

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

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

dottrina  
e giurisprudenza  
commentata

APRILE/GIUGNO

2021

[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, 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

**SEDE DELLA REDAZIONE**

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



## SOMMARIO

GIULIANO LEMME, Attualità della nozione di “cliente della banca” 267

UGO MINNECI, Contratti di credito e TAEG erroneo o assente ..... 283

FRANCESCO CIRAULO, Finanziamenti di piccolo importo assistiti da garanzia pubblica (art. 13, comma 1, lett. *m*), decreto Liquidità), diniego di credito e responsabilità della banca ..... 313

STEFANO LOMBARDO, Riflessioni sulla indipendenza della Banca Centrale Europea alla luce dei contrasti Corte di Giustizia/*BVerfG* fra variabile indipendente e dipendente ..... 345

FRANCESCA MATTASSOGLIO, Le proposte europee in tema di *crypto-assets* e *DLT*. Prime prove di regolazione del mondo *crypto* o tentativo di tokenizzazione del mercato finanziario (ignorando bitcoin)? ..... 413

## SOMMARIO

ELEONORA PAGANI, Le linee di credito autoliquidanti nel concordato preventivo tra Legge Fallimentare e Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza. Nota a Cass., Sez. I, 15 giugno 2020, n. 11524..... 157

GIORGIO MATTARELLA, Orientamenti dell'ABF sul c.d. contratto di *wrapping*. In particolare: del collegamento col contratto di credito e della possibile applicazione dell'art. 125 *quinquies* t.u.b..... 183

NICOLA DE LUCA, Dell'inutilità del rimedio revocatorio e di altri preconcetti. Ulteriori riflessioni sulla revocatoria della scissione.... 215

FRANCESCO ASTONE, Usura e interessi moratori: la parola finale, tra principi legislativi e diritto giurisprudenziale ..... 231

GRETA CARRIERO, Il garante consumatore nell'evoluzione giurisprudenziale ..... 253

EDOARDO CECCHINATO, L'amministrazione straordinaria delle banche tra vigilanza prudenziale e gestione della crisi..... 303



## Attualità della nozione di “cliente della banca”

**SOMMARIO:** 1. Alla ricerca di una definizione. – 2. Il cliente della banca nella Costituzione. – 3. Nozione di consumatore: sua valenza costituzionale. – 4. Il cliente della banca, oggi.

### 1. *Alla ricerca di una definizione*

In molti campi del diritto, specie in quelli più “nuovi”, si è sviluppata nel tempo una terminologia che differisce da, quando non contrasta del tutto con, quella del diritto privato tradizionale, che potremmo considerare alla stregua di uno standard lessicale. Da questo punto di vista, il diritto bancario costituisce una delle conferme più evidenti di tale tendenza<sup>1</sup>.

Tra i termini propri del linguaggio bancario, vi è quello di “cliente”, non a caso inserito nel codice civile all’art. 1856 nell’ambito della disciplina delle operazioni bancarie in conto corrente<sup>2</sup>. Tuttavia, anche in presenza di questo ed altri riferimenti al “cliente”<sup>3</sup> non esiste, a livello normativo, una definizione compiuta di ciò che il cliente in generale, e il cliente della banca in particolare, siano.

Si legittima dunque l’idea che la nozione di cliente bancario possa essere individuata facendo riferimento al contraente (*rectius*, “altro contraente”) di cui all’art. 1341 c.c.<sup>4</sup> o, in tempi più recenti, al consumatore<sup>5</sup>.

Trovo peraltro che questi richiami e tentativi ricostruttivi non possano essere pienamente soddisfacenti.

---

<sup>1</sup> Si veda ad es. l’uso anomalo del termine «fondi» nella definizione di «raccolta del risparmio» contenuta nell’art. 11, 1° co. del Testo Unico Bancario (TUB), sulla quale v. P. FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, vol. I, Torino, 2012, 99 ss., che nota come nel codice civile l’espressione “fondi” sia usata nel significato di immobili, mentre nel TUB è sinonimo di denaro.

<sup>2</sup> U. MORERA, *Sulla nozione di “cliente della banca”*, in *Vita notar.*, 1995, 590.

<sup>3</sup> Ad es. art. 41 R.D. 21 dicembre 1933 n. 1736.

<sup>4</sup> P. FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, cit., 149 ss.

<sup>5</sup> U. MORERA, *Sulla nozione di “cliente della banca”*, cit., 591.

Partendo dal contraente ex art. 1341 c.c., è certamente vero che – specie in passato – la natura di contratti per adesione e di massa dei rapporti bancari aveva fatto sussumere la loro disciplina sotto quella delle condizioni generali di contratto<sup>6</sup>. Tuttavia, lo stesso art. 1341 c.c. non detta in realtà una nozione generale di “altro contraente”, potendosi applicare, in verità, ad ogni situazione nella quale il contratto non sia frutto di una negoziazione tra le parti, ma sia predisposto unilateralmente da una di esse. È vero che la dottrina e la giurisprudenza sono intervenute a chiarire che deve pur sempre trattarsi di condizioni generali, ossia non *unius negotii*<sup>7</sup>; tuttavia, dalla norma non si riesce a risalire ad una definizione organica, potendosi essa adattare sia a situazioni di natura completamente differente (il piccolo esercizio commerciale come una grande banca) sia a tipologie completamente diverse di “altro” contraente.

Se dunque è avvertibile, nell’impostazione dell’art. 1341 c.c., una esigenza di tutela, questa non assume caratteri di grande efficacia, né tantomeno, come si accennava, di organicità.

Per quanto riguarda l’equivalenza tra “cliente” e “consumatore”, questa sarà oggetto di analisi specifica nelle pagine che seguono; accenno sin da ora al fatto che il cliente della banca non è soltanto necessariamente un consumatore e che diviene dunque fondamentale stabilire se possa trovarsi una unitarietà tra clienti professionali e clienti privati; tema dirimente per identificare, in una accezione moderna, l’attualità della nozione.

## 2. Il cliente della banca nella Costituzione

Uno spunto sulla istituzionalizzazione del cliente della banca e sulla sua definizione può trovarsi nella nostra Costituzione.

Sappiamo infatti, almeno dalla legge bancaria del 1936, che l’attività bancaria consiste nella correlazione tra la raccolta del risparmio (tra il

---

<sup>6</sup> V. per tutti: F. BELLI–F. MAZZINI, *Condizioni generali e clausole vessatorie nel settore dei contratti bancari*, in *Argomenti di diritto bancario*, F. Belli, F. Mazzini (a cura di), Torino, 1998, 3 ss.; A. ANTONUCCI, *Diritto delle banche*, Milano, 2012, 309 ss.; in chiave critica, P. FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, cit., 155 ss.

<sup>7</sup> Cfr. G. DE NOVA, *Le condizioni generali di contratto*, in *Tratt. Rescigno*, vol. 10, Torino, 1995, 115.

pubblico) e l'esercizio del credito<sup>8</sup>. Non è certamente mia intenzione soffermarmi nella descrizione ed esegesi specifica di questa definizione (conservatasi, sostanzialmente, sino a quella recata attualmente negli artt. 10 e 11 del TUB). Piuttosto, ciò che preme sottolineare è la sua contiguità terminologica con l'art. 47, 1° co. Cost., il quale testualmente prevede che «la Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito».

Tale contiguità terminologica ha fatto sì che alcuni abbiano parlato dell'art. 47 Cost. come di una sorta di costituzionalizzazione dell'attività bancaria<sup>9</sup>. Certamente la tesi è suggestiva, ma a mio avviso si scontra con un dato fondamentale: mentre non vi è dubbio che l'attività bancaria debba essere considerata unitaria, ossia consista in una intermediazione del credito, o ancor meglio nella intermediazione di moneta<sup>10</sup>, l'art. 47 Cost. divide effettivamente il risparmio e l'esercizio del credito in due attività distinte, cui il Costituente riconnette distinti effetti: tutela ed incoraggiamento per il risparmio, coordinamento e controllo per il credito<sup>11</sup>.

---

<sup>8</sup> Tra gli scritti che parlano delle origini della definizione di attività bancaria, comprensibilmente numerosi, voglio citare almeno: G. MOLLE, *La banca nell'ordinamento giuridico italiano*, II ed., F. Maimeri (a cura di), Milano, 1987, 9 ss.; P. FERRO-LUZZI, *Nozione di attività bancaria*, in *La nuova legge bancaria*, P. Ferro-Luzzi, G. Castaldi (a cura di), vol. 1, Milano, 1996, 209 ss.; G. DESIDERIO, *L'attività bancaria (fattispecie ed evoluzione)*, Milano, 2004; C. BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche*, Bologna, 2020, 39 ss.

<sup>9</sup> M. S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, 1977; dissente almeno in parte R. COSTI, *Tutela del risparmio e Costituzione: storia e attualità dell'art. 47*, in *Banca imp. soc.*, 2018, 394 ss., il quale nota che, almeno oggi, il risparmio cui si riferisce l'art. 47 non possa essere unicamente quello bancario.

<sup>10</sup> Già B. LIBONATI, *Contratto bancario e attività bancaria*, Milano, 1965, 55 ss. sottolineava la stretta e funzionale interrelazione tra raccolta ed erogazione. A mio avviso, l'apertura del legislatore del TUB, con la distinzione tra attività bancaria e attività delle banche (P. FERRO-LUZZI, *Attività bancaria e attività delle banche*, in *Banca imp. soc.*, 1996, 14 ss.), ossia con l'espansione dell'oggetto dell'impresa banca ad attività non necessariamente bancarie, non incide sul fatto che l'attività bancaria in senso proprio sia esclusivamente quella (interconnessa) di raccolta ed erogazione.

<sup>11</sup> È bene precisare che la Dottrina (in particolare R. COSTI, *op. cit.*, 395 ss.) restringe la costituzionalizzazione del risparmio alla sola moneta non consumata che sia funzionale al mercato, ossia alla produzione (o meglio, più in generale, al benessere della collettività). In generale, ho qualche difficoltà ad immaginare un risparmio che possa essere avulso da una funzione economica, se non ricorrendo all'immagine, estrema e poco attuale, delle banconote custodite in una cassaforte o,

Per quanto vi siano molte correnti dottrinarie che ritengono irrilevante tale differenziazione, sottolineando piuttosto il riconoscimento della natura unitaria del risparmio e del credito quali meccanismi di progresso economico<sup>12</sup>, trovo che la lettera del dettato costituzionale non possa essere indifferente.

Si noti, anzitutto, la differenziazione del risparmio «*in tutte le sue forme*» del primo comma ed il «*risparmio popolare*» del secondo comma dell'art. 47. È certamente evidente, a meno di minime differenze terminologiche, l'assonanza con la legge bancaria del 1936, che usava l'espressione «*sotto ogni forma*». Non vi è dubbio, dunque, che il Costituente avesse come punto di riferimento per il primo comma anzitutto il risparmio bancario. Tuttavia, sempre a mio sommo avviso, ritenere che l'art. 47 abbia inteso fornire una tutela costituzionale omogenea all'attività bancaria in sé rischia di far perdere di vista che, quantomeno nel 1948, la rilevanza sociologica, prima ancora che economica, di risparmio e credito si atteggiava in maniera ben diversa rispetto ad oggi. Mentre l'accantonamento del risparmio riguardava infatti la grande maggioranza degli italiani, l'accesso al credito era limitato alle imprese medio-grandi, mentre le piccole imprese riuscivano a finanziare la loro attività ricorrendo spesso al solo *cash flow*, e dunque a mezzi propri.

Si spiega, dunque, il perché il risparmio goda, nel dettato costituzionale, di una tutela diversa e più pregnante rispetto al credito. Questo mi porta a ritenere che certamente la figura del cliente della

---

più prosaicamente, sotto il materasso. In questo caso, infatti, il denaro non procura alcun beneficio alla collettività; ma al di là di questa ipotesi, qualsiasi forma di impiego del risparmio, sia esso investito in attività finanziarie o accantonato presso le banche, è idoneo ad aumentare il benessere per categorie più o meno ampie di individui o per il mercato in generale. Sul punto, si veda comunque anche A. CLINI, *Sovranità della persona nelle determinanti di tutela del risparmio*, in *P.A. Persona e Amministrazione*, 2017, 353 ss., il quale, richiamando anche M. S. GIANNINI, *op. cit.*, sottolinea il carattere strumentale del risparmio alla tutela del credito, tanto che lo stesso Giannini assumeva che l'art. 47 Cost. avesse una funzione ricognitiva del valore costituzionale dell'attività bancaria.

<sup>12</sup> A. GENTILI, *Il risparmio e il credito*, in *I rapporti economici nella Costituzione*, vol. III, in *Impresa, proprietà e credito*, A. Genghini, A. Gentili, M. Tamponi (a cura di), Milano, 1989, 601; F. CUOCOLO, *Risparmio e credito nella Costituzione italiana*, in *Studi in onore di Victor Uckmar*, vol. I, Padova, 1997, 331; A. CLINI, *op. cit.*, 360 ss.

banca abbia un rilievo costituzionale, che tuttavia si distingue a seconda della natura (cliente depositante o cliente affidato) del medesimo.

In altri termini: l'art. 47, 1° co. Cost. individua due distinte tipologie di cliente della banca, riservando ad una la tutela diretta («*incoraggia e tutela*») all'altra la tutela mediata («*disciplina, coordina e controlla*»). La distinzione è in parte di tipo qualitativo, in quanto il credito viene in genere (e con alcune eccezioni, come nel caso del credito al consumo) erogato in favore di imprese e professionisti, ma non è idonea ad avere oggettività assoluta, non assumendo una dimensione quantitativa. In altre parole: il risparmio di mille euro viene trattato (quantomeno dall'art. 47<sup>13</sup>) esattamente come il risparmio di un milione di euro, il credito di mille euro viene trattato esattamente come il credito da un milione di euro.

Una conferma indiretta di quanto ora espresso si ha proprio dalla lettura sinottica del primo e del secondo comma dell'art. 47: specie nel 1948, l'unico accesso significativo al credito da parte di soggetti diversi dalle imprese era tramite il mutuo fondiario, che infatti viene distinto dal credito “ordinario” venendo sostanzialmente equiparato al risparmio: così, almeno, leggerei il compito della Repubblica di favorire «l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione».

Ovviamente, l'aggettivo «popolare» qualifica questa particolare forma di risparmio-credito, indirizzata soprattutto all'acquisto della prima casa<sup>14</sup>, facendone in un certo senso un sottoinsieme del risparmio «in tutte le sue forme» del primo comma. Sotto questo profilo, poco importa che la forma attuativa tipica della previsione costituzionale (appunto, il mutuo fondiario) non costituisca in sé una forma di accantonamento del risparmio, ma di esercizio del credito: è pur sempre vero che il risparmiatore-mutuatario ha l'intento di accedere ad un

---

<sup>13</sup> È bene precisare che, nell'applicazione pratica e nel passaggio dalla Costituzione alle leggi, ciò non è necessariamente vero. Tanto per fare un esempio noto, il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi tutela il risparmio sino al limite di 100.000 euro.

<sup>14</sup> A. BUCELLI, *Accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione tra politiche della casa e tutele privatistiche*, in *La dualità istituzionale del risparmio popolare*, F. M. D'Ettore, A. Bucelli, F. Zatti (a cura di), Torino, 2018, 168 ss.; v. anche M. ATRIPALDI, *Quale tutela, quale favor per il risparmio popolare*, ivi, 327 ss.

credito a restituzione prolungata nel tempo la cui funzione ultima è quella di immobilizzare il risparmio nell'acquisto della abitazione.

Rispetto al quadro socio-economico in cui venne emanata la Costituzione italiana, le vicende recenti hanno peraltro profondamente inciso, anche nel determinare il quadro interpretativo dell'art. 47 Cost. Da un lato, infatti, le forme di accantonamento del risparmio si sono profondamente diversificate, consentendo di superare la barriera, prima ben più netta, tra risparmio e investimento<sup>15</sup>; dall'altro, l'accesso al credito bancario (anche) a breve termine è divenuta una esigenza della quasi totalità delle imprese. Dunque, la diversificazione tra le due tipologie di cliente della banca, inevitabilmente, è andata attenuandosi.

Resta, comunque, per quanto più interessa in questa sede, il profilo di istituzionalizzazione e rilevanza costituzionale del (o dei) clienti della banca, del quale non è a mio avviso lecito dubitare.

### *3. Nozione di consumatore: sua valenza costituzionale*

È a questo punto opportuno fare un inciso e riprendere l'argomento, cui già accennavo sopra, della figura del consumatore e della sua sovrapposibilità a quella di cliente della banca.

La figura del consumatore, così come quella di cliente della banca, non è direttamente menzionata dalla Costituzione. Se ne può forse trovare un cenno indiretto nell'art. 43, ove si parla di «utenti», ma in realtà questo termine (che nel linguaggio giuridico attuale viene spesso usato in congiunzione a quello di consumatori, per caratterizzare l'uso di beni e servizi suscettibili di godimento generale) si riferisce piuttosto a coloro che utilizzino i servizi di imprese strategiche.

Dunque, ancor più che nel caso di cliente della banca, non possiamo parlare di costituzionalizzazione del consumatore, quantomeno nella visione originaria della Costituzione. Preciso quest'ultimo punto perché, in verità, la prospettiva oggi è profondamente mutata.

Iniziamo comunque a capire come possa essere definito il consumatore, partendo dal presupposto che la definizione deve prendere le mosse non solo dall'economia, ma soprattutto dalla sociologia.

---

<sup>15</sup> S. BARONCELLI, sub art. 47, in *Commentario alla Costituzione*, R. Bifulco, A. Celotto, M. Olivetti (a cura di), Torino, 2007, I, 955.

Il consumatore, infatti, è colui che utilizza una merce, trasformandola o addirittura usurandola e distruggendola nell'uso. Di qui, in base alla prospettiva marxista, la necessità di far assurgere le merci a veri e propri feticci<sup>16</sup>, onde alimentare il modello capitalistico.

Proprio nella prospettiva di quest'ultimo, la figura del consumatore è esaltata, tanto da assumere veri e propri caratteri di mitizzazione<sup>17</sup>: il consumo diviene una sorta di obbligo sociale, di *Weltanschauung*, di forma di comunicazione e interazione sociale<sup>18</sup> quando non di vero e propria appartenenza sociale ed etica<sup>19</sup>.

Questa forte valenza caratterizzante del consumo (e di conseguenza del consumatore) ha progressivamente spinto la dottrina, in tempi più recenti, a considerare il (diritto al) consumo tra i diritti fondamentali della persona<sup>20</sup>. Inevitabile, a questo punto, la prospettiva di una

---

<sup>16</sup> K. MARX, *Il carattere di feticcio della merce e il suo arcano* (1867), in *Il capitale*, trad. italiana, Roma, 1956, 54 ss.; G. LUKÀKS, *Storia e coscienza di classe* (1923), trad. italiana, Milano, 1991, 108 ss.

<sup>17</sup> Nelle parole di V. LEBOW, *Price competition in 1955*, in *Journal of Retailing*, 1955, «our enormously productive economy demands that we make consumption our way of life, that we convert the buying and use of goods into rituals, that we seek our spiritual satisfactions, our ego satisfactions, in consumption. The measure of social status, of social acceptance, of prestige, is now to be found in our consumptive patterns. The very meaning and significance of our lives today expressed in consumptive terms. The greater the pressures upon the individual to conform to safe and accepted social standards, the more does he tend to express his aspirations and his individuality in terms of what he wears, drives, eats, his home, his car, his pattern of food serving, his hobbies».

<sup>18</sup> V. E. DI NALLO, *Razionalità, simulazione e consumo*, in *Sociologia della Comunicazione*, 1984, 6, 35; A MORTARA, *Consumo e consumi*, paper per il convegno «Le tendenze del marketing», Università Ca' Foscari di Venezia, 20-21 gennaio 2006.

<sup>19</sup> J. S. DUESBERRY, *Income, saving and the theory of consumer behaviour*, Harvard University Press, 1949, sottolinea la funzione del consumo come ostentazione (o aspirazione) di appartenenza a una classe sociale più elevata; al contrario, P. DE LUCA, *Il consumo critico: una ricerca esplorativa sulla dimensione sociale del comportamento del consumatore*, paper per il convegno «Le tendenze del marketing», Università Ca' Foscari di Venezia, 20-21 gennaio 2006 enfatizza il valore di manifesto etico che possono assumere alcune tipologie di consumi (penso soprattutto al cibo biologico).

<sup>20</sup> G. ALPA, *Introduzione*, in *Diritto dei consumatori*, G. Alpa, A. Catricalà (a cura di), Bologna, 2016, 24. Sul punto, v. anche M. RABITTI, *Il diritto dei consumatori*, in *Diritto ed economia del mercato*, G. Lemme (a cura di), Padova, 2021, 339 ss.

costituzionalizzazione della figura del consumatore, a prescindere dalla sua menzione o meno nel testo costituzionale.

D'altro canto, basterebbe ricordare che il consumatore viene definito e tutelato dall'ordinamento eurounitario per riconnettere immediatamente una valenza costituzionale alla sua disciplina, vista la nota copertura costituzionale *ex art. 11 Cost.* delle norme eurounitarie.

L'influenza del diritto europeo sull'impianto costituzionale italiano si è però esplicitata anche su un altro livello, ossia tramite l'adattamento funzionale dell'interpretazione dell'art. 41, 2° co. Cost, in particolare sul concetto di utilità sociale.

Dopo un lungo dibattito sulla valenza del limite alla libertà d'impresa preconizzato dal Costituente<sup>21</sup> l'orientamento attuale è infatti quello di considerare la tutela del consumatore come limite principale alla libertà di impresa, attraverso la modulazione degli strumenti di vigilanza sul mercato e sulla concorrenza<sup>22</sup>. Pur non esente da critiche<sup>23</sup>, la tesi è oggi assolutamente prevalente, e fa forza sul principio per il quale l'efficienza del mercato si realizza compiutamente nel connubio tra libertà economica e tutela del contraente debole, in una sorta di aggiornamento funzionale dell'ordoliberalismo.

Quanto alla nozione di consumatore, è lo stesso legislatore comunitario (ed il Codice del Consumo, che ne ha recepito l'indirizzo) a fornircela, basandosi sullo scopo dell'atto (piuttosto che su una

---

<sup>21</sup> Per una sintesi di tale dibattito, mi permetto di rinviare a G. LEMME, *L'art. 41 Cost. e il multiforme concetto di "utilità sociale"*, in *Diritto ed economia del mercato*, G. Lemme (a cura di), Padova, 2021, 160 ss.

<sup>22</sup> Si veda in proposito F. ZATTI, *Riflessioni sull'art. 41 Cost.: la libertà di iniziativa economica privata tra progetti di riforma costituzionale, utilità sociale, principio di concorrenza e delegificazione*, in *Studi in onore di Claudio Rossamo*, Napoli, 2013; G. AMATO, *Per una nuova costituzione economica*, G. Racananeo, G. Napolitano (a cura di), Bologna, 1998; T. PADOA SCHIOPPA, *Il governo dell'economia*, Bologna, 1997. Sulla centralità del diritto dei consumatori come perno del mercato mi sono più volte espresso, da ultimo in G. LEMME, *Gli strumenti di tutela del consumatore come perno della regolazione del mercato e delle sue criticità: Italia e Giappone a confronto*, in I. Baghi, V. Gabrielli, G. Lemme, *Consumatori e imprese irresponsabili. Un approccio culturale*, Milano, 2019, 75 ss.

<sup>23</sup> Per una critica sotto il profilo delle possibili ricadute sul mercato del lavoro, v. R. RAPONI, *Il senso aggiornato (e forse svuotato) dell'art. 41 Cost. alla luce delle riletture legislative e giurisprudenziali degli ultimi anni. Commento alla sentenza della Cassazione n. 25201/2016*, in *Amministrativamente*, 2016.

qualifica soggettiva)<sup>24</sup>. Dunque, viene qualificato come consumatore chi «agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale eventualmente svolta».

Si noti bene che la nozione è data per sottrazione: non è consumatore chi agisca per uno scopo (di consumo, di utilizzo) ma chi lo faccia per ogni scopo che non sia professionale. È evidente l'intento di allargare l'ambito di applicazione del diritto dei consumatori, senza soffermarsi (ma oggettivamente sarebbe stato estremamente complesso) sulla loro qualificazione soggettiva e sulla capacità di tutelare concretamente i propri interessi in relazione al singolo rapporto con i professionisti. Ciò ha creato non solo dei margini di contraddittorietà (lo stesso soggetto può di volta in volta essere qualificato consumatore o professionista per il solo fatto che chieda o non chieda l'emissione di una fattura<sup>25</sup>) ma anche dubbi interpretativi in tutti i casi in cui lo scopo sia promiscuo, ossia in parte di consumo, in parte professionale<sup>26</sup>.

Questo ruolo del consumatore come vero e proprio perno del mercato sta progressivamente condizionando ed informando un segmento significativo dell'attività regolatoria, finendo per creare un contesto generale che si contrappone agli (altri) ordinamenti settoriali,

---

<sup>24</sup> A. BARENGHI, *Diritto dei consumatori*, Padova, 2017, 15 ss.; L. DELLI PRISCOLI, *Mercato e diritti fondamentali*, Torino, 2011, 99 ss.

<sup>25</sup> G. LEMME, *Gli strumenti di tutela del consumatore come perno della regolazione del mercato e delle sue criticità: Italia e Giappone a confronto*, cit., 80; M. RABITTI, *op. cit.*, 349 ss.

<sup>26</sup> E. MINERVINI, *Dei contratti del consumatore in generale*, Torino, 2014, 38. La Corte di Giustizia (20 gennaio 05, causa C-464/01) ha peraltro specificato come la prevalenza debba essere assoluta, nel senso che lo scopo secondario sia del tutto marginale. Cfr. anche A. CATRICALÀ, *Il codice del consumo*, in *Diritto dei consumatori*, G. Alpa, A. Catricalà (a cura di), Bologna, 2016, 151.

Tralascio di esaminare un altro delicato problema, ossia l'esclusione delle PMI dall'ambito di protezione del Codice del consumo (problema in parte analogo a quello già trattato di accesso al credito in relazione all'art. 47 Cost.). Sul punto, v. comunque Corte Cost., 22 novembre 2002 n. 469, che ha ritenuto il piccolo imprenditore soggetto in grado di contrattare in condizioni di parità con le imprese. Anche la Corte di Giustizia (sentenza 22 novembre 2001, Cape s.n.c.) ha affermato la compatibilità con i Trattati della inclusione delle sole persone fisiche tra i soggetti tutelati. Il legislatore ha peraltro parzialmente rimediato, equiparando ai consumatori le microimprese, sia pure al solo fine di applicazione delle norme sulle pratiche commerciali scorrette (v. art. 7 d.l. 1/2012). Ulteriori riflessioni sono quelle svolte sul punto da L. DELLI PRISCOLI, *op. cit.*, 139 ss.

e di fatto per molti aspetti si sostituisce alla disciplina del codice civile<sup>27</sup>. In particolare, per quanto riguarda i contratti, l'archetipo del consumatore tende a sovrapporsi in maniera significativa a quello delle altre figure di contraente debole dovute agli ordinamenti settoriali, tanto che – ed è per l'appunto da questo che la mia riflessione prende le mosse – ci si pone il problema se queste ultime abbiano ancora uno spazio autonomo o siano destinate, al di là della specifica collocazione normativa, ad essere “assorbite” dalla fattispecie generale.

#### 4. *Il cliente della banca, oggi*

Esiste dunque ancora la necessità di individuare come figura autonoma il cliente della banca? Esistono, in altri termini, elementi significativi di differenziazione rispetto al consumatore, sotto il profilo della disciplina positiva?

Una risposta in tal senso deve necessariamente partire dalla individuazione della differenza di tutela su materie analoghe; ma prima di operare sinotticamente, vorrei fare una considerazione di tipo generale. Al contrario di quanto accade per il consumatore, il cliente della banca, tranne in ipotesi sostanzialmente marginali, opera sempre nell'ambito di una asimmetria dimensionale, economica, informativa estremamente accentuata.

---

<sup>27</sup> È stato sottolineato (M. RABITTI, *op. cit.*, 353 segg.) che in realtà vi è una “comunicazione”, ossia una complementarità normativa, tra Codice del consumo e codice civile. Questo è certamente vero, ma non bisogna trascurare due fattori fondamentali. Anzitutto, infatti, la disciplina del Codice del consumo è ben più ampia e pregnante rispetto a quella del codice civile (si paragoni la disciplina delle clausole vessatorie *ex art.* 1341 c.c. a quella degli artt. 33 ss. del Codice del consumo). Dall'altro, l'importanza quantitativa dei contratti del consumatore rispetto ai contratti “ordinari” rende problematico ritenere che quello del consumo possa essere uno dei tanti “settori” dell'ordinamento generale.

Sulle clausole vessatorie, specie in relazione ai contratti bancari, v. F. BELLÌ – F. MAZZINI, *op. cit.*, 3 ss.; A. COCOZZA, *Il recepimento della direttiva sulle clausole abusive. Prime riflessioni sui suoi effetti nei contratti bancari*, in *Argomenti di diritto bancario*, F. Belli, F. Mazzini (a cura di), Torino, 1998, 45 ss.; G. CAVALLI, *Le clausole vessatorie nei contratti bancari*, in *Le operazioni bancarie*, G. Portale (a cura di), Milano, 1978, 105 ss.; F. REALMONTE, *Condizioni generali di contratto e norme uniformi bancarie*, in *Le operazioni bancarie*, G. B. Portale (a cura di), Milano, 1978, 89 ss.; G. CAVALLI, *Contratti bancari su modulo e tutela del contraente debole*, Torino, 1976.

Se in generale si ritiene che la dimensione del professionista rispetto al consumatore crei delle asimmetrie informative<sup>28</sup> e dunque accentui la necessità del regolatore di colmarle, è anche vero che in molti contratti del consumatore la differenza dimensionale tra questi e il professionista è minima, se non addirittura nulla o negativa. Al contrario, la banca tende ad avere nella stragrande maggioranza dei casi dimensioni di media o grande impresa, e la diffusività dei contratti bancari fa sì che essa entri in rapporti con la quasi totalità della popolazione. Dal punto di vista anche meramente statistico, dunque, il rapporto dimensionale banca/cliente è in media decisamente più sperequato rispetto a quello professionista/consumatore.

Ciò posto, nell'affrontare una lettura sinottica della normativa l'ovvio punto di partenza è proprio il profilo informativo, che nel Codice del consumo si esplica soprattutto per i contratti a distanza (art. 48 segg.), mentre in generale, per quanto riguarda l'informazione sui prodotti, il contenuto delle informazioni obbligatorie è assai ridotto (art. 6 Cod. cons.) e apparentemente ispirato al principio di chiarezza e comprensibilità (art. 5, 3° co., Cod. cons.).

Tali disposizioni vanno peraltro integrate con quelle riguardanti particolari categorie di prodotti, specie quelli alimentari<sup>29</sup>, per verificare

---

<sup>28</sup> A. BARENGHI, *op. cit.*, 137 ss.; si vedano anche le ampie riflessioni di E. TOSI, *Forma informativa nei contratti asimmetrici. Contributo allo studio della forma funzionale nei contratti asimmetrici, bancari e di investimento*, Milano, 2018; G. BERTI DE MARINIS, *La forma del contratto nel sistema di tutela del contraente debole*, Napoli, 2013.

<sup>29</sup> Le norme sui prodotti alimentari sono inserite in regolamenti europei, a partire dal Reg. 1169/2011, il quale si basa sul principio della "scelta informata". L'impostazione del Regolamento è quella di stabilire una serie di informazioni obbligatorie sui prodotti alimentari, la cui portata è facilmente avvertibile leggendo la lista degli ingredienti e le altre informazioni presenti sulla confezione.

Ho in più occasioni sottolineato – G. LEMME, *Gli strumenti di tutela del consumatore come perno della regolazione del mercato e delle sue criticità: Italia e Giappone a confronto*, cit. (prima ancora, G. LEMME, *Lo strabismo di Bacco. L'etichettatura dei prodotti vitivinicoli tra tutela del consumatore e resistenze legislative*, in *Rivista Quadrimestrale di Diritto dell'Ambiente*, 2015, 139 ss.) – come specie nel campo dei prodotti agroalimentari il rischio concreto sia quello dell'*overload* informativo, ossia della difficoltà, in presenza di una quantità eccessiva di informazioni, per di più tecniche, di confusione e conseguente paradossale scarsa informazione da parte del consumatore medio. Sul punto, v. N. K. MALHOTRA, *Reflections on the information overload paradigm in consumer decision making*, in

come l'approccio sia improntato a certa "bulimia informativa", peraltro non priva di contraddizioni<sup>30</sup>. Il rischio, che è stato evidenziato anche nell'ambito della finanza comportamentale<sup>31</sup> è di fornire un quadro confuso e sfocato, e dunque paradossalmente poco intelligibile dal consumatore medio.

Nel settore bancario, l'approccio soffre dello stesso problema di fondo, il che è peraltro comprensibile, considerando che anch'esso è di derivazione europea.

Il referente immediato, la legge sulla trasparenza bancaria (legge n. 154/1992, poi trasposta nel Testo Unico Bancario)<sup>32</sup> fa infatti perno sul profilo informativo, caratterizzato, come peraltro già accennavo, da un'enfasi sull'aspetto quantitativo piuttosto che su quello qualitativo. Sotto questo profilo, le analogie con l'impostazione dell'informazione al consumatore sono evidenti, così come evidenti sono i problemi che tale impostazione comporta.

Potremmo allora concludere, semplicemente che non vi sia più spazio per una disciplina totalmente autonoma e caratterizzante del cliente della banca rispetto a quella prevista per il consumatore/utente. Pur in presenza di norme settoriali (Codice del consumo – trasparenza

---

*Journal of Consumer Research*, 1984, 436 ss.; N. K. MALHOTRA, A.K. JAIN e S. W. LAGAKOS, *The information overload controversy: an alternative viewpoint*, in *Journal of Marketing*, 1982, 27 ss.; J. JACOBY, *Perspectives on information overload*, in *Journal of consumer research*, 1984, 432 ss.

<sup>30</sup> Da questo punto di vista, può essere interessante notare come nei prodotti vitivinicoli, che appartengono al comparto agro-alimentare, la quantità di informazioni obbligatorie sia drasticamente ridotta rispetto a quella degli altri prodotti del medesimo comparto (G. LEMME, *Lo strabismo di Bacco. L'etichettatura dei prodotti vitivinicoli tra tutela del consumatore e resistenze legislative*, cit.), anche se occorre segnalare che la situazione potrebbe drasticamente mutare con l'approvazione della modifica proposta dal Parlamento Europeo all'art. 119 Reg. 1308/2013, in base alla quale sulle etichette dei vini andrebbero indicati tutti gli ingredienti (attualmente, l'unica indicazione obbligatoria è quella relativa al contenuto di alcol e alla presenza di solfiti).

<sup>31</sup> U. MORERA, *Legislatore razionale versus investitore irrazionale: quando chi tutela non conosce il tutelato*, in *Analisi giur. econ.*, 2009, 77 ss.; U. MORERA-E. MARCHISIO, *Finanza, mercati, clienti e regole...ma soprattutto persone*, ivi, 2012, 19 ss.; N. RANGONE, *Errori cognitivi e scelte di regolazione*, ivi, 7 ss.

<sup>32</sup> Senza aver la pretesa di citare gli innumerevoli scritti sulla trasparenza bancaria, tema tra i più dibattuti dagli anni '90 ad oggi, mi limito a segnalare il recentissimo scritto di A. NERVI, *La trasparenza bancaria*, in *L'attività delle banche*, A. Urbani (a cura di), Padova, 2020, 43 ss.

bancaria) la similitudine nella sostanza e nell'impostazione, nonché l'applicabilità ai clienti della banca – se consumatori, beninteso – delle norme del Codice del consumo, porterebbero all'inevitabile conseguenza di un consistente margine di sovrapposizione, tale da rendere sfumata la distinzione tra cliente della banca e consumatore<sup>33</sup>, facendo del primo, al più, un consumatore settoriale, ovvero una *species*, del consumatore<sup>34</sup>.

Tuttavia, a mio avviso, tale conclusione trascurerebbe alcuni aspetti fondamentali.

Il più rilevante, a mio avviso, è quello legato alla natura stessa dell'attività bancaria, la quale, pur tenendo conto dei mutamenti intervenuti tra la sua qualificazione di “funzione di interesse pubblico” nella legge bancaria del 1936 e l'attuale impianto del Testo Unico, emanato dopo la privatizzazione del sistema bancario italiano, continua a mio avviso ad essere attuale.

Si parta, ad esempio, dalla stessa definizione di “attività bancaria” che, in linea del resto con il dettato costituzionale, qualifica la raccolta del risparmio (bancario) come “tra il pubblico”, al contrario di quanto avviene per l'esercizio del credito<sup>35</sup>. Rimane, dunque, una connessione funzionale tra la raccolta e la tutela del risparmio, connessione che, come già accennavo, per le sue caratteristiche rende diversa l'attività bancaria da ogni altra attività d'impresa<sup>36</sup>. Lo stesso termine

---

<sup>33</sup> Molta autorevole Dottrina ha approfondito gli aspetti di contatto tra disciplina a favore dei consumatori e trattamento normativo del cliente della banca; mi limito a citare M. PORZIO, *La relazione tra banca e cliente nella recente evoluzione del diritto bancario*, in *Nuove regole per le relazioni tra banche e clienti. Oltre la trasparenza?*, Torino 2011, 20 ss.; S. CAPIELLO, *Il cliente della banca*, in *Lezioni di diritto bancario*, vol. II, P. Ferro-Luzzi (a cura di), Torino, 2004, 1 ss.. È interessante anche il problema che si pone A. MIRONE, *Standardizzazione dei contratti bancari e tutela della concorrenza*, Torino, 2003, 208 ss., riflettendo in tema di raggruppamento dei contratti bancari per tipo di “prodotto”, in maniera analoga a quanto avviene per i contratti del consumatore, nei quali si distingue sia tra tipi di mercato (agro-alimentare, farmaceutico ecc.) sia tra modalità di conclusione del contratto (contratti standard, contratti a distanza).

<sup>34</sup> M. RABITTI, *op. cit.*, 361

<sup>35</sup> G. DESIDERIO, *op. cit.*, 11 ss.; G. LEMME, *Amministrazione e controllo nella società bancaria*, Milano, 2007, 204 ss.

<sup>36</sup> Nello scritto citato alla nota che precede, propendo per l'idea che la banca, in virtù delle sue caratteristiche, costituisca un vero e proprio tipo a sé stante di impresa, distinto dal resto delle imprese che esercitino attività di natura differente.

“pubblico”, inteso come «pluralità indifferenziata di potenziali clienti dell’offerta»<sup>37</sup> rende evidente che l’attività bancaria è tale quando si rivolga all’intero mercato, e non ad una parte di esso. In altri termini: mentre l’impresa che produca esclusivamente beni il cui costo li renda acquisibili solo da un segmento molto limitato di soggetti privati (si pensi ai produttori di *yacht*) non per questo si sottrae alle norme del Codice del consumo, la banca, ove operi la raccolta solo di somme superiori ad una determinata soglia, non sta ponendo in essere raccolta del risparmio bancario<sup>38</sup>.

Sempre sul profilo “pubblicistico” dell’attività bancaria, va ricordato che il meccanismo di funzionamento economico dell’impresa banca si fonda sulla correlazione tra raccolta ed erogazione, ossia sull’intermediazione del denaro. Ma a ben vedere, nella raccolta, interesse primario del depositante è quello alla disponibilità immediata e “a vista” delle somme<sup>39</sup>. Questo fa sì che l’attività bancaria sia caratterizzata da un profilo fondamentale, quello di avversione al rischio, che non è presente in maniera così pregnante in nessun altro tipo di impresa. Ne abbiamo conferma dalla lettura dell’art. 5 del TUB, ove tra le finalità di vigilanza compare al primo posto la «*sana e prudente gestione*»<sup>40</sup>.

Dunque, mentre si può dire che in gran parte delle imprese vi è certamente l’esigenza di minimizzare, o quantomeno di controllare il rischio, ma questo profilo non permea di sé l’intero meccanismo gestionale, nell’impresa bancaria il rischio è istituzionalmente minimizzato ed il suo contenimento nei minimi termini eteroimposto, il che provoca una vistosa deviazione dallo schema tipico di gestione d’impresa.

Tutto questo, lo ribadisco, è funzionale alla tutela del cliente della banca, e in particolar modo al cliente depositante, che dunque diviene, ancor più di quanto avvenga per il consumatore, oggetto “protetto” dell’ordinamento.

Le conferme, del resto sono molte: dalla disciplina del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, alle norme sul *bail-in*, tutto

---

<sup>37</sup> P. FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, cit., 127; v. anche G. DESIDERIO, *op. cit.*, 336 ss.

<sup>38</sup> P. FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, cit., 130 ss.

<sup>39</sup> G. LEMME, *Amministrazione e controllo nella società bancaria*, cit., 206 ss.

<sup>40</sup> *ibidem*.

converge sull'idea che l'esigenza di tutela del risparmio ponga il cliente della banca in posizione distinta e privilegiata anche di fronte al consumatore.

Dunque, la risposta al quesito iniziale a mio avviso è positiva. Il cliente della banca non è solo un consumatore/utente che utilizza un determinato servizio, ma è qualcosa di più e di diverso: è il soggetto che, forse più di ogni altro, è al centro della tutela del “contraente debole” prevista in generale dall'ordinamento. Questo vale certamente per il cliente depositante ma, come accennavo sopra, in prospettiva può anche valere, con determinati limiti, anche per il cliente affidato.

Rimane il problema di fondo, che qui si può accennare solo *en passant*, di far sì che la tutela si sposti dal piano informativo (per di più, come sopra l'ho definito, bulimico) ad altri profili più efficaci, come parte della Dottrina, specie negli ultimi tempi, non ha mancato di sottolineare<sup>41</sup>.

---

<sup>41</sup> F. DI PORTO – N. RANGONE, *Behavioural Sciences in Practice: Lessons for the EU Policymaker*, in *Nudging and the Law. A European Perspective*, A. Alemanno, A.L. Sibony (a cura di), Hart Publishing, 2015.



## Contratti di credito e TAEG erroneo o assente

**SOMMARIO:** 1. L'avvento degli indicatori sintetici di costo. – 2. Struttura e funzione del TAEG. – 3. Il TAEG nell'ambito del credito al consumo. – 4. Il TAEG nei comuni contratti di credito. – 5. Il riconoscimento della sola tutela risarcitoria come portato della distinzione tra regole di condotta e regole di fattispecie. Critica. – 6. Dalla unicità della risposta a una pluralità di soluzioni basate sulla specificità della situazione concreta: la presenza del TAEG nel contratto. – 7. (*Segue*) La pubblicizzazione di un TAEG erroneo nella documentazione precontrattuale. – 8. (*Segue*) L'omessa indicazione del TAEG.

### 1. *L'avvento degli indicatori sintetici di costo*

Appare di intuitiva evidenza come per chi sia interessato ad ottenere un finanziamento da una banca l'individuazione del costo totale del credito (ovvero di quanto dovuto in aggiunta al rimborso del capitale ricevuto) rappresenti un elemento fondamentale per valutare la convenienza della operazione sia in sé sia rispetto ad eventuali alternative presenti sul mercato.

Purtroppo, l'immagine un po' *retrò* - che è poi quella veicolata dal Codice civile<sup>1</sup> - di un mutuo la cui onerosità si esaurisca nella sola previsione degli interessi compensativi è stata ben presto scalzata dalla

---

\* L'autore è componente del Collegio ABF di Milano. Le opinioni espresse nel presente contributo sono naturalmente di carattere personale e quindi non sono in alcun modo riferibili al Collegio.

\*\* Il presente lavoro prende spunto dalla relazione svolta il 18 novembre 2019 presso l'Università degli Studi di Milano nell'ambito del convegno dal titolo «Il diritto bancario alla luce delle innovazioni legislative, delle decisioni delle Corti e degli orientamenti dell'ABF».

<sup>1</sup> Il riferimento è naturalmente alla disciplina del tipo del mutuo (artt. 1813 ss. c.c.) e, in particolare, all'art. 1815 c.c. Per la verità, anche ad avviso della Corte di Giustizia unionale (sentenza del 3 settembre 2020, Profit Credit Polska vs BW, QL e CG, C-84/19, C-222/19 e C-252/19, reperibile sul sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it)), nell'ambito di un contratto di credito, il rimborso del capitale ricevuto unitamente alla corresponsione degli interessi secondo le scadenze previste continua a identificare la cifra caratteristica di quanto dovuto dal mutuatario. Sicché il fatto che diverse tipi di spese o commissioni siano compresi nel costo totale del credito al consumo non è determinante al fine di stabilire se tali voci rientrino o meno tra le prestazioni essenziali del contratto di credito.

diffusione di prassi e pratiche commerciali che hanno disegnato le condizioni generali di contratto (ovvero i moduli o formulari sottoposti all'adesione della clientela) spalmando, secondo una logica granulare, il costo totale del credito una molteplicità di oneri e commissioni.

Costituisce invero un dato di comune esperienza che, pur al netto di eventuali situazioni patologiche (dovute a duplicazioni di costi o all'addebito di oneri privi di giustificazione causale<sup>2</sup>), proprio il fenomeno della proliferazione delle voci – contraddistinte da *nomina* che variano da operatore a operatore, nonché da un proprio e autonomo criterio di quantificazione e regime di attivazione – si presti a compromettere la possibilità per un soggetto profano di orientarsi tra le varie soluzioni reperibili sul mercato e assumere scelte ponderate.

A ben vedere, almeno per i contratti di credito con i consumatori, ci sarebbe stato probabilmente spazio per interrogarsi sulla conformità della operatività appena riferita rispetto all'obbligo in capo al contraente professionale – dettato dapprima dall'art. 1469-*quater*, comma 1, c.c., successivamente trasfuso nell'art. 35 Cod. Consumo – di redigere clausole chiare e comprensibili<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Nella giurisprudenza dell'ABF, il problema della moltiplicazione degli oneri commissionali (con il rischio di duplicazioni e comunque di addebiti privi di ragione giustificativa sotto il profilo causale) è stato sollevato essenzialmente con riguardo ai finanziamenti rimborsabili attraverso la cessione del quinto dello stipendio o della pensione: tra i primi a segnalare il pericolo di patologie e l'opportunità di ricorrere, in chiave di antidoto, a un rigoroso controllo di ordine causale rispetto alle varietà di oneri addossati dalla banca, v. U. MALVAGNA, *Nel focus del credito al consumo: gli oneri della «cessione del quinto»*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, 1532 ss. Sempre con particolare riferimento ai finanziamenti contro cessione del quinto, la questione ha formato oggetto di svariati interventi anche da parte di Banca d'Italia, nella forma della Comunicazione contenente indicazioni sui comportamenti e prassi: per un commento delle stesse v. M. MARCHESI, *Operazioni di finanziamento contro cessione del quinto dello stipendio o della pensione: i nuovi orientamenti dell'Autorità di Vigilanza*, in questa *Rivista*, 2018, 1 ss. Peraltro, sulla difficoltà per un consumatore e/o (soprattutto) un giudice di verificare l'effettiva natura e giustificazione della singola voce – stanti i margini di manovra di cui dispongono gli istituti creditizi nella loro fatturazione e organizzazione interna – cfr. Corte di Giustizia, 11 settembre 2019, n. C-383/2018, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, II, 644 ss., con nota di A.A. DOLMETTA, *Anticipata estinzione e riduzione del costo totale del credito. Il caso della cessione del quinto*.

<sup>3</sup> Pur scorrendosi nell'obbligo di chiarezza e comprensibilità una formula suscettibile di una lettura unitaria (S. MARTUCCELLI, *Il canone dell'interpretazione più favorevole al consumatore*, in *Studi in onore G. Benedetti*, Napoli, 2008, 1023 s.), si suole riferire la chiarezza alle modalità di estrinsecazione del testo contrattuale (esigendosi che le clausole siano disposte dal punto di vista tipografico in maniera

Di sicuro, misurarsi con la questione appena sollevata avrebbe significato accedere a una concezione meno formalistica di “trasparenza”, per ravvisarvi il punto di emersione di una esigenza di intelligibilità, non soltanto sul piano grammaticale, ma anche rispetto alla possibilità per il cliente di valutare il concreto funzionamento (includere le conseguenze economiche eventualmente correlate) di questa o quella clausola<sup>4</sup>.

---

uniforme e logicamente consequenziale), mentre la comprensibilità alla necessità di evitare che il contenuto del contratto, per quanto accessibile al consumatore in virtù della successione *chiara* delle clausole, si riveli di fatto inaccessibile in ragione del tipo di linguaggio utilizzato (così P. GIANMARIA, *sub art. 1469-quater*, in *Clausole vessatorie nei contratti del consumatore*, G. Alpa e S. Patti (a cura di), in *Comm. Schlesinger*, Milano, 2003, 1021 ss.; A. GENOVESE, *L'interpretazione del contratto standard*, Milano, 2008, 131 ss.). Più precisamente, il senso del dovere di comprensibilità sarebbe quello di impedire che il *wording* delle condizioni uniformi risulti afferrabile solo dal consumatore particolarmente preparato dal punto di vista tecnico in relazione al lessico adoperato dal predisponente. È appena il caso di aggiungere che il requisito della chiarezza e comprensibilità si pone al livello di una tacca superiore a quello della determinatezza/determinabilità.

<sup>4</sup> In effetti, costituisce ormai una massima consolidata della Corte della Unione Europea quella secondo cui il requisito di trasparenza (ossia di chiarezza e comprensibilità) deve essere inteso in modo estensivo, «vale a dire nel senso che impone non solo che la clausola di cui trattasi sia intelligibile per il consumatore sul piano grammaticale, ma anche che tale consumatore sia posto in condizione di valutare, sulla base di criteri precisi e intelligibili, le conseguenze economiche che gliene derivano»: cfr. sentenza 3 marzo 2020, *Gomes del Moral Guasch*, C-125/18; sentenza 3 ottobre 2019, *Kiss vs CIB Bank Zrt*, C-612/17; sentenza 9 luglio 2015, *Bucura*, C-348/14. Preme altresì aggiungere che, in un caso, la stessa Corte ha ammesso la possibilità di una valutazione in termini di abusività quale effetto direttamente connesso alla violazione del vincolo di chiarezza e comprensibilità, precisando che il rispetto di tale requisito implica che «una clausola relativa al rischio di cambio sia compresa dal consumatore sia sul piano formale e grammaticale, ma anche per quanto riguarda la sua portata concreta, nel senso che un consumatore medio, normalmente informato e ragionevolmente attento e avveduto, possa non solo essere consapevole della possibilità di deprezzamento della valuta nazionale rispetto alla valuta estera in cui il mutuo è stato espresso, ma anche valutare le conseguenze economiche, potenzialmente significative, di una tale clausola sui suoi obblighi finanziari» (cfr. sentenza 20 ottobre 2018, *OTP Bank, OTP Faktoring Zrt vs Ilyes e Kiss*, causa C-51/17). Deve peraltro segnalarsi che il tema della sorte di una clausola riconosciuta non conforme ai prescritti standard di chiarezza e comprensibilità si presenta ancora fluido nella giurisprudenza della Corte unionale, come ben segnalato da S. PAGLIANTINI, *La trasparenza consumeristica tra “dottrina” della Corte ed equivoci interpretativi*, in *Eur. dir. priv.*, 2019, 651 ss. Ammette la possibilità di sanzionare con l'inefficacia la clausola non trasparente (in quanto redatta in modo non

Peraltro, proprio con riguardo alla materia del credito al consumo, l'urgenza di un passaggio verso una nozione di «trasparenza materiale» – per vero problematico<sup>5</sup> – è stata in qualche modo alleggerita dalla strategia del legislatore (prima) unionale (e poi di riflesso interno) di puntare sullo strumento degli indicatori sintetici di costo<sup>6</sup>: imponendo alle banche di inserire il c.d. TAEG nei documenti pre-contrattuali e addirittura nel corpo stesso del contratto<sup>7</sup>, al fine di agevolare la comprensibilità da parte dei (potenziali) clienti dell'effettivo carico economico connesso al finanziamento proposto.

Originariamente pensato per il riferito segmento di operatività, il ricorso al TAEG è stato poi gradualmente esteso da Banca d'Italia – dietro impulso della Deliberazione CICR n. 286 del 4 marzo 2003<sup>8</sup> –

---

chiaro e/o comprensibile), E. BATTELLI, *Interpretatio contra proferentem e trasparenza contrattuale*, in *Contr. Impr.*, 2017, 228 ss.

<sup>5</sup> Il riferimento alla trasparenza in senso materiale è stato assunto dal Collegio di Coordinamento ABF (decisione n. 5874 del 29 luglio 2015) a *ratio decidendi* per dichiarare la nullità – ex art. 36 Cod. Consumo – di una clausola concernente la determinazione, nell'ipotesi di estinzione anticipata, dell'ammontare residuo da rimborsare relativamente a un mutuo indicizzato al franco svizzero. Cionondimeno, i pronunciamenti di alcune Corti di merito che, misurandosi sulla medesima previsione contrattuale, hanno per contro riconosciuto la stessa conforme al disposto dell'art. 35, comma 1 Cod. Consumo, pongono con forza il problema della individuazione di criteri, per quanto possibile oggettivi e condivisi, attraverso cui verificare la sussistenza o meno di una violazione del requisito di chiarezza e comprensibilità.

<sup>6</sup> Sulla natura speciale della normativa in materia di credito al consumo rispetto a quella generale in tema di consumatori, v. S. PAGLIANTINI, *La trasparenza consumeristica*, cit., 672.

<sup>7</sup> È noto che, per quanto concerne il nostro ordinamento, l'introduzione del TAEG ha avuto nel luogo nel contesto del recepimento delle direttive n. 87/10/CEE e 90/88/CEE in tema di credito al consumo avvenuto attraverso la legge n. 142 del 19 febbraio 1992 e, in particolare, per il tramite dell'art. 19 della stessa che ha altresì richiamato la formula matematica che l'Allegato II alla direttiva più recente aveva fissato per il suo calcolo.

<sup>8</sup> In particolare, viene in considerazione l'art. 9, comma 2 della Deliberazione CICR n. 286 del 4 marzo 2003, laddove prevede che «Banca d'Italia individua le operazioni e i servizi per i quali, in ragione delle caratteristiche tecniche, gli intermediari sono obbligati a rendere noto un 'Indicatore Sintetico di Costo' (ISC) comprensivo degli interessi e degli oneri che concorrono a determinare il costo effettivo della operazione per il cliente, secondo la formula stabilita dalla Banca d'Italia medesima». Fermo restando che per le operazioni di credito (come tali diverse dal conto corrente) l'ISC viene detto TAEG, lo spettro di pertinenza dell'obbligo di riportare il suddetto indicatore di costo è stato esteso oltre l'area del credito al consumo già attraverso la versione del 2003 delle Istruzioni in tema di Trasparenza emanate da Banca d'Italia.

anche ad alcune operazioni di prestito perfezionate con clienti non consumatori; peraltro, con modalità ed effetti da approfondire nel corso del presente lavoro.

## 2. *Struttura e funzione del TAEG*

Come già accennato, la risposta normativa al problema della intellegibilità del peso economico del credito è stata quella di ricorrere allo strumento degli indicatori sintetici. Più chiaramente, almeno in certi casi, è stato richiesto alle banche di indicare il c.d. TAEG, in modo da rivelare – con modalità semplice, immediata e confrontabile<sup>9</sup> – il carico complessivo correlato al finanziamento.

Di per sé, il TAEG indica il costo totale del credito espresso in percentuale annua dell'ammontare del credito concesso. Più precisamente, si tratta del risultato di una formula matematica normativamente fissata e contraddistinta da un elevato grado di tecnicismo (richiedente come tale specifiche competenze in materia), che mira a rendere uguali, su base annua, i valori attuali di tutti gli impegni (prestiti, rimborsi e oneri) esistenti o futuri presi dal creditore e dal consumatore<sup>10</sup>.

Nella sua base di calcolo rientrano tutti i costi del credito, compresi gli interessi e le altre spese che il prenditore deve pagare al concedente il finanziamento. Sono altresì da considerare gli importi dovuti per i servizi accessori connessi con il contratto di credito, inclusi i premi assicurativi, se la conclusione di un contratto avente ad oggetto tali

---

<sup>9</sup> Cfr. S. MAZZAMUTO, *Il contratto di diritto europeo*, Torino, 2012, 394 ss.

<sup>10</sup> Dal punto di vista dello studioso di scienze matematiche (cfr. F. CACCIAFESTA, *Una proposta per superare il dialogo tra sordi in corso sull'ammortamento alla francese, con alcune osservazioni sul TAEG e sul TAN*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, I, 382 ss.), al di là di qualche imprecisione terminologica che macchia la definizione normativa, il riferimento alla formula matematica di calcolo (riportata anche nell'Allegato I della Direttiva europea 2014/17) permetterebbe di identificare nel TAEG il tasso annuo che rende uguali i valori attuali in interesse composto di tutti i pagamenti rispettivamente dovuti dal creditore e dal consumatore: «ciò che esposto in forma meno criptica vuol dire che se il debitore vuol essere sicuro di poter onorare gli impegni che si assume deve impiegare quanto riceve in interesse composto al tasso rappresentato dal TAEG». Per un esempio concreto di impostazione e svolgimento della equazione normativamente fissata ai fini del calcolo del TAEG, v. F. CIGNA, *Il calcolo del TAEG, la soluzione della equazione indicata nell'allegato 1 al D.M. del Tesoro 8 luglio 1992 e successive modifiche*, reperibile sul sito [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 25 gennaio 2021.

servizi è un requisito per ottenere il credito, o per ottenerlo alle condizioni offerte<sup>11</sup>.

La necessità di utilizzare un certo tipo – e solo quello – di equazione per la sua determinazione dimostra che il TAEG si concreta non tanto nella semplice sommatoria (o fotografia) delle varie voci di costo del finanziamento, bensì in una sorta di simulazione di quello che dovrebbe costituire il complessivo carico economico del medesimo<sup>12</sup>.

Più propriamente, si tratta di una stima, il cui il grado di aderenza alla realtà (meglio di predittività) si lega al tipo di prestito concesso: massimo nel caso di un mutuo a tasso fisso con piano di ammortamento determinato; inevitabilmente minore nell'ipotesi di una apertura di credito in conto corrente, non potendosi prescindere, per l'impostazione della equazione da risolvere, dalla assunzione di un certo schema di svolgimento del rapporto, che potrebbe poi non corrispondere alla effettiva dinamica della operatività concreta<sup>13</sup>.

Peraltro, la circostanza che la base e le metriche di calcolo siano stante normativamente definite permette di vedere nel TAEG un dato non solo significativo ma pure comparabile. Il tutto con evidenti vantaggi sotto il profilo della razionalità della scelta, anche nella prospettiva di una valutazione reale delle soluzioni concorrenti<sup>14</sup>.

---

<sup>11</sup> Ai sensi dell'art. 121, comma 1, lett. m, t.u.b., il c.d. TAEG (ovvero il tasso annuo effettivo globale) indica il costo totale del credito per il consumatore espresso in percentuale annua dell'importo totale del credito. La norma prosegue precisando che nel «costo totale del credito sono inclusi anche i costi relativi a servizi accessori connessi con il contratto di credito, compresi i premi assicurativi se la conclusione di un contratto avente a oggetto tali servizi è un requisito per ottenere il credito o per ottenerlo alle condizioni offerte».

<sup>12</sup> Non a caso Trib. Cagliari, 26 giugno 2019, n. 1455, reperibile sul sito [www.expartecreditoris.it](http://www.expartecreditoris.it), precisa che il TAEG costituisce un dato «che non può essere autonomamente elaborato dal cliente, giacché presuppone la conoscenza della [relativa] disciplina ..., aliunde contenuta, bensì dal solo istituto finanziatore, unico soggetto professionalmente in grado di effettuarlo».

<sup>13</sup> Come rileva Trib. Torino, 15 settembre 2020 (inedita), nell'ipotesi di un mutuo, il calcolo del TAEG è basato su due assunti ipotetici: «che il contratto rimarrà valido per il periodo di tempo convenuto e che il creditore e il consumatore adempiranno ai loro obblighi nei termini ed entro le date convenuti nel contratto di credito ...; che il parametro contrattuale per il calcolo di interessi e spese resti invariato per tutta la durata contrattuale, seppur il contratto ne preveda la variabilità (ad esempio EURIBOR per il calcolo degli interessi)».

<sup>14</sup> Il punto è colto da F. QUARTA, *Il credito ai consumatori tra contratto e mercato*, Napoli, 2020, 75, il quale osserva che «l'indicazione di un TAEG basato su una formula uguale per tutti i finanziatori consente di offrire un *quid pluris* sul piano della intellegibilità del complessivo impegno economico atteso, ponendo così i (potenziali)

Semmai, occorrerà precisare che sarebbe senz'altro affrettato parlare di TAEG infedele o inveritiero solo perché *a posteriori* il carico economico del finanziamento si sia rivelato più elevato di quello desumibile dall'indicatore sintetico di costo: il maggior costo potendosi spiegare alla luce di un andamento del rapporto difforme nel concreto da quello preso a paradigma di riferimento per l'elaborazione della formula matematica.

In realtà, di erroneità del TAEG appare appropriato discorrere allorquando non siano inclusi nella relativa base di calcolo tutti gli addendi da annoverare, oppure in presenza di un errore intervenuto nel procedimento di calcolo dello stesso, ovvero nello svolgimento della equazione normativamente fissata.

### 3. *Il TAEG nell'ambito del credito al consumo*

Oltre a fissare la definizione di TAEG, la disciplina del c.d. credito ai consumatori offre un regime (tendenzialmente) esaustivo dello strumento in questione, riguardandolo nella sua dimensione fisiologica e patologica<sup>15</sup>.

Quanto al primo aspetto, preme fin da subito notare come la suddetta normativa richieda l'indicazione del TAEG all'interno sia degli annunci pubblicitari che riportano il tasso di interesse o altre cifre concernenti il costo del credito (art. 123 t.u.b.), sia del modulo recante «Informazioni europee di base sul credito ai consumatori» da consegnare al soggetto richiedente il prestito prima del perfezionamento del contratto (art. 124,

---

prenditori in condizione di valutare l'attrattività dell'affare nel raffronto paritario con qualsiasi altra offerta concorrente». In effetti, proprio quest'ultimo rilievo potrebbe valere a sfumare talune perplessità sollevate da una parte della dottrina (cfr. G. MUCCIARONE, *La trasparenza bancaria*, in *Trattato dei contratti*, V. Roppo (diretto da),  *Mercati regolati*, V, 2014, Milano, 702) sulla effettiva utilità dello strumento. Invero, pur trattandosi di simulazioni, sono pur sempre simulazioni costruite secondo i medesimi criteri: sicché almeno la confrontabilità tra prodotti analoghi immessi sul mercato da operatori diversi dovrebbe essere facilitata.

<sup>15</sup> Per un primo inquadramento della normativa sul TAEG, v. G. DE CRISTOFARO e F. OLIVIERO, *I contratti di credito ai consumatori*, in *Trattato dei contratti*, V. Roppo (diretto da),  *Mercati regolati*, V, 2014, Milano, 320 ss. Sempre nel medesimo volume, v. altresì G. MUCCIARONE, *op. cit.* In argomento, pure, M. MAUGERI e S. PAGLIANTINI, *Il credito ai consumatori*, Milano, 2013, 18 ss.; A.A. DOLMETTA, *Trasparenza dei prodotti bancari. Regole*, Bologna, 2013, 82 ss.; A. MIRONE, *Le regole dell'attività: la tutela del cliente*, in *Diritto commerciale*, M. Cian (a cura di), IV, Torino, 2020, 219 s. Da segnalare inoltre il contributo di G. DE NOVA, *La semplificazione della normativa di trasparenza bancaria*, in questa *Rivista*, 2019, 409 ss.

comma 2 t.u.b.), sia ancora nel contratto di finanziamento vero e proprio (art. 125-*bis*, comma 7 t.u.b.)<sup>16</sup>.

Proprio la previsione del necessario inserimento del TAEG in tre luoghi distinti (non solo cioè nel contratto ma anche nella documentazione precontrattuale e addirittura in certi annunci pubblicitari) riflette in modo emblematico come nella mente del legislatore la comunicazione di tale contenuto sia chiamata a svolgere un ruolo fondamentale nella costruzione della scelta del consumatore<sup>17</sup>.

Non è forse superfluo segnalare che la possibilità che nel c.d. modulo SECCI sia indicato un TAEG superiore rispetto a quello risultante dai Fogli pubblicitari non si lega necessariamente a una vicenda patologica, ma può giustificarsi alla luce della inclusione nel documento successivo di costi relativi a servizi accessori, quali talune coperture assicurative, «il cui premio non può essere genericamente determinato senza la preventiva individuazione del debitore-assicurato»<sup>18</sup>.

Ciò posto, la rilevanza della rappresentazione numerica del complessivo carico economico del finanziamento trova ulteriore conferma nelle conseguenze che vengono ricollegate all'ipotesi in cui il TAEG venga erroneamente indicato oppure non riportato affatto<sup>19</sup>.

---

<sup>16</sup> Cfr. A. TINA, *L'errata indicazione del TAEG nelle operazioni di credito al consumo*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, I, 779 ss.

<sup>17</sup> Sulla importanza del TAEG ai fini della valutazione da parte del consumatore della portata dell'impegno da assumere, v. Corte di Giustizia UE, sentenza 9 novembre 2016, *Home Credit Slovakia vs KB*, C-42/15, in *Contratti*, 2017, 426, con nota di G. VERSACI, *Credito al consumo: obblighi formali ed effettività rimediata nel canone della Corte di giustizia*.

<sup>18</sup> Così A. TINA, *op. cit.*, 789. Il medesimo autore sottolinea come la vicenda ipotizzata risulti plausibile sia per le polizze vita, per le quali l'età, e lo stato di salute e l'attività o professione dell'assicurato rivestono un ruolo decisivo nella definizione del rischio assicurato e nella conseguente quantificazione del premio assicurativo; sia per le polizze danni per il rischio impiego, per le quali la valutazione del rischio di perdita di impiego non può prescindere dalla individuazione del debitore-assicurato.

<sup>19</sup> Da segnalare che nel caso *Eos KSI Slovensko vs D.*, C-448/17, la Corte di Giustizia unionale ha – con la pronuncia del 20 settembre 2018 – equiparato all'ipotesi della mancata inserzione del TAEG quella di una indicazione oscura, o meglio intrasparente del medesimo, in quanto espressa da una equazione matematica priva degli elementi necessari a calcolarlo e pertanto insuscettibile di assicurare al consumatore una conoscenza adeguata delle condizioni della futura esecuzione del contratto sottoscritto. Su tale decisione si sofferma S. PAGLIANTINI, *La trasparenza consumeristica*, cit., 656. Preme altresì aggiungere che, sebbene si tenda a parlare di TAEG contrattuale inveritiero allorché risulti inferiore al costo complessivo del finanziamento, non può escludersi il caso inverso: l'eventualità di un TAEG erroneamente superiore non suscita tuttavia particolare allarme (e quindi come tale si

Basti pensare che, nell'accomunare le due situazioni sotto il profilo del rimedio<sup>20</sup>, l'art. 125-*bis*, comma 7 t.u.b. riconnette all'eventualità della omessa o infedele enunciazione del TAEG nel contratto l'insacco di una complessa vicenda di carattere caducatorio-integrativo, tale per cui alla sostituzione del tasso di interesse originariamente previsto con quello c.d. BOT si accompagna lo sgravio di ogni ulteriore costo<sup>21</sup>.

Ricadute peculiari sono altresì configurabili nell'ipotesi di divergenza tra TAEG contrattuale (correttamente calcolato) e TAEG pubblicizzato ai sensi dell'art. 123 t.u.b. (ovvero tramite annunci commerciali) o dell'art. 124 t.u.b. (ossia mediante l'indicazione nel c.d. modulo SECCI).

Invero, se in entrambi i casi l'anomalia è da ricondurre all'addizione in sede contrattuale di costi non previamente pubblicizzati, appare fondato argomentare la caducazione dei medesimi, ferma restando la validità del contratto, trattandosi di una figura di nullità necessariamente parziale: quanto alla difformità rispetto agli annunci pubblicitari per effetto del rinvio all'art. 117, comma 6 t.u.b. da parte del comma 2 dell'art. 125-*bis*; quanto alla difformità rispetto al documento pre-contrattuale, in ragione del disposto del comma 6 dell'art. 125-*bis*.

Nell'ipotesi di un vizio che si annidi nel procedimento di calcolo (perché ad esempio le varie voci di costo pubblicizzate, pur considerate, non sono state correttamente ponderate), occorre distinguere.

---

rivela insuscettibile di mettere in moto il meccanismo sanzionatorio di cui al comma 7 dell'art. 125-*bis*), perché al consumatore sarebbe comunque praticabile solo il carico economico effettivamente previsto.

<sup>20</sup> Invero il comma 7 dell'art. 125-*bis* discorre testualmente di «assenza o nullità» delle clausole relative al TAEG, accomunando le due situazioni *quoad effectum*. Dal canto suo, con la decisione n. 23293 dell'8 novembre 2018, il Collegio di Coordinamento ABF ha rilevato che la nullità della clausola del TAEG non può che discendere dalla non corretta indicazione dei dati, ovvero dalla indicazione di un TAEG non comprensivo di tutti i costi che il consumatore deve pagare in relazione al contratto di credito. Appare altresì corretta la precisazione di A. TINA, *op. cit.*, 895, secondo cui «la nullità della clausola del TAEG deriva ... dalla violazione del combinato disposto delle previsioni dell'art. 121, comma 1, lett. e e comma 2 t.u.b. in virtù del meccanismo generale di cui all'art. 1418, comma 1 c.c.». Come già accennato nel testo, la fattispecie di un TAEG infedele include anche l'ipotesi di un *error in procedendo*, ossia di uno scorretto svolgimento della formula matematica fissata per il suo concreto computo.

<sup>21</sup> Per la ricostruzione del *modus operandi* dell'apparato rimediante offerto dal comma 7 dell'art. 125-*bis* t.u.b., cfr. Coll. Coord. ABF, rispettivamente decisione 18 febbraio 2016, n. 1430 e decisione 8 giugno 2018, n. 12832.

Trattandosi di TAEG pubblicizzato ai sensi dell'art. 123, non sembra da escludere una responsabilità pre-contrattuale a carico della banca, se non addirittura la contestabilità di un dolo incidente<sup>22</sup>.

Laddove venga in rilievo il TAEG indicato nel documento precontrattuale di cui all'art. 124, è lo stesso comma 6 dell'art. 125-*bis* a prevedere lo stralcio delle voci incluse in modo non corretto<sup>23</sup>.

Non ci si può esimere dal notare che, con riguardo all'apparato sanzionatorio previsto per il TAEG erroneamente indicato nel contratto o non riportato, sono state espresse svariate perplessità in ordine al rigore delle conseguenze fissate dalla legge a carico della banca, reputato di per sé eccessivo rispetto al disvalore del fatto considerato<sup>24</sup>.

---

<sup>22</sup> Per la ravvisabilità di una responsabilità precontrattuale della banca, v. A. TINA, *op. cit.*, 899. Peraltro, tenuto conto che, a venire in rilievo, è una attività pubblicitaria di avviamento al contratto, come tale idonea «a generare opacità e sviamento nel contrarre» (così M. MAUGERI e S. PAGLIANTINI, *op. cit.*, 81), non sembra azzardato un riferimento alla figura del raggirio incidente: tanto più che, trattandosi per definizione di una contrattazione asimmetrica, anche il semplice rilascio di informazioni erranee, che pur avvenga senza artifici o stratagemmi, si presta ad assumere una valenza decettiva, in grado di soddisfare quanto richiesto ai fini della integrazione del dolo-vizio (cfr. U. MINNECI, *Struttura del dolo: contegno del decipiens e consenso del deceptus*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, I, 386 ss.).

<sup>23</sup> Così A. TINA, *op. cit.*, 196, sottolineando come l'art. 125-*bis*, comma 6 sancisca «la nullità di quelle voci di costo che – necessariamente (ed espressamente ex art. 125-*bis*, quinto comma t.u.b.) indicate nel contratto – non sono state computate (o non sono state computate correttamente) per il calcolo del TAEG (pubblicizzato) non nel contratto – che, in ipotesi, riporta invece, un TAEG conforme alla normativa di riferimento e comprensivo quindi di tutti i costi del finanziamento (art. 121, comma 1, lett. e) – ma nella documentazione precontrattuale, consegnata al cliente prima della conclusione definitiva del contratto». Ad avviso del medesimo autore, l'interesse tutelato dalla norma in questione sarebbe quello del cliente a non essere indotto alla stipulazione di un contratto di finanziamento sulla base di un set informativo – in cui il ruolo preminente è attribuito proprio al TAEG – consegnatogli in sede precontrattuale non trasparente. Tale interesse verrebbe assicurato realizzando una equivalenza tra le condizioni contrattuali e quelle pubblicizzate ex art. 124 t.u.b. (ossia mediante la consegna del modulo SECCI) attraverso la nullità delle sole clausole relative a quei costi non inclusi o non correttamente inclusi nel TAEG indicato nella documentazione precontrattuale. Mette conto di aggiungere che una lettura energica del comma 6 dell'art. 125-*bis* conduce ad ipotizzare – con argomentazione *a fortiori* – l'eliminazione di tutti gli elementi di costo contrattualmente previsti (con correlativa applicazione del solo tasso BOT), qualora il modulo SECCI non contenga l'indicazione del TAEG.

<sup>24</sup> Si tratta di un aspetto sollevato più volte dal Collegio di Roma in sede di rimessione al Collegio di coordinamento di questioni relative all'art. 125-*bis* t.u.b.: cfr. ord. 16 gennaio 2016, n. 258 e ord. 16 aprile 2018, n. 9093 (entrambe richiamate nelle decisioni del Collegio di coordinamento richiamate nella nota successiva).

Al riguardo, il Collegio di Coordinamento ABF non ha mancato di sottolineare che la circostanza che il meccanismo sostitutivo del TAEG «possa apparire una sanzione inadeguata o sproporzionata per l'intermediario è rilievo di politica legislativa che non spetta all'interprete sindacare, soprattutto per derivarne conseguenze esegetiche che non sembrano esattamente in linea con dettato normativo e ancor più con la sua complessiva logica»<sup>25</sup>.

Ma, nell'intento di spingersi oltre un simile rilievo<sup>26</sup>, viene da osservare come le riserve sopra evocate tendano a dissolversi nel momento in cui, transitando dalla prospettiva del rapporto singolo a quella dell'offerta del prodotto di impresa, si consideri la rilevanza (potenzialmente) seriale dell'anomalia che ha determinato la situazione patologica<sup>27</sup>: trattandosi il più delle volte del precipitato di una decisione assunta in monte, volta ad escludere indebitamente alcune voci dalla base di calcolo oppure di ponderarle scorrettamente in modo da consentire alla banca di far figurare nel contratto un TAEG inferiore a quello effettivo.

Semmai, è da constatare che, anche in questo contesto, esce confermata l'idea che le c.d. nullità di protezione introdotte dal t.u.b. finiscano per operare – attraverso la valorizzazione del cliente quale agente attivo del traffico giuridico – come strumento conformativo della corretta organizzazione dell'agire di impresa<sup>28</sup>.

Da ultimo, mette conto di segnalare che, ben lungi dal considerarlo lettera morta, i Collegi ABF non hanno avuto esitazione a dare applicazione al comma 7 dell'art. 125-*bis*. E ciò specie con riferimento

---

<sup>25</sup> Così Collegio Coord., decisione 18 febbraio 2018, n. 1430; nonché decisione 8 giugno 2018, n. 12832.

<sup>26</sup> Nel senso della proporzionalità del rimedio anche alla luce degli orientamenti della Corte di giustizia unionale, v. M. MAUGERI, *Omissione informativa e rimedi nel credito al consumo. La decisione della CGE 42/15 e la proporzionalità dell'apparato rimediario italiano*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, I, 139 s. Cfr. altresì G. VERSACI, *op. cit.*, 434 ss.

<sup>27</sup> Non a caso si registrano arresti della AGCM (16 aprile 2012, in *Giust. civ.*, 2012, I, 1628 ss.) che ravvisano la sussistenza di una prassi commerciale ingannevole nell'ipotesi di informativa precontrattuale o testo del contratto senza (corretta) indicazione del TAEG. Al riguardo, v. altresì M. MAUGERI e S. PAGLIANTINI, *op. cit.*, 69.

<sup>28</sup> Così A.A. DOLMETTA, *All'essenza della nullità di protezione: l'operatività a vantaggio. Per una critica costruttiva di Cass. SS.UU. n. 28314/2019*, in questa *Rivista*, 2020, 92 ss. In senso analogo, M. GIROLAMI, *Ragioni economiche del settore bancario-finanziario e funzione nomofilattica della cassazione*, in questa *Rivista*, 2020, 566.

ai contratti di finanziamento personale recanti l'indicazione di un TAEG erroneo in quanto non comprensivo del costo di una polizza assicurativa presentata come facoltativa ma in realtà da reputarsi obbligatoria<sup>29</sup>.

#### 4. *Il TAEG nei comuni contratti di credito*

Fuori dall'area del credito al consumo<sup>30</sup>, le Istruzioni di Banca d'Italia in tema di Trasparenza richiedono l'enunciazione del TAEG nel

---

<sup>29</sup> Nel ribadire che spetta al mutuatario dimostrare che la polizza rivesta carattere obbligatorio, quantomeno nel senso che la conclusione del contratto di assicurazione abbia costituito un requisito necessario per ottenere il credito alle condizioni concretamente offerte, il Collegio di Coordinamento ha altresì precisato – decisione n. 10620 del 2017 – che «è consentito al ricorrente assolvere l'onere della prova attraverso presunzioni gravi precise e concordanti desumibili dal concorso delle seguenti circostanze: che la polizza abbia funzione di copertura del credito; che vi sia connessione genetica funzionale tra finanziamento e assicurazione, nel senso che i due contratti siano stati stipulati contestualmente e abbiano pari durata; che l'indennizzo sia stato parametrato al debito residuo». Sempre ad avviso del medesimo Collegio, per contrastare il valore probatorio delle riferite presunzioni, ancor più rilevanti quando contraente e beneficiario sia stato lo stesso intermediario e a questo sia stata attribuita una significativa remunerazione per il collocamento della polizza, l'intermediario è tenuto a fornire elementi di prova di segno contrario attinenti alla fase di formazione del contratto, in particolare documentando in via alternativa: di avere proposto al ricorrente una comparazione dei costi (e del TAEG) da cui risulti l'offerta delle stesse condizioni di finanziamento con o senza polizza; ovvero di avere offerto condizioni simili, senza la stipula della polizza, ad altri soggetti con il medesimo merito creditizio; ovvero che sia stato concesso al ricorrente il diritto di recesso dalla polizza senza costi e senza riflessi sul costo del credito, per tutto il corso del finanziamento». Con la successiva pronuncia n. 16291/2018, il Collegio di Coordinamento ha altresì rilevato che, per dimostrare la circostanza di avere offerto condizioni simili, senza la stipula della polizza, ad altri soggetti con il medesimo merito creditizio, è necessario che l'intermediario produca almeno due contratti comparativi, mentre è sufficiente che si limiti a dichiarare l'uguaglianza del merito creditizio degli altri soggetti finanziati. Sulla vicenda richiamata v. F. QUARTA, *Assicurazione e costo totale del credito. Rilevanza della payment protection insurance nel computo del TAEG*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, I, 17 ss.

<sup>30</sup> Una considerazione a sé stante merita la vicenda del «credito immobiliare ai consumatori», in quanto oggetto della disciplina *ad hoc* di cui agli artt. 120-*quinquies* t.u.b. ss. In effetti, oltre ad essere prevista l'indicazione del TAEG (da calcolare secondo la formula matematica prevista nell'ambito della disciplina del credito al consumo) soltanto negli annunci pubblicitari (art. 120-*octies*, comma 2) e nel Prospetto informativo europeo standardizzato, ossia nel c.d. PIES (art. 120-*novies*, comma 2), nulla viene detto in ordine ai rimedi attivabili in caso di situazioni patologiche (al riguardo, sia pure con riguardo alla direttiva 2014/17UE, vedi G.

Foglio informativo e nel c.d. Documento di sintesi relativamente ad operazioni di mutuo, anticipazione bancaria, altri finanziamenti e aperture di credito offerte a clienti al dettaglio<sup>31</sup>.

In altri termini, viene prevista l'indicazione obbligatoria del TAEG, ma non nel corpo del contratto. È vero peraltro che nelle stesse Istruzioni si legge *da un lato* che «il Documento di sintesi è unito ai contratti» costituendone il frontespizio o addirittura «la parte integrante, in presenza di un accordo delle parti in tale senso»<sup>32</sup>; *dall'altro lato* che «è assicurata piena coerenza tra le informazioni riportate nei fogli informativi e i contenuti del contratto»<sup>33</sup>.

---

GUZZARDI, *Art. 17 – Calcolo TAEG, in I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo. Commentario alla direttiva 2014/17/UE*, P. Sirena (a cura di), reperibile sul sito [www.fondazione-notariato.it](http://www.fondazione-notariato.it)). Per quanto consta, neppure a livello di giurisprudenza ABF, che pure si è misurata con la normativa in esame, esistono decisioni specifiche al riguardo: invero, il tema normalmente affrontato riguarda la tutela accordabile al consumatore nell'ipotesi in cui il contratto contenga condizioni più sfavorevoli rispetto a quelle riportate nel PIES precedentemente consegnato (sul punto, cfr. Collegio di Coordinamento, decisione n. 8049 del 21 marzo 2019).

<sup>31</sup> Più precisamente, all'interno del par. 8.2 della Sezione II delle vigenti Istruzioni in tema di Trasparenza emesse da Banca d'Italia (p. 20) si legge testualmente che «i Fogli informativi e il Documento di sintesi riportano l'indicazione sintetica del costo denominato 'Tasso annuo effettivo globale' quando ricorrono le seguenti categorie di operazioni indicate nell'Allegato alla deliberazione del CICR del 4 marzo 2003: mutui; anticipazioni bancarie; altri finanziamenti; aperture di credito in conto corrente offerte a clienti al dettaglio. Il TAEG è calcolato secondo quanto previsto nella disciplina in materia di credito al consumo». Da segnalare che la formula «altri finanziamenti» ha naturalmente sollevato dubbi sulle tipologie di operazioni da ritenersi incluse: sulla base di un consolidato orientamento della giurisprudenza ABF, deve ad esempio escludersi la riconducibilità all'interno del suo spettro operativo dei contratti di leasing (cfr. Collegio Roma, decisione n. 4974/2015; Collegio Milano, decisione n. 16904/2018; Collegio Milano, decisione n. 26993/2018).

<sup>32</sup> Il riferimento è sempre alle già richiamate Istruzioni in tema di Trasparenza e, in particolare, al par. 7 della Sezione II (p. 17 s.) in cui si precisa che «ai contratti è unito il Documento di sintesi che riporta in maniera personalizzata, secondo quanto previsto nel contratto, le condizioni economiche pubblicizzate nel Foglio informativo relative allo specifico tipo di operazione sottoscritta ... Il Documento di sintesi costituisce il frontespizio del contratto; ne è parte integrante in presenza di un accordo tra le parti in tal senso».

<sup>33</sup> Cfr. par. 3, Sez II delle Istruzioni in tema di Trasparenza (p. 13), laddove si prevede che «gli intermediari mettono a disposizione i Fogli informativi contenenti informazioni sull'intermediario, sulle condizioni e sulle principali caratteristiche della operazione o del servizio offerto; ... è assicurata piena coerenza tra le informazioni riportate nei fogli informativi e i contenuti del contratto».

Fermo il dato regolamentare, nella realtà dei fatti può dunque verificarsi che il TAEG sia a seconda dei casi riportato *i*) nel contratto o nel Documento di sintesi formante un tutt'uno con il medesimo (per effetto di un accordo delle parti o, trattandosi di contratti conclusi mediante moduli o formulari, su iniziativa unilaterale dell'intermediario); *ii*) nel Documento di sintesi integrante il frontespizio del contratto; *iii*) anche o solo nel Foglio informativo; *iv*) da nessuna parte.

Peraltro, niente è previsto in ordine alle conseguenze discendenti dalla erronea o omessa indicazione del TAEG.

Nel silenzio normativo, deve darsi conto di una giurisprudenza consolidata, tanto delle Corti di merito quanto dei Collegi ABF, secondo cui la disciplina relativa al TAEG verrebbe a riassumersi in una regola di condotta, comportante, in caso di sua inosservanza (ovvero di mancata o inesatta indicazione del parametro sintetico) «una mera obbligazione risarcitoria a titolo di responsabilità precontrattuale, qualora sussista specifica domanda e sia soddisfatto il corrispondente onere probatorio». E ciò in base all'argomento per il quale il TAEG consisterebbe in un mero indicatore e non già in un tasso, un prezzo o comunque una condizione istitutiva di un costo suscettibile di rientrare nel combinato disposto dei commi 4 e 7 dell'art. 117 t.u.b.<sup>34</sup>.

Più precisamente, secondo l'orientamento in esame, pur se indicato nel contratto, il TAEG conserverebbe la valenza di un mero elemento informativo che la banca sarebbe tenuta a fornire al cliente onde rappresentargli gli effettivi costi del credito: non aggiungendo nulla rispetto all'oggetto dei rispettivi impegni scaturenti dal contratto ma operando come semplice veicolo di trasparenza, la sua mancata o inesatta declinazione si presterebbe pertanto ad integrare tutt'al più una pubblicità ingannevole o comunque un illecito, ma non darebbe luogo

---

<sup>34</sup> Così App. Bologna 7 febbraio 2020, n. 551, reperibile sul sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it); conformi Trib. Terni, 16 maggio 2019, n. 418 e Trib. Bologna, 3 novembre 2020, n. 20953, ambedue reperibili sul sito [www.expartecreditoris.it](http://www.expartecreditoris.it). La giurisprudenza dei Collegi ABF è sostanzialmente allineata: v. Collegio Roma, decisione n. 4953/2016; Collegio Roma, decisione n. 8094/2016; Collegio Milano, decisione n. 9403/2016; Collegio Roma, decisione n. 11231/2016; Collegio Roma, decisione n. 13006/2017; Collegio Bari, decisione n. 13116/22017; Collegio Milano, decisione n. 7716/2019; Collegio Milano, decisione n. 8689/2019; Collegio Palermo, decisione n. 10800/2019; Collegio Napoli, decisione n. 10337/2019; Collegio Milano, n. 12117/2019; Collegio Napoli, decisione n. 12275/2019; Collegio Milano, decisione n. 12995/2019; Collegio Napoli, decisione n. 13444/2019; Collegio Bari, decisione n. 14332/2019.

a una violazione dell'art. 117 t.u.b., in grado di attivare il meccanismo sostitutivo delineato dal comma 7<sup>35</sup>.

Ora, pur ribadendosi che si tratta della interpretazione che riscuote maggiori consensi a livello di diritto applicato<sup>36</sup>, non possono tuttavia nascondersi alcune perplessità.

In effetti, a scorrere le pronunce intervenute in materia, è dato evincere che il riconoscimento di un qualche risarcimento viene tendenzialmente condizionato alla somministrazione da parte del cliente della prova di avere avuto la possibilità concreta di sottoscrivere un finanziamento analogo a condizioni più vantaggiose di quelle effettivamente applicate dalla banca che ha concesso il prestito.

Solo che, ad accogliere una simile impostazione, si rivela di immediata evidenza come – oltre a rendersi quasi diabolico l'assolvimento dell'onere probatorio a carico del soggetto finanziato – si finisca per lasciare sguarnita di protezione la situazione in cui il destinatario del prestito non avrebbe sottoscritto nulla a condizioni più onerose di quelle evincibili dall'indicatore non veritiero. Insomma, si profila il rischio di fornire di una risposta tranquillizzante in astratto, ma spuntata o addirittura «a salve» nel concreto, in quanto inidonea a sanzionare realmente l'omessa o erronea indicazione del parametro sintetico<sup>37</sup>.

---

<sup>35</sup> In tale direzione, App. Torino, 28 gennaio 2020, reperibile sul sito [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); nonché Trib. Milano, 26 ottobre 2017, n. 10832, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it) con nota di P. GRECO e G. DE ZOTTI, *Le conseguenze della diversità tra ISC dichiarato in contratto e TAEG nella più recente giurisprudenza*. Cfr. altresì Trib. Napoli Nord, 9 luglio 2018 e Trib. Verona, 21 giugno 2018, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, II, 127 ss., con nota di E. PEDERSOLI, *Sulle conseguenze derivanti dalla omessa o erronea indicazione dell'ISC/TAEG nei contratti di finanziamento*.

<sup>36</sup> Anche in dottrina si tende a considerare l'impostazione seguita dalla giurisprudenza come ormai assodata: cfr. C. COLOMBO, *Il cantiere sempre aperto degli interessi pecuniari nei contratti bancari: appunti su tassi parametrati all'euribor, pattuizioni floor e cap, tassi negativi, ammortamento alla francese e taeg/isc*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 270 ss.

<sup>37</sup> In effetti, per quanto consta, una volta declamata la possibilità di accordare una tutela risarcitoria al cliente che lamenti l'indicazione di un TAEG infedele (anche all'interno del contratto), non si rinvengono esempi di provvedimenti di condanna nei confronti della banca. Il che appare se non altro sintomatico della difficoltà di offrire evidenza del tipo di danno che la giurisprudenza – tanto ordinaria, quanto dell'Arbitro – reputa meritevole di considerazione.

5. *Il riconoscimento della sola tutela risarcitoria come portato della distinzione tra regole di condotta e regole di fattispecie. Critica*

Sia pure con i limiti appena indicati, potrebbe rilevarsi che la soluzione ad oggi prevalente a livello di diritto applicato per l'ipotesi di omessa o non veritiera indicazione del TAEG costituisca un punto d'arrivo obbligato alla luce della asserita necessità di distinguere tra regole di condotta e regole di fattispecie: le prime suscettibili di mettere in moto una tutela di carattere esclusivamente risarcitorio in caso di inosservanza, per il fatto di dare origine a obblighi di comportamento di per sé situati prima o comunque fuori dall'accordo; le altre – ove violate – in grado di intaccare la validità del contratto, in quanto concernenti propriamente la struttura o il contenuto del medesimo<sup>38</sup>.

In realtà, il preteso fondamento dogmatico alla base del principio di non interferenza (peraltro già riconosciuto in corso di superamento nella stessa pronuncia del 2007 con le quali le Sezioni Unite lo hanno fatto proprio<sup>39</sup>) si rivela alquanto fragile, soprattutto nella prospettiva di una visione «laica» che ravvisi nell'accordo (*rectius* nel regolamento contrattuale) non un semplice *quid* naturalistico espressione della sola autonomia privata, bensì un «costrutto normativo», come tale tassellabile – per via eteronoma – anche attraverso obblighi comportamentali<sup>40</sup>. Proprio in ragione di ciò, appare senz'altro

---

<sup>38</sup> Per l'affermazione della distinzione tra i due tipi di regole, v. V. PIETROBON, *Errore, volontà e affidamento nel negozio giuridico*, Padova, 1990, 106. In direzione analoga, G. D'AMICO, *Regole di validità e principio di correttezza nella formazione del contratto*, Napoli, 1996, 8, secondo cui l'asserita «autonomia del giudizio di validità rispetto al giudizio di correttezza postula che, date determinate regole di validità, non dovrebbe essere possibile – fuori dalle ipotesi tipizzate (e per l'appunto formalizzate) dal legislatore – far discendere da una scorrettezza *in contrahendo* per quanto grave e riprovevole sul piano morale e/o rilevante per le conseguenze economiche l'invalidità dell'atto».

<sup>39</sup> Il riferimento è naturalmente alle c.d. decisioni gemelle delle Sezioni Unite della Cassazione, entrambe del 19 dicembre 2007, n. 26724 e 26725, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, II, 143 ss., con nota di A. BOVE, *Le violazioni delle regole di condotta degli intermediari finanziari al vaglio delle Sezioni Unite*, nelle quali – pur confermandosi la tenuta del principio di non interferenza (almeno all'interno dell'impianto della c.d. l. Sim 2 gennaio 1991 n. 1 – si dà atto della esistenza, a livello normativo, di linee evolutive tendenti a superarla.

<sup>40</sup> Sul passaggio dal regime codicistico delle invalidità contrattuali (basato su una configurazione delle stesse come strumenti reattivi di fattispecie in chiave essenzialmente demolitoria) alla normativa post-codice volta a sottoporre regolamento e programma negoziale a un processo di distacco dalla piena

preferibile il suggerimento di chi invita ad abbandonare automatismi legati ad aprioristiche qualificazioni, per valutare fattispecie per fattispecie la struttura rimediale più idonea in relazione alla violazione dell'uno o dell'altro obbligo comportamentale<sup>41</sup>.

D'altro canto, è innegabile che la distinzione in esame ha subito un grave colpo proprio con la recente decisione delle Sezioni Unite in tema di *irs*. In effetti, facendo assurgere determinati elementi informativi – quali il *mark to market* e gli scenari probabilistici – a requisiti di fattispecie pur in assenza di una specifica previsione (e classificazione come tali) a livello di normativa primaria, la pronuncia in esame<sup>42</sup>

---

disponibilità e gestione dei contraenti per farli entrare nell'orbita e disponibilità conformatrice dell'ordinamento, v. V. SCALISI, *Il contratto e le invalidità*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, I, 242 ss. In senso analogo, F. RENDE, *Le regole di informazione nel diritto europeo dei contratti*, in *Riv. dir. civ.*, 2012, II, 204, laddove sottolinea come nel diritto europeo dei contratti l'informazione assuma connotati marcatamente funzionali, divenendo tecnica di costruzione del regolamento contrattuale. A tale autore si deve altresì il perspicuo rilievo (206 ss.) per il quale, nella sua originaria formulazione, contrapponendo le regole di validità non alle regole di comportamento, bensì a quelle fondate sulla buona fede *in contraendo*, la distinzione in esame sarebbe stata introdotta per rispondere a una esigenza di certezza dei rapporti giuridici che sarebbe fatalmente scossa se l'individuazione delle regole violate fosse rimessa a un giudizio *ex post* del giudice (ma che non verrebbe necessariamente scalfita nell'ipotesi in cui l'obbligo di informazione fosse direttamente posto dal legislatore). Sempre in direzione critica verso il principio di non interferenza, cfr. A. GENTILI, *Disinformazione e invalidità: i contratti di intermediazione dopo le Sezioni Unite*, in *Contratti*, 2008, 397 ss.; D. MAFFEIS, *Forme informative, cura dell'interesse ed organizzazione dell'attività nella prestazione dei servizi di investimento*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 576 ss.; R. CALVO, *Nullità ed obblighi di informazione*, in *Le forme della nullità*, S. Pagliantini (a cura di), Torino, 2009, 154 ss.

<sup>41</sup> Per un approccio caso per caso o norma per norma v. A.A. DOLMETTA, *Trasparenza*, cit., 302, sul presupposto che nessuna virtù logica impedisce di formare la consegna di un documento o la trasmissione di una data informazione, come elemento di validità del patto che vi è connesso, testuale o virtuale che sia la relativa nullità. Il medesimo autore prosegue rilevando che occorre comunque procedere con prudenza: «sul filo del nesso di coerenza della struttura con la funzione (qui nella versione c.d. della economicità dei mezzi giuridici) e scrutinando con attenzione tutti gli indici offerti dai singoli contesti normativi».

<sup>42</sup> Il riferimento è naturalmente alla pronuncia delle Sezioni Unite n. 8770 del 12 maggio 2020 reperibile sul sito [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it). La decisione ha immediatamente suscitato l'interesse della dottrina: per alcuni primi commenti, v. S. PAGLIANTINI, *Dopo le S.U. 8770/2020: i derivati (della P.A.?) e il paradosso di San Pietroburgo*, in questa *Rivista*, 2020, 123 ss.; M. ANOLLI - A. PERRONE, *La giurisprudenza italiana sui contratti derivati. Un'analisi interdisciplinare*, in questa *Rivista*, 2020, 205 ss.

parrebbe avere aperto a una qualche forma di ibridazione e/o contaminazione tra le regole di comportamento e quelle di validità.

Se poi si considera che dalla motivazione della stessa è dato evincere che l'indicazione nel regolamento contrattuale del *mark to market* e degli scenari probabilistici (non modificando il quadro degli obblighi di prestazione destinati a gravare sulle parti per effetto dell'*irs*) sarebbe diretta a consentire al cliente di assumere una scelta consapevole in ordine alla sottoscrizione del derivato, si potrebbe essere tentati di estendere l'argomento anche con riguardo alla clausola relativa al TAEG<sup>43</sup>.

In altri termini, muovendo dal presupposto che la ragione che ha indotto a prevedere l'utilizzo di un indicatore sintetico di costo sia da scorgersi proprio nella constatazione della difficoltà per un soggetto *outsider* rispetto al prodotto bancario di afferrare il costo complessivo della operazione di finanziamento e quindi di decidere con la dovuta cognizione di causa, ci si potrebbe domandare se non vi sia lo spazio per riconnettere alla violazione dell'obbligo di indicare il TAEG (esatto) l'assenza di un consenso *idoneo* e quindi una anomalia strutturale del contratto, tale da pregiudicare la valida sottoscrizione del medesimo.

In realtà, non può sfuggire come, nel ragionamento delle Sezioni Unite, i contenuti relativi al *mark to market* e agli scenari probabilistici siano diretti a far luce sul momento causale della operazione, consentendo – in definitiva – di farne comprendere la funzione in concreto assoluta<sup>44</sup>. Per contro, nei contratti di credito, il TAEG ha il più

---

<sup>43</sup> La questione è esplorata da T. MARRI, *Il credito fondiario e l'Indicatore sintetico di costo*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, II, 659, il quale si chiede se quanto constatato in tema di *irs* con riguardo alla attitudine di alcune norme di condotta dell'intermediario ad influire sull'oggetto del contratto derivato non possa riscontrarsi anche nell'ipotesi di mutuo fondiario privo della indicazione dell'Is.

<sup>44</sup> Occorre segnalare che le Sezioni unite muovono dalla premessa secondo cui gli *irs* sarebbero contratti «a causa variabile», ovvero strutture incomplete nel lato causale. Valorizza tale aspetto della decisione A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Causa variabile e causa meritevole dei derivati* (giugno 2020), reperibile su [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it) sotto la voce Editoriali, scrivendo che «prendere in considerazione il derivato in quanto tale è solo una astrazione, un'operazione meramente concettuale... La struttura incompleta risulta propriamente costituita dal meccanismo differenziale. Rispetto alla complessiva operazione negoziale, esso rileva allora come co-elemento che deve trovare il suo necessario momento di completamento in un altro e distinto fattore». Per la sottolineatura degli *irs* come contratti a causa variabile, v. altresì E. COSSU – P. SPADA, *Dalla ricchezza assente alla ricchezza inesistente: divagazione del giurista sul mercato finanziario*, in *Banca*

circoscritto ruolo di rappresentare la misura di quanto dovuto dal cliente in aggiunta al rimborso del capitale prestato. In altre parole, il profilo causale dell'affare (*rectius*, la natura onerosa del finanziamento) si atteggia come un dato già acquisito *aliunde*; non a caso, anche quando (come nella materia del credito al consumo) l'inserimento di un TAEG veritiero viene elevato dal legislatore a requisito di validità del contratto, la sanzione prevista dall'art. 125-bis, comma 7 t.u.b. per l'inosservanza della prescrizione non intacca la sopravvivenza del finanziamento e neppure la sua onerosità, ma si limita a ridisegnare i termini economici della operazione.

6. *Dalla unicità della risposta a una pluralità di soluzioni basate sulla specificità della fattispecie: la presenza del TAEG nel contratto*

A ben vedere, il limite della soluzione ad oggi prevalente si rivela quello di offrire il medesimo tipo di struttura rimediale (una tutela di carattere risarcitorio) rispetto a situazioni che si presentano con tratti diversi.

In altre parole, una cosa è riportare il TAEG nel contratto; altro fuori da esso; altro ancora non indicarlo proprio.

Rispetto all'ipotesi dell'inserimento nel contratto di un TAEG erroneo (in quanto indicativo di un costo totale del credito inferiore a quello reale, in ragione della mancata inclusione nella base di calcolo di uno o più addendi oppure per effetto di un *error in procedendo* nello svolgimento della equazione), deve segnalarsi che, per la verità, non sono mancate pronunce giurisprudenziali che hanno esplorato strade

---

*borsa tit. cred.*, 2010, I, 410 ss.; nonché U. MINNECI, *L'operatività in irs tra causa tipica, causa concreta e obbligo di servire al meglio l'interesse del cliente*, in *Swap tra banche e clienti*, D. Maffei (a cura di), Milano, 2014, 154 s., dove pure la precisazione secondo cui «in assenza di una adeguata caratterizzazione causale, l'affare sarà connotato da una irrisolutezza di fondo tale da potersi parlare di contratto nullo in quanto funzionalmente involuto, perplesso e, in definitiva, privo di senso compiuto». Mette conto di aggiungere che se per i c.d. *irs* di copertura la verifica del momento causale si presta ad essere condotta alla luce della attitudine – come delineata dalla Comunicazione Consob n. DI./990113791 del 26 febbraio 1999 – del derivato a gestire efficacemente il rischio generato dal contratto principale (ad esempio il rialzo del tasso di interesse nell'ipotesi di un mutuo indicizzato al parametro Euribor), per quelli speculativi (in quanto privi di sottostante), l'indicazione del *mark to market* e degli scenari probabilistici si rivela passaggio imprescindibile per comprendere tipologia e dimensione dell'alea assunta dall'investitore.

diverse rispetto alla presunta via maestra della tutela risarcitoria; ma sempre con argomenti che non hanno mai convinto fino in fondo.

Di sicuro, non ha persuaso la soluzione di ritenere applicabile alla vicenda in esame il combinato disposto dei commi 4 e 7 dell'art. 117 t.u.b. sul presupposto della equiparabilità del TAEG a un tasso di interesse. Ad essere discutibile si è rivelata proprio la premessa del discorso: non potendo passare inosservata la differenza che corre tra una condizione propriamente istitutiva di un costo (prezzo, tasso o commissione che sia) e uno strumento, operante come presidio di trasparenza, che non introduce o aggiunge ulteriori oneri economici, ma si limita a rappresentare con diversa modalità (*in thesi* più intellegibile) quanto già fissato in altre clausole<sup>45</sup>.

Del pari, ha suscitato fondate riserve pure l'idea<sup>46</sup> di qualificare come nullo il contratto di finanziamento che rechi un TAEG infedele (o non lo riporti affatto), in quanto asseritamente contraddistinto da un contenuto difforme rispetto a quello prescritto da Banca d'Italia nell'esercizio del potere accordato dal comma 8 dell'art. 117 t.u.b.<sup>47</sup>.

---

<sup>45</sup> Non a caso si afferma che l'erronea indicazione dell'ISC/TAEG nel contratto non comporta di per sé una maggiore onerosità del finanziamento, quanto piuttosto una erronea rappresentazione del suo costo complessivo: cfr. Trib. Napoli Nord, 9 luglio 2018, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, II, 127. D'altro canto, che il TAEG non si traduca in un tasso di interesse né in una specifica condizione economica da applicare al contratto di finanziamento, ma svolga unicamente una funzione informativa finalizzata a mettere il cliente nella posizione di conoscere il costo totale effettivo del finanziamento prima di accedervi e al fine di poter confrontare adeguatamente e consapevolmente una pluralità di proposte bancarie prima di scegliere il contratto che offra le condizioni migliori, costituisce un rilievo corrente in giurisprudenza, è sottolineato pure da App. Firenze, 18 dicembre 2020, n. 2317, reperibile sul sito [www.expartecreditoris.it](http://www.expartecreditoris.it).

<sup>46</sup> Per il richiamo del disposto del comma 8 dell'art. 117 cfr. Trib. Napoli, 25 maggio 2015, n. 7779, per quanto consta inedita.

<sup>47</sup> È noto che, con riguardo alla possibilità riconosciuta all'Autorità di settore di prescrivere il contenuto di determinati contratti, da parte di alcuni, si parla di *potere di tipizzazione* di eventuali nuove operazioni finanziarie che la prassi bancaria o la stessa Banca d'Italia possano in futuro escogitare (così V. BUONOCORE, *Riflessioni in margine al nuovo testo unico in materia bancaria e creditizia*, in *Banca imp. soc.*, 1994, 171 ss.); altri preferiscono invece discorrere di *potere di connotazione*, volendosi con ciò intendere che si tratterebbe di prescrivere le caratteristiche che un titolo o un contratto devono possedere per essere indicati con un determinato *nomen* (G. DE NOVA, *Trasparenza e connotazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1994, I, 395 ss.; nonché R. LENER, *Il controllo amministrativo sulla correttezza dei comportamenti degli intermediari nei rapporti contrattuali*, in *Dir. banc. fin.*, 1997, I, 544 ss., con l'ulteriore osservazione secondo cui la valorizzazione della corrispondenza necessaria

In effetti, al di là dell'esito, in sé poco coerente, di far discendere conseguenze più radicali rispetto a quelle enunciate dalla disciplina in materia di credito al consumo (che dovrebbe pur sempre segnare il punto di proiezione più avanzato della tutela del cliente), appare comunque dubbio che quanto previsto in tema di TAEG a livello di normativa sub-primaria possa scambiarsi come esercizio di un simile potere. Vero è infatti che le già richiamate prescrizioni, oltre a difettare della necessaria specificità (non riferendosi a singoli prodotti determinati), non arrivano neppure ad elevare l'elemento dell'indicatore sintetico di costo a contenuto necessario del contratto<sup>48</sup>.

Sgombrato il campo dalle false piste, conviene piuttosto prendere le mosse dalla constatazione secondo cui, in caso di indicazione del TAEG, il regolamento contrattuale finisce per presentare due modalità di rappresentazione degli importi dovuti dal cliente in aggiunta al rimborso del capitale: quella analitica, costituita dall'insieme di condizioni economiche istitutive di interessi, oneri e costi; e quella sintetica, coincidente con il numero dell'indicatore sintetico.

Naturalmente, trattandosi di due modi di descrivere il medesimo pezzo di (oggetto del) contratto<sup>49</sup>, l'uno dovrebbe collimare con l'altro, sia pure nei limiti della misura consentita dal corretto svolgimento della equazione fissata da Banca d'Italia.

Nell'ipotesi di mancata corrispondenza, non resterebbe che prendere atto della esistenza all'interno del testo contrattuale di una contraddizione<sup>50</sup>.

---

tra un nome e un contenuto potrebbe portare alla elaborazione di contratti-modello secondo l'esempio francese); per la proposta di una lettura sincretica delle diverse posizioni, cfr. G. GITTI, *Autorità indipendenti, contrattazione collettiva, singoli contratti*, in *L'autonomia provata e le autorità indipendenti*, G. Gitti (a cura di), Bologna, 2006, 98, sulla base del rilievo che le interpretazioni sopra riferite non si escluderebbero necessariamente sul piano logico e tanto meno su quello giuridico. Peraltro, a prescindere dalla soluzione che si ritenga di accogliere, appare comunque una forzatura – per le ragioni che saranno spiegate diresso nel testo – ricondurre la normativa sub-primaria in tema di TAEG all'interno dei binari propri dell'esercizio del potere di cui all'art. 117, comma 8.

<sup>48</sup> Entrambi gli ordini di perplessità indicati nel testo sono colti da Trib. Napoli, 23 marzo 2018, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2020, II, 649 ss.

<sup>49</sup> Per l'individuazione della «descrittiva negoziale» come strumento per la determinazione e individuazione in concreto dell'oggetto del contratto, v. E. GABRIELLI, *Storia e dogma dell'oggetto del contratto*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, I, 343.

<sup>50</sup> Come scrive F. ASTONE, *Commento all'art. 1370 c.c.*, in *I contratti in generale*, vol. II, E. Navaretta e A. Orestano (a cura di), in *Commentario al cod. civ.*, E. Gabrielli (a cura di), Torino, 2011, 608, «altro è che le condizioni generali contengano clausole

Ora è noto che la questione delle clausole antinomiche all'interno del contratto tende ad essere superata sul piano ermeneutico, facendo applicazione, *in taluni casi*, del canone di buona fede di cui all'art. 1366 c.c.<sup>51</sup>; *in altri* – e sempre che ne ricorrano i presupposti – mediante il riferimento alla regola, sancita dall'art. 1370 c.c., che impone di preferire, nel dubbio, l'interpretazione più favorevole all'aderente<sup>52</sup>.

A ben vedere, ambedue le soluzioni conducono ad attribuire rilievo preminente alla clausola relativa al TAEG.

Più precisamente, volendo risolvere la contraddizione alla luce del criterio della interpretazione secondo buona fede, si rivela decisivo il rilievo secondo cui appare coerente con la funzione propria degli indicatori sintetici di costo ipotizzare che il cliente addivenga alla sottoscrizione del contratto, proprio basandosi sul TAEG.

Escludere la ragionevolezza di un simile affidamento equivarrebbe ad addossare sul destinatario del finanziamento l'onere di verificare la correttezza del TAEG alla luce delle varie condizioni economiche del contratto. Ma, in tal modo, ad uscire compromessa sarebbe proprio l'utilità stessa del TAEG o meglio l'idea che un indicatore sintetico di costo possa integrare un rimedio idoneo rispetto a un testo contrattuale per definizione intrasparente (almeno per un cliente profano).

D'altro canto, non varrebbe neppure obiettare che, nella situazione in cui il contratto riporti correttamente tutte le voci di costo addebitabili al cliente, l'inesatta indicazione del parametro sintetico sarebbe equiparabile a un errore di calcolo suscettibile di rettifica.

In effetti, vi osterebbe il fatto che, come già rilevato, il referente del consenso del cliente debba ravvisarsi nella rappresentazione sintetica

---

oscuere, altro è che, pur essendo le singole clausole, isolatamente considerate, chiare, sia il contratto nel suo insieme ad essere oscuro per la presenza di un numero eccessivo di previsioni in latente o palese contraddizione tra loro».

<sup>51</sup> Per il riferimento al criterio della interpretazione secondo buona fede come strumento di soluzione del dissidio generato dalla presenza di clausole reciprocamente inconciliabili (in quanto regolanti in maniera contraddittoria una medesima situazione) cfr. G. PETTI, *Clausole contraddittorie del contratto e del testamento tra conservazione e interpretazione secondo buona fede*, in *Riv. trim. proc. civ.*, 2010, 436 ss.

<sup>52</sup> Rileva F. ASTONE, *op. cit.*, 609, come il caso del contratto con clausole contraddittorie costituisca un'ipotesi paradigmatica dell'insufficienza dei criteri ermeneutici soggettivi, alla stregua dei quali non può che raggiungersi un esito dubbio, imponendo così il ricorso a criteri oggettivi: tra le due clausole in contraddizione, l'*interpretatio contra proferentem* impone di preferire quella più favorevole all'aderente».

del costo complessivo del prestito; sicché verrebbe per definizione a mancare quell'accordo sulla misura delle rispettive prestazioni *come delineate nella descrittiva analitica*, che deve pur sempre sussistere, per poter ravvisare ciò che secondo il diritto vivente<sup>53</sup> integrerebbe un errore rettificabile ai sensi dell'art. 1430 c.c. (ovvero un semplice errore materiale di cifra suscettibile di ripercuotersi sul risultato finale di una operazione matematica)<sup>54</sup>.

Ove poi, venendo in gioco contratti standardizzati, si preferisse invocare l'art. 1370 c.c., l'esito del discorso non muterebbe. Vero è infatti che la soluzione adottata da tale norma per superare l'equivocità del testo, ovvero l'accoglimento della accezione più favorevole per il

---

<sup>53</sup> Per l'identificazione dell'errore di calcolo rettificabile con un errore materiale, v. Cass., 18 marzo 2016, n. 3228, reperibile sul sito [www.cortedicassazione.it](http://www.cortedicassazione.it).

<sup>54</sup> La possibilità di invocare nel caso di specie quanto previsto dall'art. 1430 c.c. si rivela ancora più remota nell'ipotesi in cui si volesse identificare l'errore rettificabile (non con quello materiale bensì) con una figura di errore vizio non essenziale consistente nella inesatta indicazione della quantità della prestazione (come suggerito da G. PIAZZA, *L'errore di calcolo e l'art. 1430 c.c.*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1964, 600). A prescindere da ogni ulteriore considerazione, nella vicenda in esame verrebbe a mancare il requisito della riconoscibilità (per la necessità di tale elemento v. C.M. BIANCA, *Diritto civile. Il contratto*, III, Milano, 2000, 657), dovendosi ritenere che il cliente abbia legittimamente confidato sulla circostanza che le poste (*rectius* i vari addendi economici) del contratto fossero coerenti rispetto al TAEG indicato. Considerazioni simili sembrano rinvenirsi in M. MAUGERI – S. PAGLIANTINI, *op. cit.*, 70 s., allorquando, chiedendosi se, nel caso di un TAEG contrattualmente indicato che si discosta da quello pubblicizzato o negoziato ma in senso più favorevole al consumatore, sia plausibile pensare a una facoltà del finanziatore di invocare l'utilizzo dell'art. 1430 c.c. (con correlativa attivazione del rimedio della rettifica), risolvono la questione in senso negativo in base al rilievo per il quale «sulla premessa che pure la rettifica di cui all'art. 1430 c.c. non opera disgiuntamente da una riconoscibilità dell'errore, visto che questa poi deve rapportarsi alla qualità delle parti (art. 1431 c.c.) diventa difficile prospettare l'eccepibilità di una correzione che non sia sospetta di veicolare una integrazione contenutistica mimante delle clausole a sorpresa. Se l'obbligo di informazione compensa l'asimmetria *inter partes* ma soprattutto è strumentale a conformare l'affidamento ragionevole della controparte, nel senso che come tale è qualificabile solo ed esattamente quello ingeneratosi per effetto delle informazioni trasmesse, posto che deve supporre l'affidabilità di questo materiale informativo, ritagliare un margine per la riconoscibilità dell'errore si rivela assai tortuoso».

cliente<sup>55</sup>, porterebbe a prediligere di nuovo la clausola relativa al TAEG<sup>56</sup>.

E' appena il caso di aggiungere che la prevalenza riconosciuta al dato del carico economico complessivo espresso in forma sintetica

---

<sup>55</sup> In presenza di un testo contrattuale con clausole contraddittorie ravvisa un'ipotesi di dubbio riferibile al contratto nella sua interezza (e non alla singola clausola isolatamente intesa) e, come tale, assoggettabile *esemplarmente* alla regola *contra proferentem*, F. ASTONE, *op. cit.*, 609 e, in specie, nt. 31. Del resto, sulla base di quanto scrive A. GENTILI, *Senso e consenso*, II, Torino, 2015, 602, «ratio della disposizione è sì anzitutto la spinta dello *stipulans* al *clare loqui*: il rischio di una interpretazione sfavorevole ne stimola la chiarezza. Ma non è più spinta dell'aderente ad *honeste intelligere*: è vero che l'*interpretatio contra stipulatorem* si applica solo nel dubbio, e dunque richiede almeno due significati possibili, ma se prevalesse quello che l'aderente poteva e doveva capire la disposizione sarebbe solo un doppione dell'art. 1366 c.c. e non servirebbe. Essa ha un autonomo spazio applicativo solo se fa prevalere quello favorevole all'aderente anche quando questi poteva e doveva capire il senso inteso dal professionista nel proprio interesse, ma rilevando due sensi possibili intende invocare quello migliore per lui». Con riguardo alla portata dell'art. 1370, cfr. altresì R. CALVO, *Interpretazione del contratto*, in *Comm. c.c. Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 2021, 170, dove il rilievo per il quale «il rischio ermeneutico ricade su chi detta *ad libitum* le regole dell'affare per velocizzare la circolazione giuridica, evitando – nello stesso tempo – la proliferazione di interpretazioni contrastanti»; E. CAPOBIANCO, *La determinazione del regolamento*, in *Regolamento*, G. Vettori (a cura di), in *Trattato del contratto*, V. Roppo (diretto da), Bologna, 2006, II, 358, secondo cui la giustificazione della norma andrebbe ravvisata «nel dovere di chiarezza che si impone al predisponente, sì da evitare che costui con un comportamento contrario a buona fede possa avvantaggiarsi dell'ambiguità delle clausole unilateralmente predisposte, dovendo, in difetto, sopportare il rischio di un eventuale difetto di chiarezza nella formulazione scelta»; M. PENNASILICO, *Metodo e valori nell'interpretazione dei contratti*, Napoli, 2011, 277, che rileva come «la progressione dall'archetipo del contratto simmetrico al paradigma dell'asimmetria ha ridimensionato la regola d'interpretazione soggettiva a vantaggio della interpretazione *contra proferentem*: sì che, per i rapporti non riconducibili al modello classico di contrattazione, si prospetta un abbassamento del grado di resistenza del testo in funzione correttiva di un equilibrio unilateralmente determinato, in relazione a figure esemplari di asimmetria informativa e di potere».

<sup>56</sup> Da segnalare che, come riferito da A. GENTILI, *Senso e consenso*, II, cit., 564, non mancano situazioni in cui la giurisprudenza risolve il caso di contraddizione tra clausole attraverso il criterio ermeneutico di cui all'art. 1369 c.c., ovvero predicando la prevalenza della interpretazione più conveniente alla natura e all'oggetto del contratto. Ma se parlando di «natura e oggetto del contratto» occorre riferirsi al bene con le sue caratteristiche, all'operazione con i suoi scopi, alle circostanze con i sottesi bisogni, se occorre cioè contestualizzare l'interpretazione, ancora una volta non può non attribuirsi rilievo preminente alla clausola relativa al TAEG, trattandosi dello strumento escogitato a livello normativo per superare la riconosciuta intrasparenza della scomposizione del «prezzo» del finanziamento in una pluralità di voci.

richiederà di rivedere l'impianto delle varie voci di costo in modo da renderlo coerente con il valore del TAEG<sup>57</sup>.

6. (Segue) *La pubblicizzazione di un TAEG erroneo nella documentazione precontrattuale*

In certi casi, il TAEG non viene riportato nel contratto, ma risulta inserito nel Foglio informativo e/o nel Documento di sintesi che funge da frontespizio del modulo contrattuale.

Nell'affrontare la questione delle conseguenze correlate alla indicazione di un TAEG inesatto, occorre muovere dalla constatazione che il Foglio informativo, lungi dal costituire un semplice punto di innesco di una relazione tra intermediario e cliente destinata poi ad assumere traiettorie proprie, si rivela in grado di imporre un vincolo di carattere esterno rispetto al contenuto del contratto, come desumibile dalle già ricordate Istruzioni di Banca d'Italia quando impongono un nesso di massima coerenza tra l'uno e l'altro<sup>58</sup>.

E' appena il caso di aggiungere che quanto riferito per il Foglio informativo dovrebbe valere a maggior ragione per il Documento di sintesi che viene unito al contratto a guisa di frontespizio: che senso avrebbe fornire nel medesimo contesto spazio-temporale della sottoscrizione un contenuto informativo disallineato rispetto alle condizioni economiche del contratto di cui dovrebbe costituire l'espressione sintetica?

---

<sup>57</sup> Tale operazione sarà agevole nei casi in cui il problema della discrasia dipenda dall'addebito di addendi non inclusi nella base di calcolo di TAEG (bastando in tale situazione procedere al loro stralcio); potrà rivelarsi più complesso, al punto da rendere necessaria una consulenza tecnica, se l'origine della discordanza sia imputabile a un *error in procedendo* nello svolgimento della relativa equazione (eventualmente dovuto a una inesatta «pesatura» del singolo elemento).

<sup>58</sup> Come già osservava A. NIGRO, *La legge sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari: note introduttive*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 1992, 423, al di là di ogni ulteriore considerazione, con l'informazione preventiva, le banche vengono ad essere, da un lato, vincolate alle informazioni da esse stesse fornite e quindi limitate nella loro libertà di manovra, e dall'altro indotte ad evitare condizioni particolarmente sfavorevoli che spingerebbero il potenziale cliente a preferire altre imprese. Nella prospettiva indicata, l'informazione precontrattuale viene ad evolvere nella delineazione di un programma negoziale vero e proprio, nonché con una soglia minima di buona qualità (così A.A. DOLMETTA, *Normativa di trasparenza e ruolo di Banca d'Italia*, in *Fondamento, implicazioni e limiti dell'intervento regolamentare nei rapporti tra intermediari finanziari e clientela*, in *Quaderni di ricerca giuridica*, a cura di Banca d'Italia, n. 49, marzo 1999, 15).

Per la verità, se non altro per il Documento di sintesi destinato a formare il frontespizio del contratto, appare corretto predicarne l'appartenenza al c.d. co-testo che, insieme al testo e al contesto<sup>59</sup>, offre – come noto – il materiale rilevante per la ricostruzione del significato (o meglio del senso) del contratto<sup>60</sup>.

A far propria tale idea, la valenza semantica attribuibile alla indicazione del TAEG, già notevole sia per il fatto di essere contenuta in un documento allegato al testo contrattuale sia per consistere in una dichiarazione proveniente dalla banca, si rivela ulteriormente rafforzata dal più volte richiamato vincolo di contenuto sancito a livello di normativa sub-primaria.

In una prospettiva disponibile a superare il principio *in claris non fit interpretatio*<sup>61</sup> non sarebbe pertanto azzardato superare la

---

<sup>59</sup> Il riferimento è alla tassonomia proposta da A. GENTILI, *Senso e consenso*, II, cit., 492 ss., per censire il materiale rilevante ai fini dell'attività ermeneutica da condurre ai sensi degli artt. 1362 ss. c.c. Più precisamente, se il testo è costituito dalla lettera (*wording*) del contratto, il co-testo comprende l'insieme di significanti verbalizzati o scritti che non esprime direttamente le regole concordate ma dà luce alle regole del testo: si tratta per lo più di dichiarazioni cronologicamente precedenti (sondaggi, interpellazioni, pubblicità, dichiarazioni di intenti, proposte e controproposte, punteggiature ecc.), oppure coeve (premesse, preamboli, dichiarazioni a verbale o collaterali) al testo. Dal canto suo, il contesto riguarda i segni non verbalizzati, siano essi comportamenti o circostanze (in quanto espressive dei bisogni che danno origine alla sottoscrizione dei contratti). Come precisa il medesimo autore (501), «il co-testo può assumere rilevanza semantica negativa, quando crei contraddizione con il testo [esempio tipico la pianta planimetrica allegata ma non dichiarata parte integrante del contratto]. Non esistono soluzioni a priori. L'interprete dovrà caso per caso sciogliere la contraddizione alla luce degli elementi semantici che tutto il materiale disponibile gli offre». E' appena il caso di aggiungere che, se quanto appena riferito si presta a valere in generale, non può passare inosservato come, nel caso di specie, il vincolo di contenuto desumibile dalla normativa sub-primaria finisce per orientare in una direzione ben determinata.

<sup>60</sup> Preme esplicitare che, nella concezione qui accolta in tema di interpretazione del contratto, l'intenzione comune non è un fatto (ovvero un dato psichico reale e constatabile), bensì un senso da ricercare, un significato da ricostruire attraverso la selezione di determinati significanti (testo, co-testo e contesto): così A. GENTILI, *Commento all'art. 1362 c.c., I contratti in generale*, vol. II, E. Navaretta e A. Orestano (a cura di), in *Commentario al codice civile*, E. Gabrielli (a cura di), Torino, 2011, 438.

<sup>61</sup> Per il superamento del principio *in claris v.* A. GENTILI, *Senso e consenso*, II, cit., 523 s., allorché scrive che «non c'è garanzia che il senso testuale sia il senso (anche non letterale ma fedele) che secondo buona fede nelle circostanze date si poteva e si doveva capire ... Non si può capire diversamente solo quando i dati extratestuali non mettono in dubbio il senso (letterale o non letterale). Ed allora, anche

contraddizione tra il TAEG di cui al frontespizio e le condizioni economiche del contratto, riconoscendo peso preponderante al primo rispetto alle seconde<sup>62</sup>.

Anche a non voler percorrere la strada appena indicata, vi sarebbero comunque gli estremi per ritenere che il dato del TAEG inserito sia in grado di ingenerare in capo al cliente un legittimo affidamento sull'ammontare del costo complessivo del finanziamento.

Trattandosi di una informazione rilevante e per di più rilasciata da un soggetto professionale (quale deve intendersi la banca), si intravedono invero i presupposti per ravvisare una situazione di responsabilità precontrattuale<sup>63</sup>, se non addirittura di dolo incidente.

---

quando la lettera è *prima facie* chiara, non lo è realmente se problematizzata dal contesto [se cioè da un altro segno – co-testo, comportamento, circostanze – si possa derivare un'obiezione contro il senso apparentemente chiaro della lettera]. In sintesi: la lettera è chiara solo quando il contesto la conferma». Osserva persuasivamente E. CAPOBIANCO, *op. cit.*, 313, che «la chiarezza non è un presupposto, ma un risultato della interpretazione». Considerazioni simili si rinvengono in M. D'AURIA, *L'interpretazione del contratto nel diritto privato europeo*, Milano, 2012, 53 ss; nonché in R. CALVO, *Interpretazione del contratto*, cit., 80 ss. Anche in giurisprudenza cominciano a percepirsi avvisaglie di un commiato dal principio in esame (in passato fortemente radicato): cfr. Cass., 1 dicembre 2015, n. 24421, per quanto consta inedita; Cass., 20 agosto 2015, n. 17020, in *Diritto di famiglia e delle persone*, 2006, 470 ss. Non sembra inopportuno segnalare che proprio la vicenda dei finanziamenti bancari, nel manifestare come si possa restare nell'ambito della contrattazione uniforme, pur quando vi sia la consegna (o la messa a disposizione) di documentazione precontrattuale e financo la presenza di interlocuzioni tra le parti incentrate su specifiche clausole di schemi contrattuali comunque predefiniti dalla banca (cfr. Sez. II, par. 1, p. 12 delle già ricordate Istruzioni in tema di Trasparenza emanate da Banca d'Italia), faccia emergere l'utilità del c.d. criterio della comune intenzione anche rispetto a certi contratti standardizzati (o per adesione).

<sup>62</sup> Malgrado le contrarietà espresse (soprattutto in passato) dalla giurisprudenza, è da ritenere che la rilevanza di un significato extratestuale sia destinata a permanere anche nell'eventualità di contratti formali (ad esempio nell'ipotesi di un Documento di sintesi allegato a un mutuo fondiario, perfezionato come tale nella forma dell'atto pubblico). Vero è infatti che ipotizzare che, in tali casi, la legge consideri esclusivamente le volontà manifestate in un certo modo finisce per sovrapporre due piani diversi: perché una cosa è come la volontà si manifesta, altro quale ne sia il senso. Come precisa A. GENTILI, *Senso e consenso*, II, cit, 527, «nel contratto formale il senso deve comunque essere un senso possibile del testo. Ma è certamente un senso possibile del testo anche quello che esso rivela in base al contesto (verbale e situazionale). E, se più giustificato, può e deve prevalere».

<sup>63</sup> La compatibilità di una responsabilità precontrattuale con la conclusione di un contratto valido è acquisizione relativamente recente in giurisprudenza: cfr. oltre alle già ricordate “sentenze gemelle” delle Sezioni Unite, anche Cass., 29 settembre 2005, n. 19024, in *Foro it.*, 2006, I, c. 11005.

A venire in gioco sarebbe allora una tutela di carattere risarcitorio: detto in altri termini, nella fattispecie in esame la validità del contratto sottoscritto dalle parti non dovrebbe essere messa in discussione.

Solo che, rispetto a quanto affermato a livello di diritto applicato, il c.d. danno riparabile andrebbe costruito diversamente. In effetti, subordinare la risarcibilità del pregiudizio alla somministrazione della prova della concreta possibilità di sottoscrivere a condizioni più vantaggiose induce a delineare il danno rilevante sulla base dello schema dell'interesse negativo, che è però proprio della vicenda collegata alla mancata conclusione del contratto per effetto di un recesso ingiustificato dalle trattative eseguito da una delle parti<sup>64</sup>.

Deve per contro osservarsi che si rivela un dato ormai accettato l'uso perequativo del rimedio risarcitorio – ovvero la commisurazione del danno risarcibile sul criterio del «minor vantaggio o del maggior aggravio» determinato dal comportamento sleale di una delle parti – non solo nell'ipotesi di dolo incidente ma anche in quella di responsabilità precontrattuale per avere indotto (magari senza intenzionalità, ma per effetto di negligenza) la controparte a concludere un contratto valido ma «sconveniente»<sup>65</sup>.

---

<sup>64</sup> Come precisato da C. TURCO, *Interesse negativo e responsabilità precontrattuale*, Milano, 1990, 282, interesse negativo e interesse positivo non divergono tanto sul piano qualitativo quanto su quello direzionale. Entrambi infatti si riannodano a una pretesa giuridica a un'altrui prestazione dovuta, che, in caso di interesse negativo, «non attiene peraltro direzionalmente ai vantaggi connessi all'acquisizione del bene e alla relativa utilizzazione funzionalmente successiva alla conclusione ed esecuzione del contratto (interesse positivo)», bensì riallacciandosi a un contegno conforme a buona fede della controparte «quale entità o bene di per sé idoneo a soddisfare l'interesse tutelato, concerne le utilità collegate a un corretto e diligente svolgimento del rapporto prenegoziale ed essenzialmente afferenti alla possibilità (pregiudicata dalla violazione della buona fede) di una utilizzazione alternativa del bene o della prestazione e, più in generale, degli altri beni (attività, tempo, denaro) coinvolti nella trattativa».

<sup>65</sup> Nella direzione più liberale, oltre alla giurisprudenza richiamata nella nota 63, R. SACCO, *La trattativa*, in *Il Contratto* di R. Sacco e G. De Nova, in *Tratt. Sacco*, Torino, 1993, II, 258; M. MANTOVANI, *Vizi incompleti del contratto e rimedio risarcitorio*, Torino, 1995, 195 ss.; G. AFFERNI, *Il quantum del danno nella responsabilità precontrattuale*, Torino, 2008, 187 ss. In senso più restrittivo, M. BARCELLONA, *Responsabilità extracontrattuale e vizi della volontà contrattuale*, 14 febbraio 2011, in [www.judicium.it](http://www.judicium.it); G. D'AMICO, *La responsabilità precontrattuale*, in *I rimedi*, II, in *Trattato del contratto*, V. Roppo (diretto da), V, Milano, 2006, 977 ss.; C. CASTRONOVO, *Eclissi del diritto civile*, Milano, 2015, 120 ss. e 201 ss. Preme peraltro osservare che, nel caso di specie, il dibattito appena riferito tende a perdere d'importanza, atteso che, per le ragioni indicate nella nota 22, non sembra eversivo

Anche nel caso di specie appare pertanto conforme ai principi generali in tema di danno risarcibile proclamati dal diritto vivente profilare un intervento di riequilibrio del contratto che valga a tenere indenne il cliente dal maggior costo del finanziamento rispetto a quello che si sarebbe potuto evincere dal TAEG.

### 7. *L'omessa indicazione del TAEG*

Nel ventaglio delle vicende che possono riguardare il TAEG non può naturalmente trascurarsi l'ipotesi in cui l'indicatore sintetico non venga riportato da nessuna parte.

Si tratta con ogni probabilità di un caso di scuola, anche perché rilevabile *ictu oculi* già sulla base della semplice lettura del Foglio informativo relativo al tipo di finanziamento proposto al cliente.

Di sicuro, ci si trova al cospetto di una «violazione di impresa», intendendosi per tale una anomalia che attiene non solo o non tanto allo svolgimento della singola relazione tra banca e cliente, ma addirittura al modo attraverso cui viene costruita e organizzata l'offerta vera e propria del prodotto o meglio l'immissione di quest'ultimo sul mercato.

Invero, come desumibile dalle stesse Istruzioni in tema di Trasparenza<sup>66</sup>, il Foglio informativo è un documento spersonalizzato per eccellenza, avendo per scopo quello di fornire «informazioni sull'intermediario, sulle condizioni e sulle principali caratteristiche dell'operazione o del servizio offerto».

Di per sé, la mancata indicazione del TAEG si presta pertanto a sollecitare l'adozione delle misure previste dall'art. 128-ter t.u.b. tra cui, in particolare, quella diretta ad inibire la forma di offerta affetta da una simile irregolarità.

Passando dalla prospettiva dell'attività a quella del rapporto singolo, il discorso tende però a divenire più scivoloso.

In effetti, l'assenza del TAEG nell'intera sequenza documentale che parte dal Foglio informativo e si conclude con la sottoscrizione del modulo contrattuale sembra escludere alla radice che il cliente possa avere fatto affidamento – in relazione al costo complessivo del finanziamento – su un elemento ulteriore rispetto alle condizioni

---

reputare che l'indicazione di un TAEG erroneo si presti ad integrare una fattispecie di dolo incidente: sulla possibilità per il *deceptus* di agire ex art. 1440 c.c. per ottenere in qualche modo ciò che gli era stato fatto credere v. l'appena citato saggio di M. BARCELLONA.

<sup>66</sup> Cfr. Sez. II, par. 3, p. 13.

economiche previste dal contratto e pubblicizzate nella documentazione pre-contrattuale.

È anche vero che proprio la previsione dell'obbligo di riportare l'indicatore sintetico si attegga come la cartina al tornasole della valutazione in termini di intrasparenza compiuta dal regolatore relativamente alle condizioni economiche dei finanziamenti offerti alla clientela: sicché, portando alle estreme conseguenze il rilievo svolto, il consenso prestato dall'aderente potrebbe classificarsi come inidoneo al valido perfezionamento della operazione, in quanto non assistito dalla necessaria consapevolezza. Proprio a tale logica appare del resto conformarsi la soluzione adottata nell'ambito della disciplina del credito al consumo, laddove l'assenza del TAEG viene equiparata alla sua indicazione erronea.

D'altro canto, occorre pure riconoscere che si presenta ormai come un elemento acquisito dalla coscienza sociale il fatto che alla proposta di un finanziamento debba accompagnarsi l'indicazione del TAEG. Sicché, anche senza spingersi a evocare il brocardo *vigilantibus iura succurunt* ma limitandosi a richiamare quell'onere di diligenza addossato sull'aderente dal comma 1 dell'art. 1341 c.c.<sup>67</sup>, non parrebbe azzardato richiedere al cliente (non consumatore) di avvedersi fin da subito della mancanza del dato e, per l'effetto, sollecitarne la comunicazione immediata e financo – in caso di riscontro negativo – di rivolgersi altrove, sempre che naturalmente l'assetto complessivo dei rapporti in essere con la banca non lo legghi a doppio filo a quest'ultima.

Il vero è che, come tutte le situazioni caratterizzate dalla non remota possibilità della presenza di condotte imputabili anche al soggetto danneggiato, la vicenda in esame non si presta a letture generalizzanti, ma reclama una valutazione approfondita delle specificità del caso concreto e, in particolare, una attenta ponderazione dei comportamenti tenuti da entrambe le parti.

---

<sup>67</sup> Per la configurabilità in capo all'aderente di un onere di conoscenza delle condizioni uniformi sulla base di uno sforzo misurabile secondo l'ordinaria diligenza, cfr. V. ROPPO, *Il contratto*, Milano, 2001, 906 s.

**Finanziamenti di piccolo importo assistiti da garanzia pubblica (art. 13, comma 1, lett. m), decreto Liquidità), diniego di credito e responsabilità della banca**

**SOMMARIO:** 1. Legislazione di emergenza e misure di accesso alla liquidità per le PMI. - 2. I prestiti di piccolo importo assistiti da garanzia statale e l'apparente deroga alla valutazione del merito creditizio. -3. (Segue). Critica. La valutazione del merito creditizio come momento necessario dell'attività di erogazione. - 4. Diniego di credito e rimedi civilistici. - 5. Inesistenza di un diritto al credito vs sindacabilità del rifiuto di erogare. La valutazione della condotta della banca secondo i canoni della correttezza e della buona fede. - 6. Fattispecie particolari. Il diniego di credito a soggetto solvibile. - 7. (Segue). Il diniego di credito basato su un'errata valutazione del merito creditizio. - 8. Considerazioni conclusive.

*1. Legislazione di emergenza e misure di accesso alla liquidità per le PMI*

Nel drammatico scenario della pandemia da Covid-19, alla necessità di contenere la diffusione del virus, fronteggiata con le tanto dibattute misure di limitazione delle libertà personali e delle attività economiche, si è aggiunta l'urgenza di offrire un valido ed efficace sostegno al tessuto produttivo della nazione, nella consapevolezza che la crisi epidemiologica si ripercuote con particolare violenza sulle migliaia di piccole e medie imprese presenti sul territorio italiano. In quest'ottica, dunque, attraverso una serie di provvedimenti ascrivibili alla legislazione d'emergenza, adottati in rapida successione temporale, sono stati rafforzati, per un verso, alcuni strumenti già esistenti (come il Fondo di garanzia per le PMI, sul quale torneremo più avanti), mentre, per altro verso, sono state escogitate nuove misure e nuove tecniche di intervento, specificamente volte ad assicurare alle imprese colpite dalla crisi pandemica quella liquidità di cui le stesse, già provate da anni di congiuntura economica sfavorevole, hanno particolare bisogno.

Le scelte legislative degli ultimi tempi si sono tradotte, per buona parte, nell'adozione di meccanismi che coinvolgono, ai fini

dell'afflusso di liquidità nelle casse delle aziende in affanno, il settore bancario-finanziario, chiamato ad assolvere la sua naturale funzione creditizia mediante tecniche e modalità di eterogenea configurazione, che presuppongono, in alcuni casi, l'intervento dello Stato in qualità di garante dei finanziamenti concessi dagli intermediari abilitati<sup>1</sup>.

Rilevano qui, in particolare, le disposizioni originariamente introdotte dal c.d. decreto Cura Italia (d.l. 17 marzo 2020, n. 18, conv. l. 24 aprile 2020, n. 27), per come modificate e integrate dal successivo decreto Liquidità (d.l. 8 aprile 2020, n. 23, conv. l. 5 giugno 2020, n. 40), là dove si prevede che gli enti autorizzati all'esercizio del credito si avvalgano della garanzia concessa dal Fondo centrale per le PMI, agevolando l'accesso alla liquidità da parte di soggetti (imprese o anche persone fisiche che esercitano attività di impresa, arti o professioni) che attestino di essere stati danneggiati dalla pandemia (art. 13).

Siffatte previsioni – annegate nelle acque di un provvedimento normativo fin troppo esteso e, nel complesso, di non facile lettura - hanno suscitato ampio clamore fra i primi commentatori, specie in ragione della dichiarata semplificazione delle procedure ordinariamente seguite dagli intermediari a fronte di richieste di credito. Sembra qui palesarsi, infatti, una sorta di (inedito) automatismo decisionale, tale da consentire addirittura all'istituto finanziatore di derogare alla consueta attività di valutazione del merito creditizio del soggetto richiedente il prestito, in funzione di un'ipotetica *doverosità*

---

*L'autore è membro dell'Arbitro Bancario Finanziario, Collegio di Palermo. Le opinioni espresse nel presente scritto hanno carattere personale e non rappresentano la posizione dell'organismo di appartenenza.*

<sup>1</sup> Si tratta, dunque, di misure rientranti nell'ambito dello *State Aid Temporary Framework* con il quale la Commissione Europea ha consentito agli Stati membri di adottare strumenti temporanei di supporto all'economia nel contesto dell'emergenza determinata dal Covid-19, in deroga al regime ordinario degli aiuti di Stato (v. Comunicazione del 19 marzo 2020 e successive modifiche e integrazioni). In linea con il carattere transitorio delle predette disposizioni, le agevolazioni di cui si discute nel presente lavoro sono state originariamente previste fino al 30 dicembre 2020. A seguito della proroga del *Temporary Framework* disposta dalla Commissione europea, tuttavia, le misure in esame sono state prorogate, con legge n. 178/2020 (legge di bilancio 2021), di ulteriori sei mesi, stabilendo però che le garanzie di cui all'art. 13, comma 1, decreto Liquidità, possano essere concesse, in favore delle imprese con un numero di dipendenti compreso tra 250 e 499 (c.d. *mid-cap*), solo fino al 28 febbraio 2021. È peraltro in programma un'ulteriore estensione delle misure a sostegno della liquidità delle imprese fino al 31 dicembre 2021.

della concessione del prestito medesimo a coloro che vantino i requisiti individuati dalla legge.

In questa sede, dopo una sintetica illustrazione del quadro normativo di riferimento, cercheremo di verificare la fondatezza di tali affermazioni, tenuto conto che la risposta a detto interrogativo presenta risvolti pratici di notevole rilevanza, sia in ordine all'ipotetica configurabilità, tradizionalmente avversata nel nostro ordinamento, di un diritto soggettivo al credito, sia, sul piano dell'effettività, in merito ai rimedi esperibili dal soggetto che si sia visto rigettare la propria domanda di finanziamento.

## *2. I prestiti di piccolo importo assistiti da garanzia statale e l'apparente deroga alla valutazione del merito creditizio*

Nel capo II, dedicato alle *Misure urgenti per garantire la continuità aziendale delle imprese colpite dall'emergenza Covid-19*, il decreto Liquidità include una lunga e farragিনosa norma dedicata al Fondo centrale di garanzia per le PMI (art. 13), che abroga e sostituisce le corrispondenti disposizioni del decreto Cura Italia (art. 49).

Viene in tal modo estesa e rafforzata, attraverso specifiche disposizioni in deroga, la disciplina di uno strumento - introdotto nel nostro ordinamento già con l. 23 dicembre 1996, n. 662, e operativo sin dal 2000 - concepito al fine di agevolare l'accesso al credito da parte delle PMI italiane, le quali, a determinate condizioni, possono beneficiare di una garanzia statale sui prestiti ottenuti da banche, intermediari finanziari *ex art. 106 TUB* o altri soggetti abilitati all'erogazione di finanziamenti. In breve, mercé l'intervento del Fondo, le imprese che presentano specifici requisiti possono avvalersi della garanzia pubblica, per ottenere finanziamenti senza necessità di ulteriori e più costose garanzie<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Istintivo appare dunque il richiamo alla disciplina dei finanziamenti agevolati (art. 47 TUB), caratterizzati dalla presenza di un aiuto pubblico, previsto da una speciale legge di agevolazione, che può consistere - oltre che nell'erogazione di un contributo al finanziamento, in conto capitale o interessi - anche in garanzie o privilegi che comportino una diminuzione del rischio a carico delle imprese erogatrici. V'è tuttavia che, mentre l'erogazione di finanziamenti agevolati (come anche la gestione diretta, da parte delle banche, di fondi pubblici di agevolazione creditizia e di servizi ad essi inerenti) presuppone la stipula di un contratto tra l'amministrazione

In effetti, il Fondo di garanzia ha visto notevolmente modificarsi, nel tempo, il proprio raggio di azione, essendo stato interessato da ripetuti interventi normativi, culminati proprio nella recente legislazione emergenziale<sup>3</sup>. Quest'ultima prevede, invero, che, in via eccezionale e transitoria, i beneficiari finali della garanzia pubblica possano essere, oltre alle PMI, anche le persone fisiche esercenti attività di impresa, arti o professioni, ove danneggiate dall'emergenza Covid-19, estendendo inoltre l'applicazione delle nuove regole anche a realtà produttive maggiormente significative (*i.e.*, imprese che contino fino a 499 dipendenti)<sup>4</sup>. Non indifferente, dunque, risulta l'ampliamento dell'ambito di applicazione soggettiva delle disposizioni in esame, non più circoscritto – a dispetto della denominazione dello specifico strumento di intervento ivi contemplato – alla sola categoria delle imprese di minori dimensioni.

Quanto al profilo oggettivo, invece, oltre a doversi segnalare l'innalzamento sia delle percentuali di copertura della garanzia che dell'importo massimo garantito per ogni singola impresa, merita

---

pubblica competente e l'intermediario interessato (art. 47, commi 1 e 2), in virtù del quale quest'ultimo diviene concessionario di una pubblica funzione (v. M. PASSALACQUA, sub art. 47, in *Comm. T.U.B. Capriglione*, Padova, 2018, t. I, 518-519), nel caso in esame non è contemplata «l'idea di un accordo preventivo, e di tratto generale, tra le banche (*uti singulae* oppure come complesso) e lo Stato», sicché l'adesione degli intermediari al meccanismo di intervento è affidato a «strumenti di suavità», che postulano la partecipazione delle banche su base puramente volontaria (A.A. DOLMETTA, *Prospettive e problemi del credito pandemico coperto da garanzia statale*, in questa *Rivista.*, 2020, I, 259-260). Ciò non toglie che, una volta prestata l'attività in esame, le banche debbano assumersi le relative responsabilità, anche sotto il profilo erariale (stante il loro coinvolgimento, in forme diversificate, nell'*iter* procedimentale che sfocia nella concessione del beneficio pubblico *sub specie* di garanzia: v. *infra*, par. 3).

<sup>3</sup> La disciplina del Fondo è ricostruita, in chiave diacronica, da E. OLIVIERI, *La riforma del Fondo di Garanzia per le Piccole Medie Imprese. Un difficile equilibrio tra diritto ed esigenze operative*, 31 gennaio 2020, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>4</sup> Più in particolare, l'art. 13, comma 1, lett. *m* (cui è specificamente dedicato questo scritto), si riferisce a imprese e a persone fisiche esercenti attività di impresa, arti o professioni, associazioni professionali e società tra professionisti, nonché agenti di assicurazione, subagenti di assicurazione e *broker* iscritti alla rispettiva sezione del Registro unico degli intermediari assicurativi e riassicurativi. La legge di bilancio 2021, inoltre, ha ulteriormente esteso il novero dei soggetti beneficiari della garanzia, includendovi società di agenti in attività finanziaria, società di mediazione creditizia, periti e liquidatori indipendenti delle assicurazioni.

rilevare che le nuove regole appaiono sostanzialmente articolate intorno a tre distinte soglie di prestito<sup>5</sup>, per le quali valgono, tra l'altro (e per quanto qui più direttamente interessa), prescrizioni differenziate in punto di valutazione preventiva della richiesta di accesso al finanziamento.

In particolare, è stato di recente messo in luce come l'attuale normativa, ispirata dalla necessità di assicurare un'ampia fruizione della garanzia statale in favore delle imprese danneggiate dalla crisi pandemica, avrebbe sostanzialmente escluso, per la categoria dei c.d. mini-prestiti (ossia quelli di importo massimo non superiore ai 25.000 euro, poi innalzato a 30.000 euro, previsti dall'art. 13, comma 1, lett. *m*), decreto Liquidità), la valutazione del merito creditizio del soggetto richiedente (in ciò allineandosi, peraltro, ad alcune precedenti scelte legislative<sup>6</sup>), confinando la necessità di tale adempimento, sia pure con

---

<sup>5</sup> In estrema sintesi, infatti, il decreto Liquidità prevede che il Fondo possa garantire: *i*) prestiti dell'importo massimo di 30.000 euro, ottenuti da imprese o da persone fisiche che esercitano attività di impresa o professioni, il cui importo non superi alternativamente il 25% del fatturato o il doppio della spesa salariale annua, con copertura del 100%; *ii*) prestiti ottenuti da imprese con un ammontare di ricavi non superiore a 3,2 milioni di euro, il cui importo non superi alternativamente il 25% del fatturato o il doppio della spesa salariale annua, con copertura fino al 100%; *iii*) prestiti fino a 5 milioni di euro, il cui importo non superi alternativamente il 25% del fatturato, il doppio della spesa salariale o il fabbisogno per investimenti, con copertura fino al 90%. Si noti, inoltre, che non possono avere accesso al Fondo le imprese con esposizioni debitorie classificate come «sofferenze» (essendo invece ammissibili al beneficio, in linea di principio e al ricorrere di specifiche condizioni, quelle con «inadempienze probabili» o «scadute e/o sconfinanti deteriorate»), dovendosi ritenere che, in simili casi, le difficoltà dell'impresa non siano imputabili all'emergenza epidemiologica (evento i cui effetti le disposizioni in esame mirano a contrastare), ma a situazioni ad essa preesistenti. Ulteriore e distinto strumento di intervento è poi rappresentato dalla c.d. «garanzia Italia», concessa da SACE a intermediari che abbiano erogato prestiti a imprese, lavoratori autonomi o professionisti danneggiati dall'epidemia, con coperture differenziate a seconda della dimensione dell'impresa finanziata (art. 1). In ogni caso, PMI, professionisti e lavoratori autonomi possono usufruire di tale misura solo dopo avere esaurito la loro capacità di accesso al Fondo di garanzia.

<sup>6</sup> Si fa riferimento, in particolare, alla possibilità di ammettere alla garanzia del Fondo, senza valutazione del merito di credito da parte del Gestore, le operazioni di microcredito fino a 25.000 euro, le operazioni c.d. «a rischio tripartito», nonché quelle riferite a *start-up* innovative e incubatori certificati (v. decreto MISE del 12 febbraio 2019).

alcune semplificazioni, alle sole operazioni di maggiore rilevanza economica (*i.e.*, quelle di cui all'art. 13, comma 1, lett. *b*) e *n*), oltre che quelle di cui all'art. 1)<sup>7</sup>. In breve, i prestiti fino a 30.000 euro costituenti «nuovi finanziamenti», caratterizzati da una durata massima di 10 anni (estesa a 15 anni dalla legge di bilancio 2021), dall'inizio del periodo di ammortamento non prima di 24 mesi dall'erogazione e da un importo non superiore al doppio della spesa salariale annua del beneficiario nel 2019 o al 25% del fatturato totale annuo del beneficiario nello stesso anno (come risultante dall'ultimo bilancio depositato o da altra idonea documentazione, prodotta anche mediante autocertificazione), ammissibili in virtù delle predette caratteristiche alla garanzia del Fondo con copertura pari al 100% del loro ammontare, potrebbero (*rectius*, dovrebbero) essere concessi dall'intermediario a coloro che attestino, anche mediante dichiarazione autocertificata, che la propria attività è stata danneggiata dall'emergenza Covid-19, all'esito di una mera verifica formale del possesso dei prescritti requisiti in capo al richiedente<sup>8</sup>. La bassa rischiosità di tali operazioni, connessa al limitato importo finanziato e alle agevolate modalità di rimborso, giustificerebbe, invero, la particolare velocizzazione delle procedure

---

<sup>7</sup> Per le operazioni assistite da garanzia SACE, infatti, il decreto Liquidità prevede che la banca, ricevuta la richiesta di finanziamento, provveda all'istruttoria e alla valutazione del merito di credito e che, in caso di esito positivo, trasmetta la richiesta a SACE, che a sua volta «verifica l'esito positivo del processo deliberativo del soggetto finanziatore» (art. 1, commi 6 e 7). Non sembra potersi dubitare, quindi, che in questi casi la banca debba effettuare, secondo le ordinarie procedure, la valutazione del merito creditizio del richiedente, anche nell'interesse del garante. Più sfumata, invece, la situazione relativa ai crediti, diversi dai mini-prestiti, previsti dall'art. 13, rispetto ai quali la legge introduce una semplificazione dell'attività istruttoria del Fondo (prevedendo l'esonero dall'impiego del modello di valutazione tipo, con esclusione del c.d. modulo andamentale), senza tuttavia incidere, all'apparenza, sull'attività istruttoria e valutativa delle banche interessate. In questi termini, v. A.A. DOLMETTA, *op. cit.*, 260 (*ivi*, nt. 14) e 289-291.

<sup>8</sup> G. AMATO, D. CAMPO, *Le misure a sostegno delle imprese nel Decreto Cura Italia e nel Decreto Liquidità*, maggio 2020, p. 10, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), affermano che, per tali tipologie di prestiti, l'istruttoria bancaria è sostanzialmente automatica – al pari del rilascio della garanzia – e l'imprenditore deve solo presentare un'autocertificazione del danno causato dal Covid-19 (v. art. 1-*bis*, comma 5, d. l. n. 23/2020, ove si dispone che, per la verifica degli elementi attestati dalla dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà, «il soggetto che eroga il finanziamento non è tenuto a svolgere accertamenti ulteriori rispetto alla verifica formale di quanto dichiarato», fatti salvi gli obblighi di segnalazione previsti dalla normativa anticiclaggio).

di erogazione, a vantaggio di soggetti che assumano di essere stati pregiudicati dall'emergenza epidemiologica<sup>9</sup>.

La tesi, che sembrerebbe relegare le banche in una posizione giuridica passiva rispetto alle pretese della clientela (munita di certi requisiti)<sup>10</sup>, si basa principalmente su argomentazioni di carattere testuale, legate al tenore letterale delle disposizioni di riferimento. In particolare, è stata dai primi interpreti valorizzata la previsione secondo cui l'intervento del Fondo di garanzia in favore dei soggetti beneficiari (per tali intendendosi, come pare opportuno chiarire, i percettori dei finanziamenti, e non già gli enti richiedenti il rilascio della garanzia) «è concesso automaticamente, gratuitamente e senza valutazione e il soggetto finanziatore eroga il finanziamento coperto dalla garanzia del fondo, subordinatamente alla verifica formale del possesso dei requisiti, senza attendere l'esito definitivo dell'istruttoria da parte del gestore del

---

<sup>9</sup> T. RUMI, *Merito creditizio e formalismo contrattuale nella disciplina del Decreto Liquidità*, in *Contratti*, 2020, n. 4, 469. In senso dubitativo, invece, A.A. DOLMETTA, *op. loc. cit.*, il quale, denunciando l'assoluta opacità del dettato normativo, rileva come il decreto Liquidità sembri, al contempo, ammettere ed escludere, per la categoria dei prestiti garantiti di piccolo importo, l'attività di istruttoria (e di successivo monitoraggio) del credito.

<sup>10</sup> Posizione non dissimile da quella ravvisabile in relazione all'art. 56 del decreto Cura Italia (richiesta di sospensione di alcuni impegni obbligatori, con garanzia concessa da apposita sezione speciale del Fondo PMI), da taluni definita in termini di «soggezione» (V. SANGIOVANNI, *Coronavirus e sospensione dei pagamenti delle piccole e medie imprese alle banche alla luce dell'art. 56 del decreto Cura-Italia*, 15 aprile 2020, in [www.eclegal.it](http://www.eclegal.it)). È stato però osservato che la moratoria prevista da tale norma non opera, a ben vedere, con carattere di automaticità, richiedendosi comunque, da parte della banca, una serie di valutazioni prospettiche (G. AMATO, D. CAMPO, *op. cit.*, p. 4). *Contra*, M. CONDEMI, *Il "Merito creditizio" nel contesto normativo conseguente alla pandemia da Covid-19*, in *Sistema produttivo e finanziario post Covid-19: dall'efficienza alla sostenibilità*, U. MALVAGNA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), Pisa, 2020, il quale esclude che gli adempimenti richiesti dalla legislazione d'emergenza (ai fini della moratoria straordinaria) possano qualificarsi come veri e propri atti valutativi, non essendo riconducibili a manifestazioni di giudizio, ma, piuttosto, ad una mera ricognizione della sussistenza dei requisiti oggettivi indicati dalla legge (234). Allo stesso tempo, e più in generale, l'a. afferma, tuttavia, che «le soluzioni normative emergenziali adottate, le quali introducono elementi oggettivi nella valutazione (*rectius*: nella oggettiva ricognizione della sussistenza dei requisiti richiesti) dei beneficiari», non consentono di escludere «il (totale) venir meno dell'obbligo di valutazione del "merito creditizio" quale necessario (ed insostituibile) adempimento correlato ad ogni forma di erogazione creditizia» (241-242).

Fondo medesimo». Tale disposizione dimostrerebbe, invero, che la concessione dei mini-prestiti prescinde da qualsivoglia valutazione del merito creditizio del sovvenuto, presupponendo unicamente, da parte dell'intermediario, un riscontro puramente formale circa la sussistenza dei requisiti (soggettivi e oggettivi) di ammissione al beneficio, cui resterebbe estraneo ogni profilo di discrezionalità. In altri termini, nella specie, la banca dovrebbe limitarsi, in nome di una conclamata esigenza di semplificazione e velocizzazione dell'*iter* di accesso al credito (a sua volta legata all'eccezionalità del contesto generale), ad un'attività di mera certificazione, che renderebbe sostanzialmente superfluo ogni apprezzamento discrezionale relativo alla solvibilità del futuro debitore.

3. (*Segue*). *Critica. La valutazione del merito creditizio come momento necessario dell'attività di erogazione*

Sulla correttezza di simili conclusioni è lecito, tuttavia, nutrire seri dubbi, alimentati, ad avviso di chi scrive, dalle considerazioni di seguito esposte.

In primo luogo, va rilevato che la lettera delle disposizioni in esame non appare affatto univoca nell'orientare verso la pretesa esclusione di ogni attività di valutazione del merito creditizio del richiedente il mini-prestito. Si badi, invero, che il legislatore dell'emergenza ha introdotto criteri di automatismo con esclusivo riferimento all'intervento del Fondo, limitandosi, per il resto, ad autorizzare il soggetto finanziatore all'erogazione del credito, senza necessità di attendere l'esito definitivo dell'istruttoria da parte del gestore del Fondo medesimo. L'ottica, dunque, è quella di uno snellimento procedurale volto a velocizzare l'accesso delle imprese alla liquidità, che se, per un verso, viene espressamente subordinato ad una «verifica formale del possesso dei requisiti» ad opera del finanziatore, per altro verso non prevede che quest'ultimo sia dispensato anche dal rituale giudizio di meritevolezza del soggetto da finanziare. In altre parole, se ci si attiene ad un'esegesi letterale del nuovo impianto normativo, mi pare che si possa rintracciare unicamente una semplificazione degli adempimenti a carico del gestore del Fondo (attuata per il tramite dell'attività di preventiva verifica degli istituti finanziatori), ai fini di una più rapida concessione della garanzia (e, di riflesso, del credito che sulla stessa fa

affidamento). Resta tuttavia salva, malgrado una certa dose di ambiguità del testo normativo, la valutazione del merito creditizio da parte degli enti finanziatori, attività sulla quale, invero, le nuove disposizioni non sembrano dispiagare alcuna incidenza<sup>11</sup>.

Mi sembra, del resto, che quest'ultima affermazione trovi ulteriore riscontro, sul piano formale, nella previsione secondo cui, in relazione alle richieste di finanziamento coperto da garanzia statale, l'intermediario «applica all'operazione finanziaria un tasso di interesse, nel caso di garanzia diretta o un premio complessivo di garanzia, nel caso di riassicurazione, che tiene conto della sola copertura dei soli costi di istruttoria e di gestione dell'operazione finanziaria»<sup>12</sup>. Previsione che, agganciando la determinazione del costo del credito all'elemento dei «costi di istruttoria», indebolisce l'assunto secondo cui gli operatori finanziari sarebbero tenuti, nella fase di esame delle richieste, solo ad una mera verifica formale dei requisiti di accesso alle agevolazioni. E d'altra parte, si noti altresì che - a meno di non voler ipotizzare, nella fattispecie, un uso atecnico, o particolarmente elastico, dell'espressione - il termine «istruttoria» allude esattamente, sul piano regolamentare, all'acquisizione, da parte delle banche, di «tutta la documentazione necessaria per effettuare *un'adeguata valutazione del merito di credito del prenditore*, sotto il profilo patrimoniale e reddituale, e una corretta remunerazione del rischio assunto»<sup>13</sup>, giacché la corretta gestione del

---

<sup>11</sup> L'ambiguità viene alimentata, d'altra parte, anche dalle informazioni veicolate attraverso i siti istituzionali. In relazione alle novità introdotte dal decreto Liquidità, ad esempio, si legge sul sito del MISE (<https://www.mise.gov.it/index.php/it/198-notizie-stampa/2040955-fondo-di-garanzia-nuove-regole>) che il Fondo PMI offre una garanzia con copertura al 100% per i prestiti di importo limitato, «senza alcuna valutazione del merito di credito» (ingenerando il dubbio che anche l'erogazione del finanziamento, e non solo la concessione della garanzia, possa avere luogo in assenza di valutazione del soggetto beneficiario). Nelle FAQ pubblicate nel mese di settembre 2020 sul sito del MEF, invece, si chiarisce, con riferimento ai prestiti garantiti fino a 30.000 euro, che «l'impresa presenta alla propria banca (o ad altro soggetto abilitato a concedere credito) una autocertificazione sui danni subiti dalla propria attività a causa dell'emergenza Covid-19. Non viene effettuato alcun tipo di valutazione da parte del Fondo sul soggetto beneficiario della garanzia, mentre la banca si limita alla valutazione del merito creditizio» (<https://www.mef.gov.it/covid-19/Sostegno-alla-liquidita-delle-famiglie-delle-impres-e-degli-enti-locali/>).

<sup>12</sup> Sul punto v. *infra*, nt. 26.

<sup>13</sup> Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza delle banche*, Parte I, Titolo IV, Cap. 3, All. A, ove si precisa altresì che «La documentazione deve consentire di valutare

rischio di credito non può che presupporre, appunto, un giudizio prospettico sulla solvibilità del debitore.

L'argomento non risulta certo decisivo, potendosi eccepire che anche la ricognizione dei requisiti di accesso al beneficio della garanzia integra un'attività (*lato sensu*) istruttoria, comunque meritevole di essere remunerata. Tuttavia, ulteriori elementi, dotati di rilevanza sul piano sistematico, orientano nella direzione da noi suggerita.

*In primis*, occorre considerare che, nell'attuale contesto normativo, le attività di valutazione del merito creditizio sono poste a presidio della realizzazione di interessi di varia natura, non riconducibili esclusivamente a quelli delle parti direttamente coinvolte nell'operazione finanziaria (e quindi convergenti, in sostanza, attorno all'obiettivo di evitare l'erogazione di prestiti in favore di soggetti con un basso indice di solvibilità), ma anche, sul piano più generale, al corretto ed efficiente funzionamento del circuito del credito (essendo noto che, per le banche, alla maggiore rischiosità degli impieghi corrisponde la necessità di maggiori accantonamenti di capitale, con conseguente contrazione delle risorse da destinare al finanziamento dei privati), nonché alla stabilità del sistema bancario-finanziario nella sua interezza (non occorrendo certo spiegare, alla luce degli eventi degli scorsi anni, quali effetti nefasti possano derivare, a livello sistemico, da una gestione sconsiderata del credito, specie se associata alla possibilità di trasferire al mercato i relativi rischi<sup>14</sup>). In questa logica, dunque, la valutazione del merito creditizio costituisce un preciso obbligo per le imprese bancarie, che trova fondamento nella normativa di settore, primaria e secondaria, con chiaro ancoraggio al generale principio della sana e prudente gestione (art. 5 TUB)<sup>15</sup>.

---

la coerenza tra importo, forma tecnica e progetto finanziato; essa deve inoltre permettere l'individuazione delle caratteristiche e della qualità del prestatore, anche alla luce del complesso delle relazioni intrattenute. Le procedure di sfruttamento delle informazioni devono fornire indicazioni circostanziate sul livello di affidabilità del cliente (ad es., attraverso sistemi di *credit scoring* e/o di *rating*)».

<sup>14</sup> Immediato è il riferimento ai problemi causati dal passaggio dal modello *originate to hold* al modello *originate to distribute*, che ha trovato nella tecnica delle cartolarizzazioni dei crediti diffusa applicazione.

<sup>15</sup> L'obbligo di valutare il merito creditizio - espressamente sancito, nel TUB, con riferimento alle sole ipotesi di credito ai consumatori (artt. 120-*undecies* e 124-*bis*) - trova riconoscimento, sul piano generale, nelle prescrizioni relative al contenimento del rischio di credito e di controparte (v. ancora *Disposizioni di vigilanza, loc. cit.*),

Giustamente, si potrebbe obiettare che la presenza di una garanzia statale, per di più estesa, nella specie, sino all'integrale copertura dell'esposizione debitoria dei sovvenuti, attenua sensibilmente i rischi sopra indicati, assicurando comunque all'intermediario, nei tempi tecnici dell'escussione, l'integrale restituzione del capitale erogato. Resta il fatto, nondimeno, che l'omissione di ogni valutazione delle condizioni economiche, finanziarie e patrimoniali del richiedente il prestito, in nome di una pur condivisibile accelerazione delle procedure di erogazione del credito in epoca pandemica, implica una palese deviazione dai canoni della legalità e dell'*agere* professionale degli intermediari creditizi, che sarebbe quanto meno opportuno trovasse giustificazione in un'espressa disposizione in deroga alle previsioni normative ordinariamente applicabili. Disposizione della quale, tuttavia, come sopra accennato, allo stato non si rinviene traccia<sup>16</sup>.

Né può trascurarsi, con più puntuale riferimento al caso di specie, che una corretta valutazione della condizione dei sovvenuti offre indirettamente tutela anche alle risorse pubbliche impegnate ai fini della

---

dettate in attuazione delle norme primarie del TUB (artt. 53 e 67), in conformità con le disposizioni europee (CRD/CRR). In argomento rilevano altresì gli *Orientamenti* EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti (EBA/GL/2020/06 del 20 maggio 2020, in vigore dal 30 giugno 2021), adottati al fine contrastare il preoccupante fenomeno dei *non performing loans*. Di recente, peraltro, l'attenzione degli studiosi sembra essere stata catalizzata dalle moderne metodologie di valutazione del merito creditizio, basate sull'impiego di sofisticati algoritmi, e dalle relative implicazioni sull'operatività degli intermediari: v. F. MATTASSOGLIO, *Innovazione tecnologica e valutazione del merito creditizio dei consumatori. Verso un social credit system?*, Milano, 2018; A. DAVOLA, *Algoritmi decisionali e trasparenza bancaria*, Torino, 2020, 99 ss.

<sup>16</sup> È quanto emerge anche dall'Audizione del Capo del *Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria* della Banca d'Italia svoltasi, in data 11 giugno 2000, innanzi alla *Commissione Parlamentare d'Inchiesta sul Sistema bancario e finanziario*. In tale sede è stato rilevato come tra le concause dei ritardi nell'erogazione dei finanziamenti assistiti da garanzie pubbliche risiedano le differenti prassi seguite dalle banche in materia di istruttoria e di valutazione del merito di credito. E difatti, per quanto riguarda i prestiti, il d.l. n. 23/2020 «non esclude la possibilità di una valutazione di merito da parte dei finanziatori», i quali anzi la ritengono necessaria, specie in caso di garanzia pari al 100%, per via del «rischio legale di incorrere nei reati connessi con una anomala erogazione del credito (rischio che è in relazione inversa con il merito di credito del debitore e che la presenza della garanzia non attenua), in presenza di una norma che non esonera esplicitamente gli intermediari da questa valutazione».

concessione delle garanzie: un ipotetico intervento del Fondo in relazione a crediti caratterizzati sin dall'origine da scarse prospettive di rimborso, infatti, produrrebbe un impatto negativo sui conti dello Stato, implicando, allo stesso tempo, uno spreco di risorse altrimenti destinabili a più virtuosi circuiti di finanziamento dell'economia<sup>17</sup>. Il vaglio della solvibilità del percipiente il prestito, dunque, risulta qui funzionale anche ad un corretto impiego delle finanze pubbliche<sup>18</sup>.

Queste ultime notazioni si ricollegano poi, sul piano logico, ad un ulteriore fattore di criticità, tenuto fortemente in conto nel mondo bancario: il rischio che eventuali operazioni di erogazione del credito non basate sulla valutazione del merito del debitore finiscano per esporre gli intermediari finanziari a rilevanti responsabilità sul piano civile, penale e contabile. E difatti, oltre al già menzionato danno per i conti pubblici potenzialmente derivante da una poco prudente gestione del credito assistito da garanzia statale, si avverte particolarmente la preoccupazione che le banche, erogando finanziamenti in modo pressoché automatico (e quindi, in ipotesi, anche a soggetti tecnicamente non meritevoli), possano essere chiamate - in assenza di una norma che, in ragione di contingenze eccezionali, autorizzi espressamente tale *modus operandi* - a rispondere per abusiva concessione di credito, o per i reati previsti dalla normativa fallimentare. È arcinota, del resto, la posizione dottrina e giurisprudenziale secondo la quale l'ente che abbia concesso credito (o che non l'abbia revocato) ad un soggetto insolvente potrebbe essere dichiarato responsabile, sul piano civilistico, per il pregiudizio subito

---

<sup>17</sup> Un'attenta selezione dei prenditori di credito, peraltro, giova anche a non avvantaggiare la criminalità economica, che ha trovato, nelle difficoltà ingenerate dalla crisi pandemica, terreno fertile per attività usuarie o per infiltrare imprese in crisi con finalità di riciclaggio (dove l'inderogabilità degli obblighi di verifica imposti agli intermediari dalla normativa antiriciclaggio): Banca d'Italia, *Raccomandazione su tematiche afferenti alle misure di sostegno economico predisposte dal Governo per l'emergenza Covid-19*, 11 aprile 2020; UIF, *Prevenzione di fenomeni di criminalità finanziaria connessi con l'emergenza da Covid-19*, 16 aprile 2020.

<sup>18</sup> Sul punto v. Trib. Bologna, ord. 2 ottobre 2020, ove si afferma, con riferimento all'ipotesi di finanziamenti assistiti da garanzia SACE, che la banca mantiene comunque il proprio diritto di valutare il merito creditizio, tanto più che detta valutazione è necessaria a garantire, oltre agli interessi dell'ente erogatore, il buon uso del denaro pubblico.

(se non anche dalla stessa impresa finanziata) dai terzi che abbiano a loro volta deciso di instaurare (o proseguire) rapporti d'affari con il sovvenuto, facendo legittimo affidamento sulla sua presunta solvibilità, quale desumibile dalle valutazioni condotte da un operatore caratterizzato da un particolare *status* professionale<sup>19</sup>. Si configura infatti, in simili casi, un illecito aquiliano da false informazioni al mercato, che trova origine, come già accennato, nel ruolo attribuito agli intermediari in punto di apprezzamento del merito creditizio della clientela. Così come, sul piano penale, può astrattamente assumere rilevanza – ma il tema non può essere certo affrontato in questa sede, neanche per sommi capi - il concorso esterno dell'istituto di credito nei reati di bancarotta.

Da ciò, quindi, la richiesta, proveniente dal settore bancario, di introdurre, per via normativa, una clausola di esonero da responsabilità per le banche che abbiano erogato i prestiti assistiti da garanzia pubblica (avvalendosi, sia nella fase istruttoria che in sede di valutazione del merito creditizio, di procedure semplificate), finanche nella forma di uno “scudo penale” contro i reati fallimentari.

L'imprescindibilità di una chiara esimente legislativa dalle responsabilità civili e penali, d'altronde, si avverte prepotentemente ove si osservi come proprio il presupposto della momentanea carenza di liquidità, dichiarato dalle imprese che richiedono l'accesso alla garanzia offerta dal Fondo<sup>20</sup>, possa indurre le banche ad assumere un atteggiamento marcatamente “difensivo” nei confronti dei postulanti, respingendone le richieste di finanziamento, onde schivare eventuali censure di non corretta (poco prudente) conduzione dell'attività

---

<sup>19</sup> In argomento, di recente, G.P. LA SALA, *La responsabilità da abusiva concessione di credito alle imprese nella prospettiva del codice civile (con qualche riflessione critica sugli orientamenti della giurisprudenza recente)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, I, 805; N. ABRIANI, L. BENEDETTI, *Finanziamenti all'impresa in crisi e abusiva concessione di credito: un ulteriore frammento della disciplina speciale dell'impresa in crisi*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, I, 41.

<sup>20</sup> Tenute, come pare opportuno ricordare, ad autocertificare di non trovarsi in difficoltà ai sensi dell'art. 2, comma 18, Reg. CE/651/14 (ovvero, in caso contrario, di non esserlo alla data del 31 dicembre 2019), ma che la loro attività è stata danneggiata dall'emergenza Covid-19. Si rammenta che, ai fini della concessione dell'agevolazione, il prenditore di credito deve inoltrare al gestore del Fondo (il MCC), per il tramite dell'intermediario finanziatore, il c.d. “modello 4-bis”, allegato alla legge di conversione del decreto Liquidità.

creditizia. Un rischio di *overdeterrence*<sup>21</sup> che, nella specie, non può non destare legittima preoccupazione, se solo si pensa che l'intero impianto della normativa emergenziale è strutturato proprio attorno all'esigenza di agevolare, tramite le opportune semplificazioni procedurali, l'afflusso di nuova finanza nelle casse delle imprese, salvaguardando, al contempo, l'obiettivo della continuità aziendale. Palesi sarebbero, pertanto, le gravi conseguenze socio-economiche di siffatte condotte difensive, che appaiono, tuttavia, come il frutto avvelenato di un contesto normativo incapace di offrire agli intermediari alcuna certezza in ordine all'incontestabilità del proprio operato (rendendo quindi vani, per inciso, gli accorati appelli alla solidarietà, rivolti dal mondo politico alle banche<sup>22</sup>).

Nella sostanza, dunque, sembra riproporsi ancora una volta – con le aggravanti del caso – la dicotomia che da sempre caratterizza lo svolgimento delle attività di finanziamento alle imprese: la delicata scelta, da parte dell'operatore bancario, tra il fare credito, esponendosi alle responsabilità cui si è finora accennato, e il non farlo, abdicando per ragioni di autotutela alla naturale funzione economico-sociale propria degli intermediari creditizi (senza che, peraltro, tale ultima opzione esoneri totalmente la banca, come vedremo, da eventuali responsabilità sul piano civilistico). Proprio tali rilievi, tuttavia, sembrano ulteriormente confermare l'irrinunciabilità di una corretta valutazione del merito creditizio, momento centrale dell'attività di erogazione che rappresenta, inevitabilmente, il più pregnante criterio alla luce del quale giudicare l'operato professionale dell'intermediario, concorrendo a definire il limite delle relative responsabilità<sup>23</sup>.

---

<sup>21</sup> L'espressione è mutuata da F. SARTORI, *Deviazioni del bancario e dissociazione dei formanti: a proposito del diritto al credito*, in *Giust. civ.*, 2015, 592.

<sup>22</sup> Ampia risonanza mediatica, in particolare, ha avuto l'invito del Presidente Conte alle banche a compiere «un atto d'amore per l'Italia», assecondando l'attuazione delle misure previste dal decreto Liquidità in favore delle imprese.

<sup>23</sup> Cfr. F. SARTORI, *op. cit.*, spec. 606 ss. e 614-615, il quale, traendo spunto dalle ipotesi di concessione abusiva e di rottura brutale del credito, evidenzia come, ai fini dell'accertamento della responsabilità della banca (per avere finanziato un soggetto insolvente, o per avere esercitato in modo arbitrario il recesso dal contratto di credito), l'interprete possa essere chiamato a verificare i presupposti che ne hanno determinato le scelte operative (erogazione, astensione, interruzione del credito), entrando nel merito, verificando fatti e circostanze di causa e qualificando la condotta dell'intermediario in base agli *standard* tecnici dettati dalla normativa di settore. In

#### 4. *Diniego di credito e rimedi civilistici*

Ritenuta, per le ragioni dianzi esposte, la necessità di una valutazione del merito creditizio anche in relazione ai mini-prestiti assistiti da garanzia pubblica, occorre adesso rivolgere l'attenzione al piano dei rimedi attivabili dal richiedente in caso di diniego del finanziamento. Punto, questo, estremamente delicato, posto che la scarsa chiarezza delle disposizioni normative in commento rischia di alimentare un contenzioso tutt'altro che insignificante, del quale si registrano già, peraltro, diffuse avvisaglie<sup>24</sup>.

Orbene, dovendosi escludere, sulla scorta di quanto già rilevato, l'esistenza di un vero e proprio diritto alla concessione del credito in capo al soggetto che vanta il possesso dei requisiti specificati dalla normativa emergenziale (a prescindere, cioè, da ogni valutazione del merito creditizio), può correlativamente escludersi anche l'azionabilità del rimedio dell'esecuzione in forma specifica *ex art. 2932 c.c.* L'impossibilità di ravvisare un obbligo (normativo) degli intermediari di stipulare, al ricorrere di certe condizioni, il contratto di finanziamento agevolato, preclude infatti l'emanazione di una sentenza giudiziale che tenga luogo del contratto non concluso. E d'altra parte, anche volendo diversamente ragionare (ipotizzando, quindi, l'esistenza di un obbligo a contrarre in capo all'intermediario, la cui fonte andrebbe rinvenuta, nella specie, nella legislazione emergenziale<sup>25</sup>), l'utilizzo del rimedio in esame sarebbe comunque difficilmente predicabile, postulando,

---

questo senso, dunque, il giudizio sulla condotta della banca finisce con l'identificarsi, nella sostanza, con un giudizio sulla meritevolezza di credito del cliente.

<sup>24</sup> Già numerosi, invero, sono i ricorsi con i quali l'Arbitro Bancario è stato sollecitato ad accertare il diritto dei ricorrenti ad ottenere un finanziamento *ex art. 13, comma 1, lett. m)*, decreto Liquidità, a prescindere da ogni valutazione di merito creditizio. In atto, l'orientamento prevalente è verso il rigetto dell'istanza, sul presupposto che la legislazione dell'emergenza non esclude l'obbligo delle banche di valutare la solvibilità del richiedente il prestito (v. ABF Torino, n. 22996/20; ABF Napoli, n. 22126/20; ABF Milano, n. 20740/20; *contra*, ABF Palermo, n. 23666/20, secondo la quale, in presenza dei requisiti, positivi e negativi, indicati dalla normativa per la concessione della garanzia statale, nessuna ulteriore valutazione di merito creditizio può precludere alla banca l'erogazione del finanziamento emergenziale).

<sup>25</sup> È appena il caso di precisare che l'esecuzione specifica *ex art. 2932 c.c.* può essere adottata, secondo l'ormai consolidato orientamento dottrinario e giurisprudenziale, anche in presenza di un obbligo a contrarre di fonte legale, e non meramente contrattuale.

com'è noto, una puntuale predeterminazione di tutti gli elementi dell'accordo non concluso, che, nel caso in esame, non potrebbe darsi per assunta. La necessità di specificare, in sede di negoziazione, alcuni aspetti concreti del prestito (durata, tasso di interesse, costi)<sup>26</sup>, inibisce infatti la pronuncia di una sentenza costitutiva, non potendosi ammettere, nella logica dell'istituto in discussione, che le valutazioni (discrezionali) del giudice concorrano a definire l'assetto degli interessi delle parti, quando non ancora compiutamente delineato<sup>27</sup>.

Per tali ragioni, quindi, lascia alquanto perplessi la notizia dell'avvenuta concessione, da parte di un Tribunale italiano, della tutela cautelare d'urgenza *ex art. 700 c.p.c.* in favore di un soggetto cui era stata negata l'erogazione del finanziamento *de quo*, con ordine rivolto alla banca di procedere al «pagamento immediato, in applicazione del d. l. 23/2020 (...) della somma di Euro 25.000»<sup>28</sup>. E ciò non soltanto per la difficoltà di ravvisare, in simili fattispecie, la sussistenza del *fumus boni juris* (stante, come già rilevato, l'inesistenza di un diritto al credito garantito, da azionare in sede cautelare), ma anche per la dubbia configurabilità dell'ulteriore requisito del *periculum in mora* (sussistente, com'è noto, solo allorquando l'ipotetico diritto del ricorrente possa subire, nelle more di un procedimento ordinario, un pregiudizio tale da superare la soglia dell'irreparabilità). A tutto voler concedere, invero, tale elemento potrebbe riscontrarsi solo ove il ricorrente riuscisse a dimostrare che la mancata concessione del prestito può tradursi in un pregiudizio economico imminente e non suscettibile

---

<sup>26</sup> Si ricorda, al riguardo, che la normativa prevede, per la tipologia di crediti in esame, l'applicazione di un tasso di interesse non superiore al tasso del rendimento medio dei titoli pubblici (Rendistato) con durata analoga al finanziamento, maggiorato dello 0,20%. Quanto ai tempi del rimborso, invece, sono ammesse richieste anche per operazioni senza piano di ammortamento o finanziamenti *bullet*, in entrambi i casi con durata non inferiore ai 24 mesi (atteso che il rimborso del capitale non può avvenire prima di tale termine).

<sup>27</sup> La sentenza che tiene luogo del contratto non concluso, invero, deve necessariamente riprodurre nella forma del provvedimento giurisdizionale il medesimo assetto di interessi assunto dalle parti quale contenuto del contratto, senza possibilità di introdurre modifiche (Cass., 25 febbraio 2003, n. 2824; Cass., 19 ottobre 2012, n. 18050).

<sup>28</sup> Trib. Caltanissetta, ordinanza 8 luglio 2020, pubblicata in *Riv. trim. dir. ec.*, 2020, n. 3, II, 128, con nota di D. ROSSANO, *La valutazione del merito creditizio nel decreto "liquidità": note a margine di due ordinanze ex art. 700 c.p.c.*

di futuro ristoro, quale, in ipotesi, l'impossibilità di sopravvivenza della propria attività<sup>29</sup>. Circostanza che, tuttavia, al di là delle evidenti difficoltà sul piano probatorio, potrebbe anche fungere, capovolgendo la visuale, da causa giustificativa dell'operato della banca, denotando una situazione di grave ed oggettiva sofferenza dell'impresa richiedente, tale da legittimare il rifiuto a concedere il credito, onde non incorrere nelle responsabilità sopra descritte (v. *supra*, par. 3).

Quanto sinora osservato non implica, tuttavia, la totale indisponibilità di strumenti di tutela a favore del soggetto che intenda contestare la condotta dell'intermediario, come ci accingiamo ad illustrare nel prosieguo della trattazione.

##### *5. Inesistenza di un diritto al credito vs sindacabilità del rifiuto di erogare. La valutazione della condotta della banca secondo i canoni della correttezza e della buona fede*

Per affrontare il tema da ultimo introdotto, conviene prendere le mosse dall'annoso dibattito relativo all'esistenza o meno di un obbligo delle banche di fare credito. Dibattito che è stato rinvigorito, negli ultimi tempi, dall'urgenza di contrastare gli effetti del perdurante stato di crisi economica generale, individuando soluzioni che possano conciliare il crescente bisogno di finanziamenti di famiglie e imprese con il rispetto, da parte delle banche, delle sempre più severe regole di stampo prudenziale. Giova ricordare, peraltro, che il quadro complessivo si è arricchito, nel tempo, di un ulteriore tassello, specie a seguito dell'introduzione di specifiche previsioni normative volte alla

---

<sup>29</sup> Trib. Napoli, ordinanza 5 agosto 2020, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2020, n. 3, II, 124, che ha rigettato la richiesta di concessione in via d'urgenza del finanziamento coperto da garanzia pubblica, rilevando sia l'assenza di un pericolo imminente (stante la possibilità per il ricorrente di rivolgersi ad altre banche, ai fini dell'erogazione di analogo prestito), sia, più in generale, la mancata deduzione e prova in ordine all'esistenza di un pregiudizio concreto e irreparabile, diverso da quello meramente patrimoniale (come tale suscettibile di pieno ed integrale ristoro e, quindi, concettualmente non irreparabile). D'altra parte, già da tempo la giurisprudenza ammette il provvedimento cautelare d'urgenza *ex art. 700 c.p.c.* a tutela di crediti pecuniari (ad es., quelli di lavoro), solo là dove lo stesso sia funzionale alla salvaguardia di situazioni giuridiche soggettive indissolubilmente correlate alla situazione patrimoniale, che potrebbero essere pregiudicate in via definitiva dal ritardo nella soddisfazione del credito (Trib. Torino, ordinanza 10 ottobre 2019).

promozione – sia pure in forme ritenute ancora piuttosto timide - del modello del *responsible lending* (paradigma operativo affermatosi segnatamente nel settore del credito al consumo<sup>30</sup>, attraverso il quale, lungi dal prevenire unicamente l'insoddisfazione del creditore, nella classica ottica microeconomica di contenimento del rischio di credito, si aspira altresì ad evitare, mediante una maggiore responsabilizzazione dell'intermediario, l'inverarsi del rischio di sovraindebitamento della parte debole del rapporto<sup>31</sup>). L'interesse scientifico si è progressivamente diretto, infatti, verso un polo d'indagine del tutto opposto, nell'intento di accertare se (ed in quali casi) sussista, semmai, un obbligo delle banche di astenersi dal fare credito.

---

<sup>30</sup> V. art. 8, par. 1, Dir. 2008/48/CE sui contratti di credito ai consumatori e art. 18 Dir. 2014/17/CE sui contratti di credito ai consumatori relativi ad immobili residenziali.

<sup>31</sup> Il riferimento è alle disposizioni introdotte dapprima con d. lgs. n. 141/2010, di attuazione della dir. 2008/48/CE, poi con d. lgs. n. 72/16, attuativo della dir. 2014/17/UE. Tali disposizioni risultano incentrate, in entrambi i casi, sulla fase essenziale della (corretta) valutazione del merito creditizio, quale presidio volto ad assicurare la sana erogazione del credito, nell'ottica di un contestuale soddisfacimento sia degli interessi delle parti della singola operazione economica, sia di quello, di carattere generale, alla stabilità e al buon funzionamento del sistema bancario. La differenza tra i due blocchi di norme è tuttavia rappresentata dal fatto che, nel primo caso, la disciplina del credito ai consumatori si limita solo a stabilire un obbligo di valutazione del merito creditizio del richiedente (art. 124-*bis* TUB), laddove, nel secondo, viene meglio delineato il rapporto tra concessione del credito e valutazione del merito creditizio condotta scorrettamente o sulla base di informazioni incomplete, ovvero in caso di reticenza o di false informazioni trasmesse dal consumatore (art. 120-*undecies* TUB). Il punto debole della disciplina viene invece ravvisato, specie nel raffronto con altri ordinamenti europei, nella mancata previsione di un vero e proprio obbligo di astensione dalla concessione del finanziamento, in caso di esito negativo della valutazione, nonché nella mancata definizione delle conseguenze della violazione degli obblighi posti a carico dell'intermediario (in arg., di recente, L. ALBANESE, *La valutazione sul merito creditizio e l'inadempimento del consumatore nei contratti di credito immobiliare: profili di responsabilità e cortocircuiti normativi*, in *Resp. civ. prev.*, 2019, n. 6, 2006; R. SANTAGATA DE CASTRO, *La concessione abusiva di credito al consumo*, Torino, 2020; v. anche G. FALCONE, "Prestito responsabile" e valutazione del merito creditizio, in *Giur. Comm.*, 2017, n. 1, 147; S. PAGLIANTINI, *Statuto dell'informazione e prestito responsabile nella direttiva 17/2014/UE (sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali)*, in *Contr. Impr. Eur.*, 2014, n. 2, 503; L. MODICA, *Concessione "abusiva" di credito ai consumatori*, in *Contr. Impr.*, 2012, n. 2, 492 ss.).

Ferme tali premesse, il punto di partenza di ogni ragionamento non può che essere rappresentato dall'affermazione, ampiamente condivisa tanto in dottrina quanto in giurisprudenza, dell'inesistenza, nel nostro ordinamento, di un diritto soggettivo all'ottenimento del credito.

L'erogazione di un finanziamento, invero, è da sempre considerata espressione dell'autonomia imprenditoriale e della libertà negoziale della banca, sicché, per consolidata opinione, un ipotetico obbligo di fare credito risulterebbe sostanzialmente incompatibile con lo statuto dell'impresa bancaria e con il ruolo "selettivo" che la stessa è chiamata a svolgere, in un'economia di mercato, rispetto al processo di efficiente allocazione delle risorse<sup>32</sup>. La banca godrebbe, dunque, di una piena discrezionalità nello stabilire se concedere o meno un finanziamento, all'esito di valutazioni non sindacabili, né tanto meno coercibili<sup>33</sup>, la cui

---

<sup>32</sup> Così, P. ABBADESSA, voce *Obbligo di far credito*, in *Enc. Dir.*, XXIX, Milano, 1979, 531. Si badi peraltro che, in giurisprudenza, l'esistenza di un obbligo di fare credito è stata esclusa anche nei casi, assimilabili a quello in esame, di banche che, in ragione di un rapporto di sovvenzione con la P.A., possano erogare finanziamenti agevolati (v. *supra*, nt. 2). Si ritiene, infatti, che la concessione dell'agevolazione, prevista da particolari leggi speciali, presupponga comunque la stipula di un contratto (di credito) di diritto privato, rientrante, in quanto tale, nell'ambito di autonomia negoziale delle parti (Cass., n. 5636/05; Cass., n. 6982/07; Cass., n. 10065/08). Sul punto, tuttavia, è stato obiettato che la connotazione pubblicistica dell'attività di concessione di crediti agevolati renderebbe necessario un intervento chiarificatore da parte del legislatore (G. FALCONE, M. RISPOLI FARINA, *Le operazioni bancarie speciali*, in *I contratti bancari*, E. CAPOBIANCO (a cura di), Torino, 2016, 1446 ss.).

<sup>33</sup> Il punto è frequentemente ribadito anche nelle decisioni adottate dell'ABF in materia di mancata erogazione dei finanziamenti, conformemente a quanto stabilito, peraltro, nella pronuncia n. 6182/13 del Collegio di coordinamento. Escludendo l'esistenza di un diritto del cliente alla concessione del credito (alla luce dell'autonomia decisionale da riconoscere alla banca in ordine all'erogazione, nonché del necessario rispetto del canone della sana e prudente gestione, anche in funzione della protezione di interessi generali), l'Arbitro tende quindi a rigettare le richieste volte ad ottenere la concessione dei mutui negati dagli intermediari, anche se ciò avviene perlopiù in ragione dei limiti che caratterizzano il procedimento arbitrale: anche volendo ipotizzare, invero, l'esistenza di un obbligo a concludere il contratto, resterebbe comunque preclusa al Collegio, ai sensi delle disposizioni che regolano il procedimento innanzi all'ABF, l'adozione di pronunce con effetto costitutivo, sulla falsariga di quanto previsto dall'art. 2932 c.c. (da ultimo, ABF Bari, n. 7799/20; ABF Torino, n. 962/20; ABF Bologna, n. 19260/19). Si noti, peraltro, che l'Arbitro ha spesso respinto anche le istanze formalmente volte ad ottenere il mero riconoscimento del diritto del ricorrente all'erogazione (o alla rinegoziazione) del mutuo, stabilendo che non sarebbe comunque ammissibile una decisione di condanna della banca ad un

erroneità produrrebbe, come unica conseguenza, la perdita di quote di mercato da parte dell'operatore che non abbia saputo correttamente stimare la profittabilità dell'affare<sup>34</sup>.

Non sono mancati, tuttavia, tentativi dottrinari protesi a vagliare criticamente la tenuta di tali affermazioni, specie alla luce dei cambiamenti sopravvenuti, negli ultimi anni, nel contesto socio-economico: la prolungata mancanza di adeguate politiche di sostegno del reddito e il correlato processo di erosione del risparmio privato, particolarmente acuito dalla crisi finanziaria, hanno infatti trasformato l'indebitamento in uno strumento indispensabile per ampie fasce della popolazione, che non riuscirebbero altrimenti a soddisfare i propri bisogni di consumo e a realizzare il fine, costituzionalmente rilevante, di un'esistenza libera e dignitosa (artt. 3 e 36 Cost. it.). In siffatta cornice vanno dunque inquadrati gli sforzi dottrinari volti a verificare l'esistenza di un ipotetico diritto al credito, facendo leva, in particolare, sull'idea di una funzionalizzazione dell'attività creditizia, le cui radici affonderebbero nel disposto dell'art. 47 Cost.<sup>35</sup>, ovvero, in termini non dissimili, sulla valorizzazione del peculiare ruolo svolto dagli intermediari bancari, qualificabile alla stregua di un ufficio di diritto privato, preordinato alla realizzazione di interessi terzi, di carattere sia individuale che generale<sup>36</sup>.

Il tema è troppo ampio e troppo complesso per essere adeguatamente trattato in questa sede. Ciò che preme rilevare, nondimeno, è che, pur muovendo da una matrice comune, tali indagini non hanno assicurato alcuna convergenza di opinioni. Se, infatti, taluno si spinge sino a riconoscere – secondo una linea di pensiero originale, che, tuttavia, non convince pienamente – l'esistenza di un diritto soggettivo al credito, quanto meno a fronte di una positiva valutazione del merito creditizio

---

*facere* infungibile, quale la prestazione del consenso negoziale originariamente negato (ABF Bari, n. 11267/20).

<sup>34</sup> Conclusione che è stata tuttavia bollata come eccessivamente semplicistica da D. POLETTI, *La responsabilità della banca per diniego del credito nelle decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario*, in *Resp. civ. prev.*, 2014, n. 5, 1421. Critica per vero ragionevole, nella misura in cui rimanda alle non trascurabili conseguenze sociali ed economiche di un poco ordinato svolgimento dell'attività creditizia.

<sup>35</sup> F. SARTORI, *op. cit.*, 569 ss.

<sup>36</sup> R. DI RAIMO, *Ufficio di diritto privato e carattere delle parti professionali quali criteri ordinanti delle negoziazioni bancaria e finanziaria (e assicurativa)*, in *Giust. civ.*, 2020, n. 2, 321 ss.

da parte dell'intermediario<sup>37</sup>, altri si limitano ad affermare che in nessun caso può dirsi sussistente un obbligo a contrarre in capo all'intermediario, potendosi al più pretendere, da quest'ultimo, che la valutazione del merito creditizio (questa sì obbligatoria) sia svolta correttamente e che il rifiuto di concedere il prestito venga motivato con riferimento agli interessi che la legge impone alla banca di curare (quello del cliente, da un lato, e quello alla stabilità del sistema, dall'altro)<sup>38</sup>. Conclusione, quest'ultima, che se, per un verso, appare già ricavabile dall'applicazione dei principi generali dell'ordinamento (come si vedrà a breve), per l'altro lascia aperto il tema dei rimedi

---

<sup>37</sup> F. SARTORI, *op. cit.*, il quale giunge a tale conclusione attraverso «una lettura funzionale del quadro normativo, in forza del quale la banca è tenuta a erogare credito ai soggetti meritevoli proprio a protezione dell'interesse del cliente, che è anche interesse generale» (600). Tale lettura, che muove, appunto, dal richiamo all'esistenza di vincoli funzionali allo svolgimento dell'attività creditizia (e che può dunque apparire, nei suoi stessi presupposti teorici, eccessivamente debitrice di «superate, e criticate, concezioni sulla funzionalizzazione delle banche ad interessi pubblici»: S. AMOROSINO, *Diritto dell'economia pubblico e privato*, Roma, 2012, 91), troverebbe conferma anche nel dato positivo rappresentato dall'art. 27-bis, comma 1-*quinquies*, d.l. n. 1/2012 (modificato con d.l. n. 29/2012, conv. l. n. 62/2012), ai sensi del quale il Prefetto può segnalare all'ABF «specifiche problematiche relative ad operazioni e servizi bancari e finanziari», dopo avere invitato la banca a fornire al cliente «una risposta argomentata sulla meritevolezza del credito» (per un'applicazione pratica della norma v. ABF, dec. n. 1160/15, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, II, 239, con nota G. LIACE, *Concessione del credito: Prefetto e ABF, la strana coppia*). Si tratta certo di una disposizione eccentrica, la cui portata, tuttavia, non può essere sopravvalutata sul piano sistematico: l'introduzione di una sorta di «controllo pubblico» sulle attività creditizie, invero, può ritenersi atta a confermare, al più, la rispondenza delle medesime ad interessi di carattere generale (tra i quali può annoverarsi anche quello ad un ordinato accesso al credito), ma non anche a fondare l'esistenza di un diritto soggettivo al finanziamento, in capo al cliente che vanti un adeguato merito creditizio. Del resto, non può comunque trascurarsi di considerare che, anche in caso di valutazione positiva del merito creditizio, il rifiuto di erogare potrebbe dipendere dalla necessità per l'intermediario di rispettare determinati coefficienti di rischio, nell'ottica di quella «sana e prudente gestione» che rappresenta il criterio-guida dell'*agere* bancario.

<sup>38</sup> R. DI RAIMO, *op. cit.*, 359, secondo il quale il cliente vanterebbe unicamente un diritto (non alla concessione del credito, ma) al corretto esercizio di una funzione (ossia di un ufficio di diritto privato) della banca, la cui giustiziabilità presuppone un obbligo di motivazione delle scelte da quest'ultima effettuate. Le condotte controfunzionali, pertanto, esporrebbero l'intermediario ad una responsabilità diretta, per tutte le conseguenze negative sopportate dal cliente.

adottabili dal cliente che, seppur meritevole, si sia visto respingere la propria richiesta di finanziamento.

Ora, a tal proposito, già da tempo è stato messo in luce come l'autonomia decisionale dell'intermediario, cui viene solitamente ricollegata l'impossibilità di riconoscere l'esistenza di un diritto al credito, non appare, in verità, totalmente insindacabile, non potendosi comunque ignorare l'esistenza di un obbligo della banca di osservare, anche nella fase istruttoria della domanda di finanziamento, una condotta improntata a correttezza e buona fede (art. 1337 c.c.), che si traduce altresì nel dovere di fornire al cliente tempestivi ed esaustivi chiarimenti circa la mancata concessione del prestito. Lo precisa, del resto, anche l'Autorità di vigilanza, la quale, nel prendersi cura di esplicitare i suddetti precetti, ha stabilito che, qualora l'intermediario decida, nell'ambito della propria autonomia gestionale, di respingere una richiesta di finanziamento, dovrà fornire sollecito riscontro al cliente, nonché offrirgli, anche al fine di salvaguardare la relazione con lo stesso, indicazioni generali sulle valutazioni che hanno indotto a non accogliere la richiesta di credito<sup>39</sup>.

In questa logica, dunque, il sindacato sulla condotta dell'intermediario è sostanzialmente da ricondurre, in assenza della stipula del mutuo, al piano dell'accertamento di una responsabilità pre-contrattuale. Nella specie, pertanto, risulterebbero certamente censurabili, in quanto indicative di una sleale conduzione della fase pre-negoziale, la mancata (o tardiva) informativa al cliente circa l'esito negativo dell'istruttoria, un diniego di credito che risultasse del tutto sprovvisto di motivazione (o, allo stesso modo, sorretto da una motivazione palesemente carente o meramente formale)<sup>40</sup>, o comunque,

---

<sup>39</sup> Banca d'Italia, *Comunicazione* del 22 ottobre 2007, in *Bollettino di Vigilanza* n. 10/2007. Al riguardo, rileva altresì il *Protocollo d'intesa* tra l'ABI e le associazioni di rappresentanza delle imprese del maggio 2018, secondo il quale la banca, dietro apposita richiesta scritta, deve fornire all'impresa riscontro, al più tardi entro 30 giorni lavorativi, circa le ragioni del mancato accoglimento della richiesta di finanziamento, onde consentire all'impresa stessa di acquisire maggiore consapevolezza su eventuali aree di miglioramento. Il *Protocollo* precisa, peraltro, che il riscontro fornito dalla banca non può essere oggetto di contestazione, o motivo per entrare nel merito della decisione assunta in ordine alla richiesta di finanziamento.

<sup>40</sup> Sul grado di analiticità delle motivazioni del provvedimento di diniego si è espresso il Collegio di coordinamento dell'ABF nella già citata decisione n. 6182/13, stabilendo che il cliente ha diritto di ricevere «indicazioni, anche se di carattere

in termini più generali, il mancato perfezionamento, per fatto dell'operatore professionale, delle trattative avviate per la stipula del contratto di prestito (quanto meno, come tradizionalmente insegna la giurisprudenza di legittimità, ove le stesse fossero giunte ad uno stadio tale da ingenerare, nella parte che invoca l'altrui responsabilità, un ragionevole affidamento circa la conclusione del contratto<sup>41</sup>). Tutti comportamenti che, oltre a mortificare quel principio generale di trasparenza cui devono conformarsi i rapporti tra ceti bancario e clientela (per tale intendendosi, com'è noto, anche quella potenziale, che sia entrata in contatto con la sfera professionale dell'intermediario), contrastano con i canoni generali della correttezza e della buona fede, per come applicabili anche nella fase che precede la stipula dell'accordo<sup>42</sup>.

In altri termini, come dianzi rilevato, il cliente non potrà in nessun caso pretendere che la propria istanza sia seguita dall'erogazione del finanziamento, ma potrà invece esigere che la condotta della banca sia rispettosa, oltre che di eventuali obblighi specifici imposti dalla normativa di settore, anche di quel dovere generale di solidarietà (*i.e.*, di protezione dell'interesse della controparte) dal quale trae sostanza l'obbligo di buona fede. Sicché, come puntualizzato in dottrina, l'eventuale responsabilità per *culpa in contrahendo* dell'intermediario bancario non troverebbe origine nel diniego del credito *ex se*, bensì nelle modalità con le quali si è concretizzato il rifiuto di concludere il contratto, che costituiscono il vero oggetto del giudizio circa la correttezza del comportamento del contraente<sup>43</sup>.

Un'ulteriore notazione pare infine opportuna. Giova infatti sottolineare come la riconduzione degli strumenti di tutela del cliente

---

generale (in quanto applicazione di criteri elaborati per la generalità della clientela), ma pur sempre adeguatamente rapportate alle concrete circostanze individuali».

<sup>41</sup> Cass., 29 marzo 2007, n. 7768; Cass., 26 febbraio 2013, n. 4802; Cass., 14 marzo 2017, n. 6587.

<sup>42</sup> Vale la pena precisare, peraltro, che, in dottrina, le regole di trasparenza vengono da tempo considerate come un'attuazione del principio di buona fede: v. V. SCALISI, *Dovere di informazione e attività di informazione mobiliare*, in *Riv. dir. civ.*, 1994, 174 ss.; E. MINERVINI, *La trasparenza delle condizioni contrattuali (contratti bancari e contratti con i consumatori)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1997, I, 96 ss.

<sup>43</sup> D. POLETTI, *op. cit.*, p. 1423, richiamando l'impostazione generale di G. D'AMICO, *La responsabilità precontrattuale*, in V. ROPPO, *Trattato del contratto*, V, 2, Milano, 2006, 1100.

all'azione risarcitoria per responsabilità precontrattuale soffra, giocoforza, i limiti che a quest'ultima vengono tradizionalmente connessi. E non si intende alludere alla *vexata quaestio*, qui non affrontabile neanche per grandi linee, circa la natura (contrattuale o aquiliana) di tale forma di responsabilità (senza voler con ciò sottovalutare, ovviamente, le ben note ricadute pratiche delle contrapposte soluzioni, bastando solo pensare alla diversità dei rispettivi termini prescrizionali), quanto, piuttosto, alla distinta tematica dell'individuazione dell'area del danno risarcibile. Com'è noto, infatti, in caso di mancata stipula, quest'ultimo viene solitamente limitato, secondo la classica impostazione dottrina di matrice jheringiana, al c.d. interesse negativo (*i.e.*, l'interesse a non concludere contratti invalidi, o a non essere inutilmente coinvolti in trattative infruttuose)<sup>44</sup>, non potendosi invece ottenere, per le ragioni già chiarite, né il soddisfacimento coattivo, né il risarcimento dell'interesse (positivo) all'adempimento (ossia all'esecuzione della prestazione dovuta)<sup>45</sup>. È questa, del resto, l'ineludibile conseguenza dell'asserita inesistenza di un obbligo di fare credito.

---

<sup>44</sup> Non essendo stato stipulato il contratto e non essendovi stata la lesione dei diritti che dallo stesso sarebbero nati, non può essere dovuto un risarcimento equivalente a quello conseguente all'inadempimento contrattuale; pertanto, in caso di lesione dell'interesse giuridico al corretto svolgimento delle trattative, il danno risarcibile è unicamente quello consistente nelle spese derivate dall'aver fatto affidamento nella conclusione del contratto e nei mancati guadagni verificatisi in conseguenza di altre occasioni contrattuali perdute (cfr. Cass., 10 giugno 2005, n. 12313; Cass., 3 dicembre 2015, n. 24625). È appena il caso di ricordare, infine, che l'istituto della responsabilità precontrattuale si è progressivamente esteso rispetto al classico ambito dell'interruzione ingiustificata delle trattative, abbracciando ulteriori ipotesi, come quelle di violazione degli obblighi informativi e di condotta collocati nella fase antecedente la conclusione del contratto, o, più in generale, quelle di comportamenti sleali o contrari a correttezza che abbiano inciso sulla fase delle trattative, anche in caso di contratto poi concluso (Cass., 23 marzo 2016, n. 5762; Cass., ord. 12 luglio 2019, n. 18748).

<sup>45</sup> *Contra*, F. SARTORI, *op. cit.*, 601 ss., secondo il quale la violazione dell'obbligo di fare credito (ravvisabile quanto meno in caso soggetto meritevole) sarebbe sanzionabile con la risarcibilità dell'interesse positivo, secondo le regole generali della responsabilità per inadempimento dell'obbligazione *ex art.* 1218 c.c.

## 6. *Fattispecie particolari. Il diniego di credito a soggetto solvibile*

Fin qui, l'interprete può muoversi lungo il solco della tradizione, seguendo le coordinate dettate dalle clausole generali, per come applicate, anche nella materia della mancata erogazione del credito, dalla prevalente dottrina e giurisprudenza.

Vi sono, nondimeno, alcuni aspetti che meritano di essere ulteriormente esplorati, posto che lo spettro delle situazioni che possono concretamente connotare la dinamica della fase antecedente l'instaurazione di un rapporto creditizio non è certo limitato ai casi, cui si è dapprima accennato, di rifiuto del finanziamento non sorretto, sul piano formale, da una motivazione *prima facie* attendibile (che sia, cioè, quanto meno puntuale e circostanziata), o tardivamente comunicato al cliente. È possibile ravvisare, invero, specifiche circostanze nelle quali assume cruciale rilevanza il concreto atteggiarsi del processo di valutazione del merito creditizio del cliente, quale momento in grado di segnare il limite dell'antigiuridicità della condotta dell'intermediario.

Si pensi, ad esempio, all'ipotesi, particolarmente rilevante proprio con riferimento alle previsioni normative in questa sede esaminate, in cui il rifiuto di concedere il prestito non si basi su una prognosi negativa delle condizioni di solvibilità del finanziato, bensì su ragioni di altra natura, attinenti essenzialmente alla politica aziendale dell'ente finanziatore. Pare opportuno rammentare, invero, che la decisione di erogare o meno il finanziamento rappresenta il momento finale di un articolato processo valutativo, che non si fonda unicamente sull'analisi della capacità del potenziale sovvenuto di restituire il capitale mutuato e i relativi interessi. Può ben accadere, infatti, che, malgrado il richiedente il prestito sia astrattamente solvibile, la concessione del credito venga comunque rifiutata, in quanto ritenuta non in linea con la *credit policy* aziendale, con la politica interna di gestione del rischio del singolo intermediario, o con altre ragioni di natura squisitamente imprenditoriale (ad esempio, preferenza verso più redditizie forme di impiego della raccolta).

In un ordinamento che, come già si è precisato, non riconosce alcun diritto del cliente ad ottenere il credito (privilegiando, di contro, la piena autonomia decisionale dell'intermediario in ordine all'erogazione), pienamente legittimo, e in linea di principio non sindacabile, appare

dunque un diniego di finanziamento che trovi la propria giustificazione in considerazioni di tipo prudenziale, o, più semplicemente, nelle logiche aziendali proprie del soggetto finanziatore.

Occorre tuttavia domandarsi se, ed eventualmente in che misura, tali conclusioni, condivisibili senza sforzo ove riferite allo svolgimento dell'attività creditizia in circostanze ordinarie, mantengano la loro validità anche in situazioni eccezionali come quelle determinate dalla crisi pandemica, per affrontare le quali il legislatore ha voluto approntare misure straordinarie, nel cui novero rientra anche la garanzia pubblica sui prestiti di piccolo importo, che mirano ad agevolare l'accesso alla liquidità da parte delle imprese, per ragioni di interesse generale.

Ora, a noi pare che, in un momento storico così drammatico come l'attuale, nel quale l'obiettivo dichiarato del legislatore è quello di offrire un valido ed efficace sostegno economico al tessuto produttivo del Paese, un rifiuto di erogare il credito basato non sul rischio di insolvenza del debitore, bensì sulle politiche creditizie dell'ente finanziatore, strida palesemente, nel caso dei piccoli prestiti assistiti da garanzia del Fondo, con il fondamentale dovere di solidarietà economica e sociale (art. 2 Cost.), cui anche l'agire delle banche deve conformarsi. La mancata erogazione del credito in sostanziale assenza di rischi per il soggetto finanziatore (stante il connubio tra accertate condizioni di solvibilità del richiedente e garanzia statale con copertura integrale), infatti, confligge con le istanze solidaristiche che, specie ed ancor più nell'attuale contesto emergenziale, impongono ad ogni contraente di preservare l'interesse dell'altro, quando ciò non comporti un apprezzabile sacrificio dell'interesse proprio<sup>46</sup>.

Tali considerazioni permettono di inquadrare la questione nella giusta luce e di fornire, quindi, una prima risposta al quesito che ci occupa. Per stabilire, infatti, se possa essere legittimamente rifiutato un finanziamento garantito di piccolo importo ad un soggetto solvibile,

---

<sup>46</sup> Il dibattito su ruolo e funzione del principio di solidarietà nel contesto dell'emergenza pandemica (e oltre) è assai ampio tra i civilisti italiani: v. ad es. F. MACARIO, *Per un diritto dei contratti più solidale in epoca di "coronavirus"*, in *Giustiziacivile.com*, 17 marzo 2020; U. MATTEI, A. QUARTA, *Tre tipi di solidarietà. Oltre la crisi nel diritto dei contratti*, *ibidem*, 7 maggio 2020; A. BENEDETTI, R. NATOLI, *Coronavirus, emergenza sanitaria e diritto dei contratti: spunti per un dibattito*, in *www.dirittobancario.it*, 25 marzo 2020.

pare a chi scrive che non occorra ipotizzare un (inesistente) obbligo delle banche di concedere il credito emergenziale, omettendo ogni valutazione del merito creditizio (giacché, per le ragioni già ampiamente argomentate, l'impresa creditizia mantiene pur sempre un interesse a verificare se il proprio cliente offre sufficienti garanzie di solvibilità, potendo validamente negare il prestito, ove tale accertamento dia esito negativo); si tratta, semmai, di ricondurre ancora una volta l'operato degli intermediari al principio di buona fede oggettiva (che del più generale dovere di solidarietà costituisce, com'è noto, il portato codicistico), per come declinabile, peraltro, nello specifico contesto – sociale, economico e normativo - generato dalla crisi pandemica. È sempre sulle specifiche ragioni del diniego di credito, dunque, che deve concentrarsi il giudizio sulla condotta dell'intermediario, giacché non tutte le motivazioni che quest'ultimo può in astratto addurre appaiono conformi allo spirito solidaristico che innerva la legislazione dell'emergenza, potendo talora ledere le legittime aspettative della controparte nella positiva conclusione del contratto di finanziamento garantito.

Dovrà allora concludersi, se si condivide tale impostazione, che eventuali comportamenti degli intermediari contrari al canone della buona fede, sotto il profilo qui rappresentato, non potranno comportare l'erogazione forzata del credito per via giudiziale (mancando, al di là della già rilevata inapplicabilità del rimedio dell'esecuzione in forma specifica, un vero e proprio obbligo a contrarre in capo all'intermediario), ma potrebbero quanto meno dare adito a conseguenze risarcitorie, ove ricorresse la prova del pregiudizio patito dal richiedente il prestito per effetto dell'ingiusta condotta tenuta dalla banca.

#### *7. (Segue). Il diniego di credito basato su un'errata valutazione del merito creditizio*

Ulteriore ipotesi meritevole di considerazione, ma di tratto più generale (non legata, cioè, alle sole disposizioni dettate dalla normativa emergenziale), concerne l'eventuale contestazione, da parte del cliente cui sia stato negato un prestito, di errori commessi dalla banca in sede di valutazione del merito creditizio (si pensi, ad es., al caso in cui l'intermediario abbia trascurato la documentazione reddituale prodotta

a supporto della domanda di credito, o abbia erroneamente ritenuto l'esistenza di segnalazioni negative del nominativo del richiedente nei sistemi di informazione creditizia).

Entra qui in gioco, dunque, non già la condotta sleale o poco trasparente (*i.e.*, contraria a buona fede) dell'intermediario (assumendosi, in ipotesi, che questi si sia comportato in modo corretto nei confronti dell'altro contraente), bensì lo svolgimento, nelle sue concrete modalità, di un'attività professionale qualificata (che, per quanto connotata da ampia discrezionalità tecnica, deve pur sempre basare i propri esiti su dati completi e oggettivamente corretti). Si apre così un campo d'indagine assai poco frequentato dalla dottrina, i cui sforzi sono stati perlopiù protesi ad individuare le conseguenze, sul piano civilistico, dell'effettiva concessione di prestiti non supportati da una preventiva (e/o corretta) valutazione del merito creditizio, poi rivelatisi insostenibili per il debitore<sup>47</sup>, con scarsa attenzione al diverso caso in cui la banca, basandosi su un'erronea o negligente valutazione della solvibilità del proprio cliente, abbia invece deciso di *non* erogare il finanziamento.

Orbene, a noi sembra che anche nella fattispecie sopra illustrata vi siano margini per teorizzare una responsabilità dell'intermediario creditizio, il cui fondamento potrebbe essere rinvenuto, peraltro, seguendo due distinti percorsi argomentativi.

Si potrebbe infatti ipotizzare, da un primo angolo visuale, che l'obbligo di effettuare la valutazione del merito creditizio del richiedente un prestito, sancito in via generale dalla normativa di settore per esigenze immediatamente connesse alla sana e prudente gestione degli intermediari e alla stabilità del sistema finanziario, trascende l'ambito dell'organizzazione interna dell'intermediario, cui appare più

---

<sup>47</sup> Il tema, tradizionalmente postosi nell'ambito del finanziamento alle imprese, secondo la già cennata logica della concessione abusiva di credito, ha guadagnato rilievo, specie per effetto dello sviluppo della normativa consumeristica, anche con riferimento al credito al consumo: v. ad es. R. NATOLI, *Il contratto «adeguato»*, Milano, 2012, 139 ss., ove ulteriori richiami bibliografici; A.A. DOLMETTA, *Trasparenza dei prodotti bancari. Regole*, Bologna, 2013, 133 ss., secondo il quale alla valutazione del merito creditizio da parte dell'intermediario sarebbe affidata la protezione dell'interesse del cliente ad ottenere un finanziamento ad esso adeguato, con conseguenti profili di responsabilità precontrattuale. Per ulteriori riferimenti v. anche gli aa. citati alla nt. 31.

direttamente riferibile<sup>48</sup>, per estendere i propri effetti anche alla relazione pre-negoziale tra banca e cliente, introducendovi, a carico della prima, uno specifico dovere di comportamento (posto anche a tutela dei soggetti finanziati). Accedendo a tale tesi, sarebbe agevole concludere che l'accertamento di errori oggettivi, o di carenze metodologiche in sede di *scoring* del potenziale sovvenuto, integra gli estremi di un inadempimento (o meglio, di un non esatto adempimento), da parte dell'intermediario, dell'obbligo di valutare in modo professionalmente corretto (*i.e.*, secondo la diligenza qualificata dallo stesso esigibile *ex art.* 1176, comma 2, c.c.), sulla scorta delle informazioni disponibili, la sostenibilità del finanziamento richiesto. In questi casi, dunque, l'impresa incorrerebbe in una responsabilità genericamente qualificabile come precontrattuale, in ragione della collocazione nella fase delle trattative dell'obbligo che si assume non diligentemente adempiuto<sup>49</sup>.

Viceversa, ove si obiettasse che gli intermediari non assumono nei confronti della clientela, al di fuori di alcune ipotesi espressamente regolate (v. artt. 124-*bis* e 120-*undecies* TUB, in materia di credito ai consumatori), alcun obbligo di valutazione del merito creditizio (obbligo rilevante ai soli fini della normativa interna, con ripercussioni limitate al piano della sanzionabilità, ad opera dell'Autorità di vigilanza, di eventuali condotte difformi), la responsabilità della banca potrebbe trovare comunque fondamento nell'elaborazione, dottrina e giurisprudenziale, in materia di contatto sociale qualificato. Ed infatti, si potrebbe giungere ad affermare che l'interazione con un soggetto munito di un particolare *status* professionale, nei cui confronti il cliente

---

<sup>48</sup> V. *supra*, nt. 15. In dottrina, M. DE POLI, *Gli obblighi gravanti sui «creditori» nella fase anteriore e posteriore alla stipulazione del contratto e le conseguenze della loro violazione*, in *La nuova disciplina europea del credito al consumo*, G. DE CRISTOFARO (a cura di), Torino, 2009, 70; A. MIRONE, *L'evoluzione della disciplina sulla trasparenza bancaria in tempo di crisi: istruzioni di vigilanza, credito al consumo, commissioni di massimo scoperto*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, I, 557.

<sup>49</sup> Conclusione coerente con il consolidato orientamento giurisprudenziale (Cass., Sez. Un., 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725) secondo il quale la violazione dei doveri di comportamento dell'intermediario, se riferibile alla fase precedente o coincidente con la stipula del contratto, è fonte di una responsabilità precontrattuale, dalla quale discende l'obbligo di risarcimento del danno (con la non secondaria differenza, rispetto alla fattispecie esaminata dalla S.C., che non viene qui in rilievo la stipula di un contratto valido, eppure sconveniente).

ripone particolare affidamento, faccia insorgere nella banca l'obbligo di proteggere l'interesse della controparte, esponendola ad una responsabilità risarcitoria (comunemente qualificata come contrattuale), là dove svolgesse in modo negligente le attività alla stessa demandate<sup>50</sup>.

Il tema, per le complesse implicazioni di teoria generale in materia di responsabilità civile, meriterebbe senz'altro maggiore attenzione di quella che in questa sede è possibile tributare. Nondimeno, quale che sia la soluzione ricostruttiva prescelta, il problema che realmente si pone, nelle circostanze sopra rappresentate, pare consistere non tanto nella qualificazione giuridica di un'eventuale responsabilità della banca, quanto, piuttosto, nell'individuazione di un qualche danno risarcibile. Non risulta agevole dimostrare, infatti, quali conseguenze pregiudizievoli per il cliente possano essere ricondotte, sul piano eziologico, ad un erroneo apprezzamento tecnico dell'intermediario, di per sé considerato (non potendosi assumere che, in assenza dello specifico errore di valutazione, avrebbe avuto luogo l'erogazione del credito, la stessa dipendendo, fatto salvo il rispetto degli obblighi di correttezza e buona fede, da numerose variabili e da decisioni ampiamente discrezionali della banca), e quali obblighi risarcitori, quindi, possano in concreto scaturire a carico del medesimo.

#### 8. *Considerazioni conclusive*

Le recenti disposizioni in materia di prestiti assistiti da garanzia pubblica sembrano avere avuto notevole riscontro presso i potenziali beneficiari, attratti dalla possibilità di un agevole accesso alla liquidità, incentivato dal legislatore dell'emergenza<sup>51</sup>.

Le norme, tuttavia, alimentano, nella loro frettolosa e non sempre lineare stesura, diversi dubbi interpretativi, che si affastellano, nello specifico caso dei finanziamenti di piccolo importo, attorno ad una

---

<sup>50</sup> La responsabilità da contatto sociale qualificato della banca è stata affermata, in giurisprudenza, con riferimento alle ipotesi di pagamento di assegno non trasferibile a soggetto diverso dall'avente diritto: Cass., Sez. Un., 21 maggio 2018, n. 12477 e Cass., Sez. Un., 26 giugno 2007, n. 14712.

<sup>51</sup> Secondo i dati ufficiali, reperibili su [www.fondidigaranzia.it](http://www.fondidigaranzia.it), fino al mese di gennaio 2021 sono pervenute al Fondo oltre un milione di domande relative ad operazioni fino a 30.000 euro.

presunta concessione automatica (o, per così dire, quasi obbligatoria) del credito, la cui ragion d'essere risiederebbe nel coacervo tra esigenze di sostegno del tessuto produttivo nazionale e bassa rischiosità di siffatte operazioni.

Senonché, come si è cercato di dimostrare, una deroga all'ordinario sistema di valutazione del merito creditizio – complesso momento nel quale sono destinati a trovare composizione gli interessi privati dei contraenti e le esigenze pubblicistiche di stabilità e buon funzionamento dell'intero sistema finanziario – appare scarsamente compatibile sia con il regime della responsabilità delle banche (per come delineato anche da consolidati orientamenti giurisprudenziali in materia di esercizio del credito), sia con la tendenza normativa a valorizzare, in sede di erogazione dei finanziamenti, il giudizio prospettico sulla solvibilità del debitore, oltre che, non da ultimo, con la necessità di evitare un uso indiscriminato di risorse pubbliche (con conseguenti profili di danno erariale, dei quali potrebbe essere chiamato a rispondere lo stesso soggetto finanziatore).

A quest'ultimo proposito, anzi, il potenziale allargamento dell'area della responsabilità degli intermediari, unitamente alle condizioni di fragilità finanziaria dei potenziali sovvenuti, lascia supporre che i primi possano adottare un atteggiamento di eccessiva prudenza nella decisione di concedere o meno i prestiti, così frustrando il raggiungimento degli obiettivi di interesse generale per i quali lo strumento della garanzia pubblica è stato congegnato. In questo senso, dunque, non appaiono irragionevoli le istanze provenienti dal settore creditizio, volte ad ottenere l'introduzione per via normativa di formule di esonero da responsabilità dei finanziatori che, soddisfacendo un pressante bisogno sociale, eroghino crediti assistiti dalla garanzia statale.

La questione, certamente, è assai delicata, giacché l'incentivazione di tali forme operative attraverso la deresponsabilizzazione degli intermediari creditizi potrebbe comunque alimentare la produzione di effetti indesiderati, che, di contro, il filtro del merito creditizio permetterebbe di prevenire. Ma pensare che, in assenza di disposizioni *ad hoc*, gli intermediari possano sospendere le valutazioni del merito della clientela, motivati unicamente da una sorta di dovere sociale, significa illudersi di potere trasferire sul sistema bancario – e, quindi, su operatori privati - i costi delle pur condivisibili scelte politiche

sottese all'adozione delle misure emergenziali esaminate in questa sede.

## Riflessioni sulla indipendenza della Banca Centrale Europea alla luce dei contrasti Corte di Giustizia/BVerfG fra variabile indipendente e dipendente

**SOMMARIO**\*: 1. Introduzione. – 2. Il caso *Gauweiler/OMT* – 2.1. La sentenza della Corte di Giustizia. – 2.2. La decisione del *BVerfG*. – 3. Il caso *Weiss/PSPP*. – 3.1. La sentenza della Corte di Giustizia. – 3.2. La decisione del *BVerfG*. – 4. L'indipendenza della BCE alla luce della decisione del *BVerfG* del 5 maggio 2020. – 4.1. L'assetto istituzionale della Unione economica e monetaria fra variabile indipendente e variabile dipendente. – 4.2. Sulla (presunta) separazione fra politica economica e politica monetaria ai fini della indipendenza della BCE. – 4.3. Ancora sulla politica monetaria come variabile indipendente del sistema. – 4.4. L'indipendenza della BCE e la politica monetaria. – 5. Principio di proporzionalità e indipendenza della BCE. – 6. Divieto di finanziamento *ex art.* 123 TFUE e indipendenza della BCE. – 7. Conclusioni.

### 1. Introduzione

La sentenza della Corte costituzionale tedesca (*BVerfG*) del 5 maggio 2020 sul PSPP,<sup>1</sup> di recepimento della decisione della Corte di

---

\* Per rilievi e commenti ad una prima versione di questo articolo ringrazio Peter Agstner, Lorenzo Federico Pace, Monica Rosini e Francesco Saitto, come i due referees anonimi. Rimango naturalmente il solo responsabile per eventuali errori ed omissioni.

<sup>1</sup> 2 BvR 859/15. Per i primi commenti in italiano, v. O. CHESSA, *Il principio di attribuzione e le corti costituzionali nazionali. Sulla pronuncia del Bundesverfassungsgericht del 5 maggio 2020*, in *DPCE online* 2741 ss; A.F. ZUMBINI, 2020, *La sentenza del Bundesverfassungsgericht del 5 maggio 2020 sulla BCE: una decisione contraddittoria*, in *DPCE online*, 2799 ss; G. SCACCIA, *Nazionalismo giudiziario e diritto dell'unione europea: prime note alla sentenza del BVerfG sui programmi di acquisto di titoli del debito pubblico della BCE*, in *DPCE online*, 2857 ss; M. ESPOSITO, 2020, *L'unione Europea: dal miraggio della federazione a fini perequativi al consolidamento dell'egemonia dei "più uguali"*, in *DPCE online*, 2753 ss; D.-U. GALLETTA, *Karlsruhe über alles? Il ragionamento sul principio di proporzionalità nella pronuncia del 5 maggio 2020 del BVerfG tedesco e le sue conseguenze*, in *federlaimsit.it*, 166, ss; A. GUZZAROTTI, 2020, *"Neutralità va cercando, ch'è sì cara"!* *Il Tribunale costituzionale tedesco contro la politica dei programmi di quantitative easing della BCE*, in *DPCE online*, 2811 ss; L.F. PACE, *Il*

Giustizia (CG) del 18 dicembre 2018 nel caso *Weiss*,<sup>2</sup> sollecitata dalla sua domanda pregiudiziale del luglio 2017,<sup>3</sup> rappresenta certamente una

---

*BVerfG e la sentenza sul programma PSPP: “c’è della logica in questa follia?”? Il prevedibile “rientro” della “crisi istituzionale” annunciata nella sentenza (provvisoria) del 5 maggio 2020, in federalismi.it, 299 ss; M.P. CHITI, 2020, La sentenza della Corte costituzionale tedesca sul quantitative easing avvia il processo di “disintegrazione” europea” o per una vera fiscalità dell’Unione europea?, in Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario, 257 ss; L. BINI SMAGHI, La sentenza della Corte costituzionale tedesca contro la BCE è infondata, in Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario, 2020, III-IV, 285 ss; in D.-U. GALETTA/J. ZILLER, 2020, Karlsruhe über alles? Riflessioni a margine di una pronuncia «assolutamente non comprensibile» e «arbitraria», in Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario, 2020, III-IV, 301 ss; M. CLARICH, , Corte costituzionale tedesca, Corte di giustizia dell’Unione europea e Banca centrale europea, ovvero operet ut scandal eveniant, in Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario, 2020, II, 347 ss; A. SANDULLI, Il Bazooka giurisdizionale tedesco e la politica monetaria della Banca Centrale Europea, in Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario, 2020, III-IV, 363 ss; M. MACCHIA, Gli stati Herren der Vetrgäge e le contraddizioni con il sistema europeo delle banche centrali, in Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario, 2020, III-IV, 375 ss; A. MAGLIARI, Il principio di proporzionalità nella EZB Urteil del tribunale costituzionale tedesco. Una tecnologia giuridica funzionale a un obiettivo politico, in Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario, 2020, III-IV, 399 ss; F. ANNUNZIATA, M. LAMANDINI, Weiss e il diritto bancario dell’unione. Banco di prova dei principi fondamentali del Trattato UE, in Giurisprudenza commerciale, 2020, I, 1103 ss; C. PERNICE, La sentenza del 5 maggio 2021 del BVerfG: il principio di proporzionalità quale criterio di delimitazione della ripartizione delle competenze. Politica monetaria, politica economica ed il ruolo degli “effetti indiretti”, in Sistema produttivo e finanziario post Covid-19: dall’efficienza alla sostenibilità, U. MALVAGNA/A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), Pisa, 2021, 143 ss; G. SCIASCIA, Das Rheingold: il governo della moneta (unica) nella sentenza del BVerfG sul Public Sector Purchase Program, in Rivista della Regolazione dei Mercati, 2020, II, 479 ss.*

<sup>2</sup> CG, caso C-493/17, 11 dicembre 2018. Sulla sentenza, v. M. DAWSON/A. BOBIC’, *Quantitative Easing at the Court of Justice – Doing whatever it takes to save the euro: Weiss and Others*, in *Common Market Law Review*, 2019, 1005 ss; M. VAN DER SLUIS, *Similar, Therefore Different: Judicial Review of Another Unconventional Monetary Policy in Weiss (C-493/17)*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 2019, 263 ss; F. HEIDE, *Anmerkung*, in *Europarecht*, 2019, 305 ss; S. DIETZ, *Die gerichtliche Kontrolle der EZB durch den EuGH und das BVerfG – ein Konfliktfall im Verfassungsgerichtverbund und Europasystem?*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2019, 925 ss; P. SIKORA, *PSPP auf dem Prüfstand - Das Weiss-Urteil des EuGH*, in *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, 139 ss.

<sup>3</sup> Sulla quale v. M. LUDWIGS, *Die Krisenpolitik der EZB zwischen Verfassungs- und Unionsrecht*, in *Neue Juristische Wochenschrift*, 2017, 3563 ss; A. LANG, *Ultra*

forte e importante cesura nell'ordinamento della Unione europea.<sup>4</sup> Come è noto la decisione si riferisce al programma PSPP, di allentamento monetario (*Quantitative Easing*, QE), iniziato dalla BCE nel marzo 2015 e ancora in corso.<sup>5</sup>

La decisione del *BVerfG* è stata accolta molto criticamente da parte della dottrina (soprattutto di diritto comunitario) tedesca,<sup>6</sup> mentre altra

---

*vires* review of the ECB's policy of quantitative easing: An analysis of the German Constitutional Court's preliminary reference order in the PSPP case, in *Common Market Law Review*, 2018, 923 ss.

<sup>4</sup> Forse peraltro in qualche modo attesa in ambito tedesco, v. M. LUDWIGS, *Das PSPP-Urteil des EuGH als Provokation der Eskalation*, in *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, 2019, 1.

<sup>5</sup> Il PSPP (*Public Sector Purchase Programme*) fa parte di un più ampio programma (APP) di acquisto di *securities* da parte del SEBC-BCE, tra i quali è incluso anche il CSPP, salvato dal *BVerfG* con decisione del 15 giugno 2020, v. 2 *BvR* 71/20. Per un resoconto dei programmi, anche in termini di impatto economico sul bilancio della BCE, v. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/index.en.html>. Sui diversi programmi dell'APP e sul PEPP, v. G. ROTONDO, *Misure non convenzionali di politica monetaria e intervento straordinario della Banca Centrale Europea durante l'emergenza pandemica*, in *Sistema produttivo*, U. MALVAGNA/A. SCIARRONE ALIBRANDI, Pisa, 2021, 129 ss.

<sup>6</sup> Per i primi commenti, v. fra i critici della sentenza, F.C. MAYER, *Der Ultra vires-Akt*, in *JuristenZeitung*, 2020, 725 ss; I. PERNICE, *Machtspruch aus Karlsruhe: „Nicht verhältnismäßig? – Nicht verbindlich? – Nicht zu fassen ...“*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2020, 508 ss; P. MEIER-BECK, *De iudicando ultra vires*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2020, 519 ss; J. DIETZE ET AL, *Europa – Quo Vadis? Ein Kritischer Kommentar zum EZB-Urteil des BVerfG*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2020, 525 ss; F. KAINER, *Aus der nationalen Brille: Das PSPP-Urteil des BVerfG*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2020, 533 ss; H. ULLRICH, *BVerfG contra EuGH: Der PSPP-Konflikt*, in *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, 2020, 301 ss.

parte ne ha apprezzato e valorizzato gli elementi di diritto costituzionale interno.<sup>7,8</sup>

Con un tono di insolita aggressività verbale e stilistica, che riflette l'impressione almeno di una *schulmeisterische Manier*<sup>9</sup> (se non di una

---

<sup>7</sup> Fra i favorevoli alla decisione del *BVerfG* pur con diverse gradazioni, v. M. NETTESHEIM, *Das PSPP-Urteil des BVerfG – ein Angriff auf die EU?*, in *Neue Juristische Wochenschrift*, 2020, 1631 ss; H. SIEKMANN, *Gerichtliche Kontrolle der Käufe von Staatsanleihen durch das Eurosystem. Anmerkungen zum PSPP-Urteil des BVerfG vom 5.5.2020*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2020, 491 ss; K.F. GÄRDITZ, *Glaubwürdigkeitsprobleme im Unionsverfassungsrecht*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2020, 505 ss; M. PIEBKALLA, *Das BVerfG-Urteil zum Staatsanleihekaufprogramm der EZB: eine wichtige rote Linie*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2020, 538 ss; M. LUDWIGS, *Zwölf Thesen zum PSPP-Urteil vom 5.5.2020*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2020, 530 ss. In posizione, sembra, mediana e per considerazioni più generali, v. poi anche T.M.J. MÖLLERS, *Das PSPP-Urteil des BVerfG und die Europäische Rechtsunion. Drei Wege aus der Sackgasse*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2020, 503 ss; S. SIMON, H. RATHKE, *Schlechterdings nicht mehr nachvollziehbar – Warum?*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2020, 500 ss; S. WERNIKE, *Ist Europa stärblich? – Eine rechtstheologische Rekonstruktion der Debatte um das EZB-Urteil des Bundesverfassungsgerichts*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2020, 543 ss.

<sup>8</sup> Per quanto riguarda i primi commenti in lingua inglese, v. F.C. MAYER, *To Boldly Go Where No Court Has Gone Before. The Federal Constitutional Court' ultra vires Decision of May 5, 2020*, in *German Law Journal*, 2020, 1116 ss; M. WENDEL, *Paradoxes of Ultra-Vires Review: A Critical Review of the PSPP Decision and Its Initial Reception*, in *German Law Journal*, 2020, 979 ss; S. SIMON, H. RATHKE, *"Simply not comprehensible." Why?*, in *German Law Journal*, 950 ss; K. SCHNEIDER, *Gauging "Ultra-Vires": The Good Parts*, in *German Law Journal*, 2020, 968 ss; EDITORIAL COMMENTS, *Not mastering the Treaties: The German Federal constitutional Court's PSPP judgment*, in *Common Market Law Review*, 2020, 965 ss; N. DE BOER, J. VAN'T KLOOSTER, *The ECB, the Courts and the Issue of Democratic Legitimacy after Weiss*, in *Common Market Law Review*, 2020, 1689 ss; F. ANNUNZIATA, M. LAMANDINI, D. RAMOS MUNOZ, *Weiss and EU Union Banking Law. A Test for the Fundamentals Principles of the Treaty*, in *EBI WPS*, 2020, 67; F. AMTENBRINK, R. REPASI, *The German Federal Constitutional Court's decision in Weiss: a contextual analysis*, in *European Law Review*, 2020, 757 ss; F. ANNUNZIATA, *Cannons over the EU legal order: the decision of the BVerfG (5 May 2020) in the Weiss case*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2021, 1 ss.

<sup>9</sup> F.C. MAYER, *Der Ultra*, cit., 725. Il punto è colto anche da F. SAITTO, *«Tanto peggio per i fatti». Sipario sulla presidenza Vosskhule: il caso quantitative easing di fronte al Bundesverfassungsgericht*, in *Diritti comparati*, 2020, 4.

*nicht akzeptablen Arroganz*)<sup>10</sup> nei confronti della CG, il *BVerfG* sostiene che questa abbia assolto i suoi compiti di interpretazione delle norme europee (*ex art. 19(1) TUE*) in modo *nicht mehr nachvollziehbar und daher objektiv willkürlich*,<sup>11</sup> procedendo quindi ad una analisi autonoma del caso per arrivare a conclusioni parzialmente divergenti da quelle impostate dalla CG nel risolvere le questioni pregiudiziali.

Il *BVerfG*, non potendo annullare direttamente una decisione della BCE nel procedimento costituzionale interno, obbliga quindi *Bundestag* e *Bundesregierung* all'azione nei confronti della BCE, sollecitandoli ad un riesame del rispetto del principio di proporzionalità nell'applicazione del PSPP, prospettando una eventuale possibile uscita della *Bundesbank* dal PSPP. La vicenda parrebbe essersi conclusa nel giugno-luglio 2020, poiché la BCE ha fornito documenti a *Bundesregierung* e *Bundestag* che hanno provveduto ad accertare ed accettare il rispetto del principio di proporzionalità.<sup>12,13</sup>

---

<sup>10</sup> I. PERNICE, *Machtspruch*, *cit.*, 508, che esprime preoccupazione per le ricadute in termini di reputazione del *BVerfG* e della Germania in Europa e nel mondo.

<sup>11</sup> Ossia, non più comprensibile e quindi obiettivamente arbitrario.

<sup>12</sup> V. EDITORIAL COMMENTS, *Not mastering*, *cit.*, 974 nota 37, dove però si avanza il dubbio che gli attori del caso interno non si accontentino e la questione possa continuare. Sugli atti compiuti per eseguire la sentenza del *BVerfG* si sofferma H. ULLRICH, *BVerfG contra*, *cit.*, 311 e note 137 e 138.

È da segnalare che con decisione del 29 aprile 2021 (2 *BvR* 1651/15, 2 *BvR* 2006/15) pubblicata il 18 maggio 2021, il *BVerfG* ha rigettato la richiesta di due ordini di esecuzione (*Vollstreckungsanordnung ex § 35 BVerfGG*) con i quali due degli attori della causa principale del PSPP decisa con la sentenza del 5 maggio 2020, contestavano la soluzione sul rispetto del principio di proporzionalità, adottata con le decisioni di *Bunderegierung* e *Bundestag* nel luglio 2020, garantendo così la Corte in sostanza a questi organi costituzionali un ampio margine di discrezionalità nella decisione finale sul rispetto del principio di proporzionalità (“... *entscheiden die Verfassungsorgane grundsätzlich eigenverantwortlich und verfügen insoweit über einen weiten Einschätzungs-, Wertungs- und Gestaltungsspielraum*”). Con tale decisione la vicenda PSPP dovrebbe essersi processualmente conclusa.

È peraltro da segnalare anche che la sentenza del 5 maggio 2020 aveva avuto uno sviluppo nel senso che con decisione del 12 gennaio 2021 il Secondo Senato aveva deciso per la ricasazione per *Befangenheit*/parzialità di una giudice (Prof. Dr. Wallrabenstein) entrata in servizio proprio nel Secondo Senato dopo la sentenza del 5 maggio che aveva espresso delle opinioni favorevoli alla Unione europea/BCE sulla FAZ/FAS nei mesi successivi alla sentenza (2 *BvR* 2006/159).

<sup>13</sup> Per quanto riguarda l'ipotizzata azione di infrazione, v. S. POLI, R. CISOTTA, *The German Federal Constitutional Court's Exercise of Ultra Vires Review and the*

Dal punto di vista dell'Unione europea, la decisione ha messo pesantemente in dubbio, minandolo nelle fondamenta, il primato (*Vorrang*) del diritto comunitario sul diritto degli Stati membri, nonché il primato della CG quale organo monopolisticamente competente per l'interpretazione delle norme comunitarie, entrambi principi cardine, si pensava, della architettura costituzionale della Unione.<sup>14</sup>

In termini politici ma anche giuridici, la sentenza dello strappo è tanto più rilevante in quanto proviene da una Corte costituzionale fra le più antiche e prestigiose del mondo,<sup>15</sup> di uno Stato fondatore della Comunità Economica Europea nel 1957, e su una questione centrale per gli assetti della Unione europea, ossia la problematica economica e monetaria. Indipendentemente dal dato che le sentenze di una Corte costituzionale devono essere rispettate negli ordinamenti costituzionali nei quali operano, la decisione, può essere valutata da una prospettiva europea e da un punto di vista pratico per le sue implicazioni giuridiche ed economiche come corretta oppure come errata.

Ove la sentenza sia valutata come corretta si dovrebbe ringraziare la Corte tedesca per il coraggio dimostrato e argomentare che, se proprio questa Corte costituzionale ha cercato e voluto lo scontro con la BCE e la CG, è perché la Germania ha creato, sulla base della sua infelice esperienza storico-economica,<sup>16</sup> prima un particolare tipo di costituzione economica (sociale di mercato),<sup>17</sup> e poi politicamente plasmato la stessa architettura della Unione economica e monetaria, incentrata sul modello della indipendenza della *Bundesbank* e sulla

---

*Possibility to Open an Infringement Action for the Commission*, in *German Law Journal*, 2020, 1078 ss.

<sup>14</sup> J. DIETZE ET AL, *Europa Quo Vadis?*, cit., 525; D.-U. GALETTA, J. ZILLER, *Karlsruhe*, cit., 319. V. anche l'“appassionato” editoriale EDITORIAL COMMENTS, *Not mastering*, cit.

<sup>15</sup> Che accetterebbe il complimento di *primus inter pares*, secondo EDITORIAL COMMENTS, *Not mastering*, cit., 965.

<sup>16</sup> V. in relazione alla Repubblica di Weimar, L.F. PACE, *Il principio di indipendenza della banca centrale e la stabilità dei prezzi come obiettivo della politica monetaria: quale influenza dell'ordoliberalismo in Germania e nell'Unione Europea?* in *Moneta e Credito*, 2019, 349 ss.

<sup>17</sup> Sulla costituzione economica tedesca, v. diffusamente lo studio di F. SAITTO, *Economia e stato costituzionale*, 2015, Milano.

stabilità dei prezzi come obiettivo della politica monetaria.<sup>18</sup> Data la storia quindi,<sup>19</sup> il *BVerfG* si sarebbe dato, per così dire *motu proprio*, il ruolo di una sorta di (benevolo?) tutore della BCE e CG. In particolare, mettendo in conto di minare il *Vorrang* del diritto comunitario e della CG, avrebbe assunto (*stellvertretend*)<sup>20</sup> la responsabilità storica di bloccare possibili sviluppi pericolosi della gestione della politica monetaria da parte del SEBC-BCE (con la complicità della CG) che possano (irreparabilmente) pregiudicare gli interessi della economia tedesca ma anche quella di altri Stati membri e, quindi, della Unione economica e monetaria.<sup>21</sup> Tutto ciò al fine di indirizzare la BCE su

---

<sup>18</sup> Si veda l'interessante articolo di J.J. READE, U. VOLZ, *Leader of the pack? German monetary dominance in Europe prior to EMU*, in *Journal of Economic Modelling*, 2011, 239 ss, dove gli autori mostrano come la Germania fosse lo Stato membro del Sistema Monetario Europeo (SME) che dominava tramite la sua politica monetaria funzionale al ciclo economico interno le politiche monetarie degli altri Stati membri. Da ciò risultava l'indipendenza della politica monetaria della Germania e la dipendenza da essa delle politiche monetarie degli altri Stati membri, indipendenza che la Germania avrebbe perso in seguito alla unione monetaria.

<sup>19</sup> V. anche L.F. PACE, *Il BVerfG*, cit., 301.

<sup>20</sup> L'effetto di una dichiarazione di incompetenza della BCE perché l'atto è *ultra vires* dovrebbe a rigor di logica valere anche per gli altri Stati membri, perché la questione della competenza è uguale per tutti gli Stati membri.

<sup>21</sup> Analizza la tensione fra UEM e ordinamento tedesco derivante dalla crisi del 2008 come inquadramento all'attivismo del *BVerfG*, F. SAITTO, *Economia*, cit., 281 ss.

sentieri più virtuosi,<sup>22</sup> parlando a *Bundesregierung/Bundestag* affinché BCE e CG intendano.<sup>23,24</sup>

Se invece si interpreta la sentenza come errata e sproporzionata, linea di pensiero a cui questo articolo modestamente appartiene, non si può non rilevare come proprio dall'ordinamento che ha appunto plasmato l'unione monetaria e la indipendenza della banca centrale, promanino, a 20 anni dalla introduzione dell'euro, cannonate (nucleari!)<sup>25</sup> che se non ne minacciano l'esistenza, almeno, si argomenta, pregiudicano fortemente l'indipendenza della BCE e l'azione della politica monetaria.

---

<sup>22</sup> Tra le tre funzioni di una moneta (mezzo di scambio, unità di conto e mezzo di tesaurizzazione) è la funzione di tesaurizzazione (nella scelta intertemporale tra risparmio/consumo e investimento) che è primariamente tutelata da una politica monetaria volta alla stabilità dei prezzi. La funzione di tesaurizzazione implica il diritto alla proprietà di una moneta (e quindi il diritto di proprietà) che mantiene il suo valore nel tempo, diritto che sarebbe garantito a livello di norme europee e interne. È in sostanza da questa prospettiva di base, anche di natura civilistica di tutela di una particolare forma di proprietà, che parte della dottrina tedesca, appunto influenzata dalle terribili esperienze storiche del primo '900 e abituata alla formidabile prestazione pluridecennale della *Bundesbank* nel tutelare il diritto alla proprietà di una moneta che garantisce nel tempo la sua funzione di mezzo di tesaurizzazione, muove per argomentare criticamente nei confronti della BCE e delle sue misure anticrisi, v. e.g. M. C. KERBER, S. STÄDTER, *Die EZB in der Krise: Unabhängigkeit und Rechtsbindung als Spannungverhältnis*, in *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, 2011, 536 ss; per lo stato dell'arte della discussione anche costituzionale, v. M. KÖHLER, *Die Wertstabilität des Geldes als Inhalt der Vertragstreue und der Eigentumsgarantie*, in *JuristenZeitung*, 2013, 957 ss. Utile anche la lettura di C. OHLER, *Die hoheitlichen Grundlagen der Geldordnung*, in *JuristenZeitung*, 2008, 317 ss. Sulla nozione di stabilità dei prezzi utile anche la panoramica della dottrina tedesca offerta da C. WALDHOFF, *Art. 127, EWU Kommentar zur Europäischen Union*, in H. SIEKMANN (hrsg.), *Mohr Siebeck*, 2013, 271 ss, e 275, con la trattazione fra diritto di proprietà e stabilità dei prezzi. Nella letteratura italiana si segnala O. CHESSA, *La costituzione della moneta*, Napoli, 2016, 253 ss.

<sup>23</sup> Sul punto v. anche A.F. ZUMBINI, *La sentenza*, cit., 2801.

<sup>24</sup> L'analisi di M. GOLDMANN, *The European Economic Constitution after the PSPP Judgment: Towards Integrative Liberalism*, in *German Law Journal*, 2020, 1058 ss, argomenta invece come la sentenza possa essere interpretata come un primo *step* per un cambio di paradigma economico-giuridico della costituzione economica europea.

<sup>25</sup> L.F. PACE, *Il BVerfG*, cit., 303 parla di bomba nucleare a tempo.

La sentenza, che è molto complessa ed elaborata su un piano giuridico, può essere esaminata da varie prospettive e sulla base di diverse competenze.

Una prima prospettiva di diritto costituzionale tedesco,<sup>26</sup> incentrata sul rapporto fra *Grundgesetz* (GG) e ordinamento europeo e più in particolare sui limiti derivanti a questo ultimo nell'ordinamento tedesco, sulla base di un controllo da parte del *BVerfG* relativo a tre possibili presidi.<sup>27</sup> Una tale analisi sarebbe funzionale a comprendere perché il *BVerfG* abbia deciso lo strappo in base al controllo *ultra vires*, dopo che lo aveva evitato prima con i vari provvedimenti attuati dagli Stati Membri e dalla Unione per rispondere alla crisi del 2010,<sup>28</sup> e poi con il sostanziale recepimento della decisione della CG nel caso

---

<sup>26</sup> È da non sottovalutare per le sue implicazioni il problema della molteplicità linguistica che caratterizza l'ordinamento comunitario nei suoi rapporti con gli Stati membri. Idealmente, un ordinamento dovrebbe essere caratterizzato dal fatto che tutti gli attori rilevanti/giuristi che contribuiscono alla sua esistenza possano accedere alla discussione. La decisione del *BVerfG* per quanto sia impostata su fonti anche non tedesche e sia stata tradotta in inglese è una decisione di diritto costituzionale tedesco, quindi una decisione in tedesco, non facilmente accessibile senza la conoscenza della lingua.

<sup>27</sup> Ossia, (i) quello dei diritti fondamentali (*Grundrechtskontrolle*), (ii) quello degli atti *ultra vires* (*Ultra vires-Kontrolle*), nonché (iii) quello della identità costituzionale (*Identitätskontrolle*). Per una ragionata introduzione alla evoluzione dei rapporti fra diritto costituzionale tedesco e diritto europeo utili, R. STREINZ, *Die Europarechts-Rechtsprechung des Bundesverfassungsgericht und ihre Rezeption in der Politik*, in *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, 2019, 241 ss; M. LUDWIG, P. SIKORA, *Der Vorrang des Unionrechts unter Kontrollvorbehalt des BVerfG*, in *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, 2016, 121 ss; F. SAIITO, *Il Bundesverfassungsgericht e l'Europa: Istanze "Controdemocratiche"*, *Principio di Responsabilità e Difesa della Democrazia Rappresentativa alla luce del caso OMT*, in *costituzionalismo.it*, 2016, 21 ss; M.P. CHITI, *La sentenza*, cit., 270; D.-U. GALETTA, J. ZILLER, *Karlsruhe*, cit., 308; A. WEBER, *Il primato del diritto dell'Unione europea nell'ordinamento giuridico tedesco*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comparato*, 2019, V, 579 ss.

<sup>28</sup> Sui quali si sofferma dettagliatamente F. SAIITO, *Economia*, cit., 304 ss.

*Gauweiler* relativa al programma OMT,<sup>29</sup> in forza della sentenza del giugno 2016.<sup>30,31</sup>

---

<sup>29</sup> CG, caso C-62/14 del 16 giugno 2015. Sulla decisione della CG, v. A. CARDONE, *L'Obliterazione dello Stato di Crisi: la Corte UE Ri(conduce) le Misure "Non Convenzionali" della BCE al Diritto "Ordinario" dei Trattati*, in *Giurisprudenza costituzionale*, 2015, IV, 1533 ss; A. PISANESCHI, *Legittimo secondo la Corte di Giustizia il piano di allentamento monetario (OMT) della BCE. Una decisione importante anche in relazione alla crisi greca*, in *federalismi.it*, 2015, 1 ss; F.C. MAYER, *Zurück zur Rechtsgemeinschaft: Das OMT-Urteil des EuGH*, in *Neue Juristische Wochenschrift*, 2015, 1999 ss; J.H. KLEMENT, *Der geldpolitische Kompetenzmechanismus*, in *JuristenZeitung*, 2015, 754 ss; C. OHLE, *Rechtliche Maßstäbe der Geldpolitik nach dem Gauweiler-Urteil des EuGH*, in *Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht*, 2015, 1001 ss; D. ADAMSKI, *Economic Constitution of the Euro Area after the Gauweiler Preliminary Ruling*, in *Common Market Law Review*, 2015, 1451 ss; A. HINAREJOS, *Gauweiler and the Outright Monetary Transactions Programme: the Mandate of the European Central Bank and the Changing Nature of Economic and Monetary Union*, in *European Constitutional Law Review*, 2015, 563 ss; S. BARONCELLI, *The Gauweiler Judgment in View of the Case Law of the European Court of Justice on European Central Bank Independence*, in *Maastricht of European and Comparative Law*, 2016, 79 ss; V. BORGER, *Outright Monetary Transaction and the stability mandate of the ECB: Gauweiler*, in *Common Market Law Review*, 2016, 139 ss; C. ZILIOI, *The ECB's Powers and Institutional Role in the Financial Crisis*, in *Maastricht of European and Comparative Law*, 171 ss; T. TRIDIMAS/N. XANTHOULIS, *A Legal Analysis of the Gauweiler Case*, in *Maastricht of European and Comparative Law*, 2016, 17 ss.

<sup>30</sup> 2 BvR 21.6.2016, 2728/13. Sulla decisione v. G. CONTALDI, *L'indipendenza della BCE alla luce del caso OMT*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2017, 65 ss; R. IBRIDO, *Il controllo democratico della politica monetaria: equilibri costituzionali e integrazione europea dopo le sentenze OMT*, in *federalismi.it*, 2017, 1 ss; P. FARAGUNA, *La saga OMT: il diritto all'ultima parola tra Corte di giustizia e tribunali costituzionali*, in *Giurisprudenza costituzionale*, 2017, I, 567 ss; M. LUDWIGS, P. SIKORA, *Der Zweite Senat zwischen Selbstbehauptung und Kooperation – Das OMT-Urteil des BVerfG vom 21.6.2016*, in *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, 2016, 215 ss; F. HEIDE, *Quo vadis Ultra-vires? – Das abschließende Urteil des Bundesverfassungsgericht in Sachen OMT-Programm*, in *Zeitschrift für Europarechtliche Studien*, 2016, 479 ss; F. SANDER, *BVerfG, EuGH und EZB im OMT-Verfahren – Wer bietet der Notenbank die Stirn?*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2016, 614 ss; A. STEINBACH, *Die EZB-Krisenpolitik nach dem OMT-Urteil des Bundesverfassungsgericht*, in *JuristenZeitung*, 2016, 1045 ss.

<sup>31</sup> È da segnalare per completezza anche la recente sentenza del BVerfG sulla Unione bancaria dove il giudice tedesco, forse rimodulando in parte la decisione della CG nel caso C-450/17P dell'8 maggio 2019 (caso *L-Bank*), ha sostanzialmente accettato i due pilastri della Unione bancaria, ossia il SSM (*Single Supervisory Mechanism*) e il SRM (*Single Resolution Mechanism*), svolgendo considerazioni di

Una seconda prospettiva di sicuro interesse per qualificare il significato relativo, in termini di diritto costituzionale tedesco, e assoluto, in termini di principi costituzionali supremi (comuni?) degli Stati membri, della decisione della Corte tedesca potrebbe essere di diritto costituzionale comparato, al fine analizzare se la decisione del *BVerfG* in questione avrebbe potuto essere presa anche da altre Corti costituzionali degli Stati membri sulla base di principi costituzionali simili a quelli tedeschi.<sup>32</sup>

Una terza prospettiva, speculare alla prima, però di diritto europeo analizza la decisione del *BVerfG* in termini di alterazione (di provocazione?) della (alla) normale dialettica di leale cooperazione fra CG e Corti costituzionali degli Stati membri. Si studia quindi la conseguenza della violazione, da un punto di vista comunitario, del principio della prevalenza del diritto comunitario e del giudicato della CG con la possibile disintegrazione della sua unitarietà. Disintegrazione derivante, da prospettiva statale, da una interpretazione di norme costituzionali nazionali che delimitano l'applicazione del diritto comunitario, sulla base della affermazione, che in ogni caso gli Stati membri rimangono *die Herren der Verträge*, dotati della c.d. *Kompetenz-Kompetenz*.<sup>33</sup>

---

diritto costituzionale e comunitario, sulla decisione del *BVerfG* del 30 luglio 2019 (2 BvR 1685/14), v. R. D'AMBROSIO, M. LAMANDINI, *La sentenza del 30 luglio 2019 del BVerfG sull'Unione Bancaria e il difficile dialogo tra Karlsruhe e Lussemburgo*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2020, II, 953 ss; F. ANNUNZIATA, *Cannons*, *cit.*; F. ANNUNZIATA, M. LAMANDINI, *Weiss*, *cit.*; F. ANNUNZIATA, M. LAMANDINI, D. RAMOS MUNOZ, *Weiss*, *cit.*; M. LUDWIGS, T. PASCHER, P. SIKORA, *Das Banken-Union Urteil als judikativer Kraftakt des BVerfG – Wegweisendes zu Kontrollvorbehalten und Europäischen Verwaltungsrecht (Teil I)*, in *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, 2020, 1 ss e M. LUDWIGS, T. PASCHER, P. SIKORA, *Das Banken-Union Urteil als judikativer Kraftakt des BVerfG – Detailanalyse von SSM und SRM im Karlsruher Alleingang (Teil II)*, *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, 2020, 85 ss.

<sup>32</sup> Così, ad esempio, ci si potrebbe chiedere, senza pretesa anche solo apprezzare l'argomento, se i principi costituzionali italiani (nella relazione fra diritto di voto e legge di bilancio con responsabilità del Parlamento) avrebbero permesso alla Corte costituzionale italiana di sollevare le domande pregiudiziali poste dal *BVerfG* e, poi, in caso di dissenso alle risposte interpretative della CG di sentenziare come ha fatto il *BVerfG*, producendo un simile strappo.

<sup>33</sup> Per quanto riguarda l'Italia utili le considerazioni di M. ESPOSITO, *L'Unione*, *cit.*; v. poi anche L.F. PACE, *Il BVerfG*, *cit.*, 304; per la *constitutional identity* ma

Tralasciando la trattazione e le complessità delle prospettive enumerate, infine, una prospettiva di diritto dell'economia, oggetto di riflessione in questo articolo, è strumentale ad analizzare le conseguenze che la sentenza del *BVerfG* ha sulla indipendenza della BCE e sulla gestione della politica monetaria. È un paradosso della storia che proprio dall'ordinamento dello Stato membro che, sulla base della sua infelice esperienza storica, ha fortemente voluto e politicamente imposto agli altri Stati membri una BCE indipendente sul modello della *Bundesbank*, provenga una tale decisione che, come si avrà modo di argomentare, ha la pretesa teorica e la conseguenza pratica di comportare un ridimensionamento della indipendenza della BCE.<sup>34</sup>

---

prima della sentenza, v. L.D. SPIEKER, *Framing and Managing Constitutional Identity Conflicts: How to Stabilize the Modus Vivendi between the Court of Justice and National Constitutional Courts*, in *Common Market Law Review*, 2020, 361 ss.

<sup>34</sup> Parla di "ironia della storia" M. CLARICH, *Corte costituzionale*, cit., 355. Un articolo di diritto economico/monetario europeo alla luce della sentenza del *BVerfG* del 5 maggio 2020, scritto da uno studioso non tedesco ma basandosi in larga misura su letteratura tedesca, incontra l'ostacolo e la difficoltà di una interpretazione tedesco-conforme delle norme europee sulla Unione economico monetaria, interpretazione basata sull'analisi sostanzialmente "filotedesca" svolta anche dal *BVerfG*. La dottrina costituzionale tedesca si è potuta esercitare per più di 50 anni sulla indipendenza della *Bundesbank* e più recentemente sui vincoli costituzionali di bilancio. Ha sviluppato un armamentario interpretativo giuridico-economico, impostato su un sistema dove la politica economica e monetaria riguardava un solo Stato membro. Data questa *prägende Tradition*, l'interpretazione delle norme di diritto europeo (purtroppo, si deve notare, anche da parte del *BVerfG*) avviene generalmente secondo prospettive tedesche. Si prenda ad esempio l'affermazione di R. SCHMIDT, *Die entfesselte EZB*, in *JursitenZeitung*, 2015, 317 ss, 324, secondo la quale «Ziel der Geldpolitik ist nicht die Staatsfinanzierung, sondern es geht, wie bereits im Bundesbankgesetz festgehalten worden war, um die „Regelung des Geldmarktes“, das heißt dessen kurzfristige Glättung», per argomentare contro la possibilità della BCE di comperare e tenere, non rivendendoli a breve, i titoli nell'ambito del programma OMT. Posto che la BCE non è la *Bundesbank* e che obiettivo della politica monetaria è la stabilità dei prezzi, essa potrebbe implicare una *langfristige Glättung*. In generale, si nota leggendo letteratura tedesca la tendenza a trascurare il fatto che l'Unione economico e monetaria europea, se pure fortemente plasmata sulla base del modello tedesco, ha assunto e assumerà in futuro sempre di più dinamiche proprie, data anche la banale considerazione che è costituita da 19 Stati membri con le loro 19 economie, e, conformemente ad altri settori dell'ordinamento giuridico europeo, richiede nozioni e interpretazioni autonome di diritto europeo. Si nota quindi in questo settore del diritto economico europeo una certa tendenza tedesca a voler per forza imporre la propria visione delle cose, in una sorta di "nazionalismo giuridico autarchico". Tuttavia, si

L'articolo analizza quindi l'evoluzione della giurisprudenza della CG sulla Unione economico e monetaria (UEM), esaminando dapprima il caso OMT (Sezione 2) e poi il caso PSPP (Sezione 3), tratteggiando a tale scopo i singoli punti del contendere. La Sezione 4 analizza l'architettura della vigente Unione economica e monetaria ed argomenta che la politica monetaria è la variabile indipendente del sistema, garantita e tutelata dalla indipendenza della BCE. Viene inoltre argomentato che una netta separazione fra politica economica e monetaria, presuntivamente strumentale ai fini dell'applicazione del principio di proporzionalità, appare di difficile delimitazione, soprattutto per quanto riguarda gli effetti della seconda sulla prima. La Sezione 5 analizza la vicenda in termini di applicazione del principio di proporzionalità sulla indipendenza della BCE per argomentare come il *BVerfG* abbia sbagliato bersaglio, data la indipendenza della politica monetaria volta alla stabilità dei prezzi. La sezione 6 espone invece la relazione fra il divieto di finanziamento *ex art. 123 TFUE* e la indipendenza della BCE per argomentare come questa sia la questione centrale ad ordinamento vigente e il problema chiave del contendere per la tenuta della unione monetaria. Seguono brevi conclusioni nella Sezione 7.

## 2. Il caso *Gauweiler/OMT*

Nel settembre 2012 il Consiglio direttivo della BCE decideva di attuare un nuovo programma monetario, non convenzionale OMT (*Outright Monetary Transactions*, operazioni definitive monetarie) allo scopo di ristabilire l'efficiente meccanismo di trasmissione della politica monetaria.<sup>35</sup> Nel gennaio 2014 il *BVerfG* utilizzava per la prima

---

ritiene, l'armamentario interpretativo di tradizione tedesca, se pur utile, non può essere semplicemente trasferito e utilizzato a livello europeo per analizzare le caratteristiche della Unione economica e monetaria.

<sup>35</sup> In particolare, la BCE riscontrava in quel periodo di crisi dei debiti sovrani un eccessivo aumento nei differenziali dei tassi di interesse (*spread*) di alcuni Stati membri non giustificati, a suo dire, dalle loro reali condizioni macroeconomiche ma dovuti a timori di un possibile collasso della unione monetaria. Come menzionato, al fine di tamponare gli effetti negativi di tali timori che gonfiavano i tassi di interesse del debito pubblico di alcuni Stati membri in modo sproporzionato, pregiudicando così la corretta trasmissione della politica monetaria, la BCE decideva quindi l'intervento OMT, quale programma non convenzionale di politica monetaria.

volta nella sua storia l'art. 267 TFUE e poneva due questioni pregiudiziali alla CG in relazione al programma OMT.<sup>36,37</sup> La prima questione pregiudiziale si chiedeva se la decisione della BCE sull'OMT fosse compatibile con gli artt. 119 e 127(1) e 127(2) TFUE (nonché con gli artt. da 17 a 24 dello Statuto SEBC-BCE) in quanto, sconfinando dalla politica monetaria invadeva la competenza sulla politica economica degli Stati membri, in particolare con riferimento ad alcune caratteristiche dell'OMT.<sup>38</sup> La seconda questione pregiudiziale posta dal *BVerfG* aveva ad oggetto la compatibilità dell'OMT con il divieto di finanziamento degli Stati membri da parte della BCE a norma dell'art. 123 TFUE, di nuovo in relazione ad alcune sue caratteristiche.<sup>39</sup> Dopo le conclusioni dell'Avvocato generale *Cruz Villalón* del gennaio 2015,<sup>40</sup> la CG decideva il caso OMT nel giugno 2015.

---

<sup>36</sup> Critici sulla questione pregiudiziale, W. HEUN, *Eine verfassungswidrige Verfassungsentscheidung – der Vorlagebeschluss des BVerfG von 14.1.2014*, in *JuristenZeitung*, 2014, 331 ss; F.C. MAYER, *Rebels without a cause? Zur OMT-Vorlage des Bundesverfassungsgerichts*, in *Europarecht*, 2014, 473 ss; A. THIELE, *Zur Abgrenzung der Geld- von der Fiskal- und Wirtschaftspolitik*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2014, 694 ss; M. GOLDMANN, *Adjudicating Economics? Central Bank Independence and the Appropriate Standard of Judicial Review*, in *German Law Journal*, 2014, 265 ss; J. BRAUNECK, *OMT: Dürfen Organe der EU keine eigene Wirtschaftspolitik betreiben?*, in *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht*, 2014, 258 ss. V. poi anche F. BASSAN, *Le operazioni non convenzionali della BCE al vaglio della Corte costituzionale tedesca*, in *Rivista di diritto internazionale*, 2014, 361 ss;

<sup>37</sup> È utile osservare come il *BVerfG* imposti un tipo di questione pregiudiziale che parte da una analisi propria del programma OMT, proponendo alla CG una specifica soluzione, quasi intimando l'adeguamento della CG a tale interpretazione al fine della accettazione del suo giudicato da parte del *BVerfG*. È in particolare al punto 100 della sua istanza che il *BVerfG* propone la interpretazione dell'OMT che considera accettabile e compatibile con l'ordinamento tedesco. Sulla possibile motivazione in termini di compromesso fra i giudici della particolare struttura della istanza in questo modo, v. F.C MAYER, *Rebels*, cit. 482.

<sup>38</sup> Ossia condizionalità, selettività, parallelismo, aggiramento.

<sup>39</sup> Ossia volume, *pricing*, detenzione fino a scadenza, rischio di perdite, trattamento *pari passu*.

<sup>40</sup> Del 14 gennaio 2015. Sulle conclusioni dell'Avvocato generale e per una discussione critica del programma OMT, v. R. SCHMIDT, *Die entfesselte*, cit.; L. LAMMERS, *Die Politik der EZB an den Grenzen ihres Mandates?*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 2015, 212 ss; v. anche in prospettiva di diritto

## 2.1 La sentenza della Corte di Giustizia

La CG, decidendo di riunire le due questioni pregiudiziali, si chiede se gli articoli rilevanti (119, 123(1) 127(1) e (2) TFUE nonché 17 a 24 dello Statuto SEBC-BCE) consentano al SEBC-BCE di adottare un programma di acquisto di titoli pubblici di alcuni Stati membri, come l'OMT. La CG, svolgendo delle considerazioni alquanto ponderate, imposta l'argomentazione su alcuni passaggi chiave.

La Corte analizza, in primo luogo, la questione della attribuzione al SEBC di un programma come l'OMT, ossia del possibile sconfinamento della politica monetaria, di competenza esclusiva della SEBC-BCE, nella politica economica di competenza degli Stati membri. Dopo aver considerato gli articoli rilevanti dei Trattati,<sup>41</sup> anche sulla base del caso *Pringle* relativo al Meccanismo Europeo di Stabilità (MES),<sup>42</sup> la Corte analizza *in primis* la misura dell'OMT in relazione al suo obiettivo, quale chiave dirimente di risoluzione del problema.<sup>43</sup> La Corte rileva come l'OMT sia funzionale al ristabilimento di un'adeguata trasmissione della politica monetaria e all'unicità di tale politica e, quindi, all'obiettivo principale della politica monetaria consistente nella stabilità dei prezzi. La Corte si premura di precisare che è ben possibile che un programma come l'OMT abbia effetti sulla

---

costituzionale interno, M. LUDWIGS, *Der Ultra-vires Vorbehalt des BVerfG – Judikative Kompetenzmaßnahme oder legitimes Korrektiv?*, in *Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht*, 2015, 537 ss.

<sup>41</sup> Punti dal 34 al 45.

<sup>42</sup> CG, caso C-370/12, 27 novembre 2012. Su *Pringle v. P.C. CRAIG*, *Pringle: Legal Reasoning, Text, Purpose and Teleology*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2013, 1 ss; G. BECK, *The Legal Reasoning of the Court of Justice and the Euro Crisis – the Flexibility of the Cumulative Approach and the Pringle Case*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2013, 635 ss; P.C. CRAIG, *Pringle and the Nature of Legal Reasoning*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2013, 205 ss. Come è noto in *Pringle* la CG, trovandosi a dover stabilire la legittimità del MES in relazione alla politica economica degli Stati membri e la delimitazione fra politica economica e politica monetaria, ha stabilito che la politica monetaria si concretizza nell'obiettivo della stabilità dei prezzi da valutare in relazione agli strumenti previsti e che gli effetti indiretti sulla politica economica sono da valutare come normali.

<sup>43</sup> Punti 46-52. Sulla base della argomentazione che, in assenza di definizione di politica monetaria, occorre fare riferimento agli obiettivi della misura, come specificato in *Pringle* ai punti 53 e 55.

politica economica (in termini di mantenimento della stabilità della zona euro) ma questo non ne inficia la natura di misura monetaria.<sup>44,45</sup> La Corte analizza *in secundis* i mezzi previsti dal programma OMT per raggiungere i suoi obiettivi, e svolge quindi un'analisi dello strumento dell'acquisto di titoli di stato sui mercati secondari, come previsto dall'art. 18.1 dello Statuto SEBC-BCE, al fine di ancorarlo alla politica monetaria e non alla politica economica. La Corte si sofferma quindi sulle caratteristiche tecniche dell'OMT, legittimandole.<sup>46,47</sup>

Dopo aver qualificato l'OMT come misura di politica monetaria in base ai suoi obiettivi (ristabilimento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria funzionale alla stabilità dei prezzi) e ai suoi mezzi (ossia alle caratteristiche specifiche dello strumento delle operazioni sul mercato secondario), la CG passa all'esame del principio di proporzionalità, per argomentare come l'OMT possa essere «validamente adottato e attuato soltanto se e in quanto le misure che esso comporta siano proporzionate agli obiettivi di tale politica»,<sup>48</sup> sulla base degli artt. 119(2) e 127(1) TFUE e 5(4) TUE.

---

<sup>44</sup> Punti 51 al 52.

<sup>45</sup> Questa considerazione era già stata fatta al punto 56 di *Pringle*.

<sup>46</sup> Punti dal 53 al 65. In particolare la CG rileva che: (i) la selettività (solo acquisto di titoli di alcuni Stati membri) è funzionale al ristabilimento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria e quindi rientra in tale politica anche se applicata solo ad alcuni Stati membri; (ii) il parallelismo (l'OMT è parallelo a programmi di politica economica) favorisce i programmi di politica economica, conformemente al disposto per cui il SEBC, salvo l'obiettivo della stabilità dei prezzi, sostiene le politiche economiche generali dell'Unione ma non implica che la misura di politica monetaria diventi di politica economica; (iii) l'aggiramento (l'OMT incoraggia gli Stati membri a non perseguire i programmi di politica economica) non si realizza in quanto l'OMT è subordinato a tali programmi e alla disciplina di bilancio, nonché attuato solo in caso di perturbazione del meccanismo di trasmissione della politica monetaria.

<sup>47</sup> La Corte si premura poi di dirimere un possibile malinteso relativo alla relazione fra obiettivi e mezzi fra MES e OMT, specificando che gli obiettivi del MES, che pure acquista titoli pubblici sul mercato secondario (oltre che primario) sono di politica economica e volti alla stabilità della zona dell'euro, mentre gli obiettivi del SEBC-BCE sono di politica monetaria e volti alla stabilità dei prezzi. Secondo F.C. MAYER, *Rebels, cit.*, 477, il *BVerfG* considerava il MES, sul quale aveva deciso nel settembre 2012, come funzionalmente parallelo all'OMT e in definitiva come suo sostituto (v. punti 40 e 78 della domanda pregiudiziale del *BVerfG*).

<sup>48</sup> Punto 66.

La CG, diversamente dal *BVerfG*,<sup>49</sup> ma conformemente alle considerazioni dell'Avvocato generale *Cruz Villalón*,<sup>50</sup> si serve quindi del principio di proporzionalità per ribadire la qualificazione dell'OMT come programma di politica monetaria e non di politica economica, pienamente rientrante nei poteri del SEBC-BCE e non invadente la sfera della politica economica. In particolare, la CG esamina il rispetto del principio di proporzionalità in relazione alla idoneità degli atti a realizzare i legittimi obiettivi e alla loro necessità.<sup>51</sup> La Corte premette che in questo settore il suo controllo del rispetto del principio di proporzionalità deve avvenire riconoscendo al SEBC-BCE un ampio potere discrezionale, data la natura tecnica del settore, e che il controllo giurisdizionale investe in particolare il rispetto delle garanzie procedurali, di analisi della situazione contingente nonché dell'obbligo di motivazione degli atti. Il rispetto del requisito della idoneità è garantito dal fatto che la BCE ha ragionevolmente giustificato, in assenza di un manifesto errore di valutazione, la idoneità dell'OMT a raggiungere l'obiettivo del ristabilimento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria al fine di preservarne la unicità.<sup>52</sup> Per quanto riguarda la necessità dell'OMT la Corte si sofferma sull'annuncio del programma, sulla sua successiva possibile attuazione e sulle sue caratteristiche, per concludere come l'OMT sia necessario e proporzionale.<sup>53</sup>

La Corte analizza, in secondo luogo, la questione del rispetto dell'art. 123 TUE, ossia il divieto per l'OMT di finanziare gli Stati membri ai quali è rivolto. La Corte, fissando alcuni principi cardine,

---

<sup>49</sup> Che non aveva puntato sulla questione del rispetto del principio di proporzionalità nella argomentazione delle sue domande pregiudiziali né in relazione alla prima né in relazione alla seconda.

<sup>50</sup> Che aveva utilizzato il principio di proporzionalità per verificare la legittimità del programma OMT nell'ambito della sua qualificazione come misura di politica monetaria, in termini di rispetto del principio di attribuzione, punto 124 delle considerazioni dell'Avvocato generale *Cruz Villalón* e poi punti dal 159 al 201.

<sup>51</sup> Punti dal 67 al 92.

<sup>52</sup> Punti da 72 a 80.

<sup>53</sup> Punti da 81 a 92. Ossia, (i) la sua subordinazione alla accettazione dello Stato membro di un programma macroeconomico (ii) la inclusione di titoli da 1 a 3 anni, (iii) la sua portata illimitata, nonché il fatto che sia selettivo, ossia limitato ad alcuni Stati membri oggettivamente identificati, (iv) nonché la considerazione dei rischi del programma da parte della BCE.

precisa che l'art. 18.1 Statuto SEBC-BCE consente di acquistare sul mercato secondario i titoli pubblici ma anche che le modalità dell'acquisto non devono essere tali da aggirare il divieto di finanziamento stabilito dall'art. 123 TFUE. Il SEBC deve quindi osservare determinate garanzie in relazione alle condizioni del programma OMT al fine di rispettare il divieto dell'art. 123 TFUE.<sup>54</sup> La Corte analizza poi brevemente la questione del rischio di perdita derivante dall'OMT per la BCE ma lo valuta come implicito e legittimo data la natura del programma, come previsto dall'art. 33 dello Statuto SEBC-BCE che disciplina appunto, prevedendole come possibilità concreta della gestione della politica monetaria, le perdite per la BCE, anche in assenza dello *status* di creditore privilegiato per la BCE.<sup>55</sup> La Corte conclude quindi la sua analisi del programma OMT sostenendo che il SEBC-BCE è autorizzato ad adottarlo.

---

<sup>54</sup> Punti dal 93 al 126. La CG rileva che in primo luogo, nel caso dell'OMT, gli acquisti sono svolti sul mercato secondario. In secondo luogo, gli acquisti non danno la certezza agli operatori dell'intervento del SEBC perché rispettano un termine (embargo) fra emissione primaria e acquisto da parte del SEBC e non prevedono l'annuncio dell'acquisto. Il fatto che l'acquisto sul mercato secondario da parte della BCE generi poi un abbassamento del tasso di interesse sul mercato primario (ossia all'emissione) è inevitabile dato lo scopo del programma. In terzo luogo, l'OMT non sottrae gli Stati membri ad una sana politica di bilancio anche se la politica monetaria può avere come effetto la diminuzione del tasso di interesse di rifinanziamento per gli Stati membri, date le sue caratteristiche tecniche idonee a preservare il vincolo di bilancio. In particolare, la Corte rileva poi che in primis (i) l'OMT è strettamente utilizzato e funzionale per il ristabilimento del meccanismo di trasmissione della politica monetaria e quindi gli Stati membri non hanno certezza dell'acquisto che in ogni caso non comporta un perfetto allineamento degli spread, (ii) non svincola gli Stati membri dal finanziamento sui mercati. La Corte rileva poi che (i) solo alcuni titoli pubblici vengono acquistati, (ii) essi possono essere sempre rivenduti nel caso di rilassamento del vincolo di bilancio, (iii) i titoli possono essere tenuti fino alla scadenza ma non danno la certezza agli operatori che lo saranno, (iv) gli acquisti sono limitati ai titoli degli Stati membri che hanno accesso al mercato obbligazionario, (v) l'OMT è subordinato a programmi di aggiustamento macroeconomico volto anche al rispetto del vincolo di bilancio.

<sup>55</sup> Punti da 123 a 126.

## 2.2 La decisione del *BVerfG*

Nel giugno del 2016 il *BVerfG* decide definitivamente sul caso OMT,<sup>56</sup> rimettendosi in sostanza alle valutazioni della CG, evitando in questo modo lo scontro. Il *BVerfG* non si esime tuttavia dal ripercorrere, criticandolo, il ragionamento della CG. Il *BVerfG* sostanzia la sua decisione in cinque punti.<sup>57</sup>

Nel primo punto la Corte tedesca argomenta come l'OMT non implica un atto *ultra vires*, se attuato alle condizioni stabilite dalla CG.<sup>58</sup> Il *BVerfG* riconosce il carattere vincolante delle decisioni della CG e rileva come le sue argomentazioni sulla competenza BCE si muovano ancora all'interno del mandato della CG *ex art.* 19(1) TUE. Il *BVerfG* rileva però come la CG non arrivi a questa conclusione da un'analisi approfondita delle caratteristiche tecniche dell'OMT, come suggerito dal *BVerfG* nella domanda di pronuncia pregiudiziale, ma da una applicazione del principio di proporzionalità. Il *BVerfG* ricostruisce allora l'utilizzo del principio di proporzionalità al fine della qualificazione del principio di attribuzione della politica monetaria,<sup>59</sup> attuato dalla CG, ma lo sottopone ad un esame critico, pur accettandolo nelle conclusioni. Il *BVerfG* contesta alla CG un serio esame degli argomenti che potrebbero qualificare l'OMT come politica monetaria.<sup>60</sup> Il *BVerfG* contesta alla CG anche il fatto di essersi basata troppo sulle indicazioni dell'organo da controllare, ossia la BCE. Il *BVerfG* trae la conclusione che, dato l'ampio margine di manovra riconosciuto, questo modo di ricostruire, tradisce però lo spirito del principio di attribuzione che è un caposaldo della Unione.<sup>61</sup> Infine, il *BVerfG* si sofferma sulla mancata sufficiente argomentazione da parte della CG della relazione fra competenze BCE, principio democratico e controllo compensatorio

---

<sup>56</sup> *BVerfG*, 21.6.2016.

<sup>57</sup> V. punti 174 e ss.

<sup>58</sup> Punto 174.

<sup>59</sup> Punti dal 178 al 180.

<sup>60</sup> Contesta in particolare il requisito della selettività e quello del parallelismo.

<sup>61</sup> Punto 186. Il *BVerfG* anticipa qui un argomento poi utilizzato nel caso PSPP, lamentando il fatto che nella qualificazione del principio di attribuzione non sia possibile da parte della CG limitarsi a recepire le intenzioni della BCE senza esaminarle.

della CG, al fine di una interpretazione (restrittiva) del mandato della BCE.

Nonostante queste obiezioni, il *BVerfG* ritiene che la interpretazione della CG del programma OMT, non sia manifestamente (*offensichtlich*) tale da qualificarlo come estraneo alle competenze della BCE e quindi come accettabile nel risultato. Questo perché la CG individua alcuni parametri vincolanti dell'OMT, controllabili dalla CG nella loro concreta attuazione, che ne limitano sufficientemente gli effetti,<sup>62</sup> con la conseguenza che la qualificazione dell'OMT come programma monetario, risulta sostenibile (*vertretbar*).<sup>63</sup>

Il secondo punto elaborato dal *BVerfG* concerne il divieto di finanziamento *ex art 123 TFUE*.<sup>64</sup> La Corte tedesca rivela come la CG abbia riconosciuto l'importanza del divieto di finanziamento e contestato un suo possibile aggiramento. L'OMT deve pertanto evitare di dare agli Stati membri coinvolti la certezza dell'acquisto e disincentivarli dal perseguire una sana politica di bilancio. Il *BVerfG* ritiene che la CG abbia presidiato l'OMT con alcune condizioni restrittive tali da impedirne l'abuso.<sup>65</sup>

Come terzo aspetto il *BVerfG* rileva che l'OMT non è un atto *ultra vires* e che la *Bundesbank* può partecipare se sono rispettate le condizioni stabilite dalla CG mentre, nel caso non lo fossero, scatterebbe l'intervento del Governo e del *Bundestag*, proprio perché il rispetto delle condizioni qualifica, all'origine e durante l'attuazione del programma, l'atto come non *ultra vires*. Come quarto punto, il *BVerfG* inquadra poi l'eventuale intervento del Governo e del *Bundestag* nell'ambito del presidio del controllo *ultra vires* e non dell'*Identitätskontrolle*.<sup>66</sup> La Corte tedesca rileva infatti che l'OMT, sulla base delle argomentazioni della CG, è tale da non pregiudicare la

---

<sup>62</sup> Punti dal 190 al 196.

<sup>63</sup> Punto 196.

<sup>64</sup> Punti dal 197 al 204.

<sup>65</sup> Punto 199. In particolare, (i) il fatto che gli acquisti non debbano essere annunciati, (ii) il fatto che debba esistere un lasso di tempo sufficiente fra emissione e acquisto, (iii) il fatto che gli acquisti siano limitati agli Stati membri che abbiano accesso al mercato, (iv) il fatto che i titoli acquistati possano essere detenuti fino a scadenza solo come eccezione, (v) il fatto che gli acquisti debbano cessare e i titoli essere venduti se lo scopo monetario viene meno.

<sup>66</sup> Punti dal 210 al 219.

loro responsabilità di bilancio, non scattando quindi la loro *Integrationsverantwortung* al fine di bloccarlo.<sup>67</sup> Infine, il *BVerfG* argomenta come, in ogni caso Governo e *Bundestag* abbiano comunque un obbligo (derivante dalla loro responsabilità per la integrazione, *Integrationsverantwortung*) di osservare l'applicazione dell'OMT al fine di monitorare i possibili rischi di bilancio per la Germania.<sup>68</sup>

### 3. Il caso Weiss/PSPP

Nel marzo 2015 la BCE prendeva una prima decisione, più volte successivamente modificata ed integrata,<sup>69</sup> in relazione ad un nuovo programma di politica monetaria, il PSPP (*Public Sector Purchase Programme*) per tentare di aumentare l'inflazione nell'eurozona.<sup>70</sup> Nel

---

<sup>67</sup> Tralasciando qui il ragionamento di diritto costituzionale svolto dal *BVerfG* per argomentare l'*Identitätskontrolle* (M. LUDWIGS, *Der Ultra-vires*, cit., 537, aveva dubitato dell'utilizzo dell'*ultra vires* come mezzo per esaminare l'OMT argomentando per l'utilizzo dell'*Identitätskontrolle*) si rileva come, se da un lato l'inquadramento costituzionale dell'OMT (come di un altro programma monetario) potrebbe essere svolto anche da altre Corti costituzionali, al fine di verificarne la compatibilità con l'ordinamento interno, è anche vero che un tale approccio presenta il concreto rischio di sottoporre la politica monetaria della BCE a un controllo costituzionale che potrebbe essere diverso da Stato membro a Stato membro, con una eterogeneità di possibili risultati. Il controllo *ultra vires*, anche se potenzialmente più pericoloso per l'ordinamento europeo e la politica monetaria, presenta invece il vantaggio relativo di essere omogeneo (con il presupposto di efficaci filtri quali quelli posti dal *BVerfG* per accedervi) nel senso che un atto (della BCE) è o non è *ultra vires* e, se lo è, lo è in egual modo per tutti gli Stati membri. Tuttavia, seguendo l'impostazione di F.M. MAYER, *To Boldly*, cit., 1118, la *constitutional identity* presenta il vantaggio di essere bilaterale e di rilevare per questo solo per lo Stato membro che la attiverrebbe e non per tutti gli Stati membri.

<sup>68</sup> Punto 220.

<sup>69</sup> BCE, Decisione 2015/774 del 4 marzo 2015 su un programma di acquisto di attività del settore pubblico sui mercati secondari (BCE/2015/10).

<sup>70</sup> Visto il generalizzato contesto deflazionistico, il programma, di allentamento della politica monetaria, era volto ad una riconduzione della inflazione al limite del 2%. Il programma prevedeva l'acquisto di titoli pubblici degli Stati membri e di organizzazioni europee sul mercato secondario ed era volto ad integrare tre precedenti programmi con lo stesso obiettivo rivelatisi insufficienti. La ratio del programma era che l'espansione della base monetaria tramite l'acquisto di titoli pubblici avrebbe stimolato i consumi delle famiglie e gli investimenti privati, generando così inflazione.

luglio 2017, il *BVerfG* propone domanda di pronuncia pregiudiziale alla CG, ponendo cinque domande che però si possono sostanzialmente ridurre a due.<sup>71</sup>

Nella prima, il *BVerfG* si chiede se la decisione della BCE sia un atto *ultra vires* poiché, eccedendo nei suoi effetti la competenza della politica monetaria, invade la competenza degli Stati membri in materia di politica economica. La seconda questione pregiudiziale riguarda gli effetti del PSPP sul divieto di finanziamento agli Stati membri previsto dall'art. 123 TFUE, pregiudicando eventualmente l'identità costituzionale tedesca (*Identitätskontrolle*) per via dei possibili rischi gravanti sul bilancio pubblico tedesco in caso di perdite derivanti dal programma. Nell'ottobre 2018 l'Avvocato generale *Wathelet* presenta le sue conclusioni, ritenendo il PSPP compatibile con le norme dei Trattati.<sup>72</sup>

### 3.1. *La sentenza della Corte di Giustizia*

La CG raggruppa le cinque domande pregiudiziali in due domande relative alla questione (i) se il PSPP (a) sia un atto *ultra vires* poiché supera le attribuzioni del SEBC, invadendo la politica economica di competenza degli Stati membri, e se (b) violi il divieto di finanziamento *ex art. 123 TFUE* e (ii) se il PSPP possa comportare un rischio di perdita

---

<sup>71</sup> Le prime due questioni pregiudiziali riguardano il divieto di finanziamento *ex art. 123 TFUE* in relazione alle caratteristiche del PSPP (ossia: (i) eventuale certezza dell'acquisto dei titoli pubblici da parte del SEBC, (ii) assenza di informazione in relazione al necessario periodo di giacenza sul mercato secondario prima dell'acquisto, c.d. embargo, (iii) possibilità di detenzione fino a scadenza dei titoli, (iv) possibilità di acquisto di titoli con rendimento a scadenza negativo) e in relazione al fatto che a seguito di una riduzione dei titoli acquistabili, il proseguimento del programma richieda un allentamento delle condizioni, implicando l'inefficacia dei limiti posti dalla CG. La terza e la quarta questione riguardano lo sconfinamento della politica monetaria nella politica economica e quindi il fatto che la decisione relativa al PSPP sia un atto *ultra vires*, in particolare in relazione al fatto che incide sulle condizioni di rifinanziamento degli Stati membri ed ha effetti sulle banche commerciali e viola il principio di proporzionalità per i suoi effetti politico-economici. La quinta questione pregiudiziale riguarda la possibile illimitata ripartizione dei rischi derivanti dal PSPP e la possibile violazione degli artt. 123 e 125 TFUE e 4(2) TUE, qualora si dovesse ricapitalizzare una banca centrale.

<sup>72</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale del 4 ottobre 2018.

per una banca centrale e come tale perdita sia eventualmente allocata fra gli Stati membri.

La Corte esamina la questione *ultra vires*,<sup>73</sup> analizzando la decisione PSPP *in primis* con riferimento all'ampiezza dei suoi effetti, dati dal volume degli acquisti nonché dalla durata del programma. Dopo aver ripercorso le norme rilevanti e la sua passata giurisprudenza (i.e. *Pringle* e *OMT*), la CG si sofferma sulla decisione PSPP, inquadrandola nella usuale relazione fra obiettivi e mezzi/strumenti, al fine di verificare se si tratta di politica monetaria o di politica economica.<sup>74</sup> La Corte rileva che l'obiettivo perseguito di inflazione del 2% non sia viziato da un manifesto errore di valutazione o esuli dal quadro normativo, per cui esso è legittimo anche se ha effetti sui bilanci delle banche commerciali e sul finanziamento degli Stati membri, posto che la normativa non opera una separazione assoluta fra politica monetaria e politica economica, per cui eventuali effetti indiretti della prima sulla seconda sono da considerarsi come normali e privi di merito ai fini della qualificazione, proprio perché hanno naturalmente l'effetto di alterare i comportamenti degli operatori nell'economia reale. Per quanto riguarda i mezzi, le operazioni di mercato aperto sono espressamente previste dall'art. 18 dello Statuto SEBC e quindi legittime. In base alla relazione fra obiettivi e mezzi, il PSPP risulta quindi un programma di politica monetaria. La CG si sofferma poi sulla questione della proporzionalità del programma rispetto agli obiettivi di politica monetaria. La Corte compie in questa sede l'usuale esame in termini di idoneità e di necessità del PSPP in relazione ai suoi obiettivi (i.e. che gli atti siano idonei a garantire la realizzazione dei legittimi obiettivi e non vadano

---

<sup>73</sup> Punti 29 al 44. In relazione al problema se il PSPP sia un atto *ultra vires*, la CG esamina preliminarmente la questione del rispetto dell'obbligo di motivazione della decisione relativa al PSPP imposto dall'art. 296(2) TFUE. La Corte rileva che il SEBC dispone di un ampio potere discrezionale ma che è soggetto al rispetto delle garanzie procedurali, tali da garantire alla CG un controllo *ex post*. La CG, anche richiamandosi alle conclusioni dell'Avvocato generale, rileva come dal complesso degli eventi e delle circostanze che emergono, l'obbligo di motivazione è stato rispettato e che la mancanza di pubblicazione *ex post* del periodo di embargo (ossia il periodo di tempo che deve intercorrere tra l'emissione sul mercato primario dei titoli da acquistare e il loro acquisto sul mercato secondario) non può rilevare ai fini della motivazione dell'atto.

<sup>74</sup> Punti dal 53 al 70.

oltre quanto necessario per raggiungerli), procedendo ad una analisi che garantisce alla BCE ampio margine discrezionale tecnico.<sup>75</sup>

Dopo aver esaminato la questione *ultra vires*, la CG passa all'esame del problema del possibile aggiramento del divieto di finanziamento *ex art. 123 TFUE* tramite il PSPP.<sup>76</sup> La Corte rileva che il SEBC può acquistare titoli pubblici sul mercato secondario solo nel rispetto di due limiti. Il primo concerne le condizioni degli acquisti che devono evitare un effetto equivalente all'acquisto primario mentre il secondo concerne le garanzie del programma a tutela dell'incentivo degli Stati membri ad avere bilanci sani, garanzie che dipendono dalle caratteristiche del programma, dal suo contesto economico e dalla sua attuazione, e che sono oggetto di verifica da parte della Corte. Per quanto riguarda l'effetto equivalenza, ossia che gli acquisti sul mercato secondario equivalgono ad acquisti sul mercato primario, la Corte analizza la questione sollevata dal *BVerfG* della ipotizzata certezza degli acquisti da parte del SEBC che gli operatori di mercato avrebbero, rendendoli semplici intermediari temporanei fra Stati membri e SEBC e ne rifiuta la conclusione.<sup>77</sup> La Corte rileva poi che le operazioni di acquisto sul

---

<sup>75</sup> Punti dal 71 al 100. La Corte specifica preliminarmente che le operazioni di mercato aperto sono basate su scelte di natura tecnica con previsioni e valutazioni complesse tali da garantire alla BCE un ampio potere discrezionale. Per quanto riguarda l'idoneità del PSPP la Corte, sulla base della evidenza raccolta, giunge alla conclusione che l'analisi economica svolta per adottare il PSPP non è viziata da un errore manifesto di valutazione. Per quanto riguarda la necessità del PSPP, la Corte rileva il basso livello iniziale di inflazione ed esamina alcune circostanze e caratteristiche del PSPP, tra cui la mancanza di selettività, nonché il volume degli acquisti, ribadito che l'analisi economica della BCE posta alla base del PSPP può essere oggetto di contestazione ma non per questo essere illegittima, se non basata su un evidente errore di valutazione, dato l'ampio potere discrezionale di cui il SEBC gode, giunge alla conclusione, dopo aver anche rilevato che il SEBC ha considerato i diversi interessi in gioco, inclusi i rischi di perdita del SEBC, che il programma è proporzionale.

<sup>76</sup> Punti 101 al 158.

<sup>77</sup> Infatti, la CG rileva la prevedibilità degli acquisti (in particolare in base ad annuncio importi mensili, durata prevedibile programma ed idoneità titoli) ma sulla base delle garanzie introdotte (in particolare, embargo fra emissione e acquisto e non perfetta prevedibilità di quali titoli saranno acquistati) rileva che se esiste una prevedibilità macroeconomica (quindi di sistema) che l'acquisto sarà effettuato, il singolo operatore non ha invece la certezza che i suoi titoli saranno acquistati (aspetto microeconomico, del singolo operatore). Qui si osserva che questa distinzione macro-micro, introdotta dall'Avvocato generale *Wathelet* sulla base delle osservazioni della

mercato secondario hanno l'effetto indiretto di diminuire il tasso di interesse all'emissione, facilitando il finanziamento degli Stati membri ma ciò non implica necessariamente l'incompatibilità del PSPP con il divieto di finanziamento dell'art. 123 TFUE sulla base di diverse considerazioni.<sup>78</sup>

In secondo luogo, con riferimento alla questione pregiudiziale per cui l'eventuale *default* di uno Stato membro comporterebbe una perdita per la banca centrale di quello Stato membro, perdita che dovrebbe essere ripartita tra le banche centrali degli altri Stati membri, violando gli artt. 4(2) TUE e 123 e 125 TFUE, la CG rileva l'irricevibilità della questione dato il suo carattere ipotetico. In particolare, la CG rileva che la BCE non ha adottato una decisione volta alla ripartizione di perdite derivanti dall'acquisto di titoli pubblici degli Stati membri ma solo di titoli di emittenti internazionali per cui il default di uno Stato membro non è proprio prospettato.

### 3.2. La decisione del *BVerfG*

La sentenza del maggio 2020 con la quale il *BVerfG* ripudia la normale dialettica fra Corte di giustizia e giudice nazionale in una domanda di pronuncia pregiudiziale, vede in sostanza il *BVerfG*

---

BCE (punti 63 e 79 delle Conclusioni) è interessante su un piano teorico, perché se è pur vero che su un piano contrattuale (quindi micro) non esiste certezza di avere come controparte il SEBC (almeno per le negoziazioni su una sede di negoziazione), su un piano macro la prevedibilità dell'acquisto è invece anticipata dal mercato e quindi almeno stimata, con l'effetto indiretto di una riduzione del tasso di interesse all'emissione sul mercato primario. Questo naturalmente può avere effetti positivi sullo *stock* di debito programmato, il cui costo diminuisce, ma nulla dice in relazione alla creazione di nuovo debito e quindi sull'incentivo a condurre una sana politica di bilancio (presidiata dagli artt. 121 e 126 TFUE), aspetto che la CG poi tratta.

<sup>78</sup> In particolare, poiché il programma ha carattere temporaneo, è limitato negli acquisti e presidiato dalla proporzionalità degli acquisti, nonché dalla idoneità di *rating*. Anche le questioni della detenibilità dei titoli fino a scadenza, nonché dell'acquisto di titoli con tasso negativo vengono giudicati dalla CG come non preoccupanti ai fini del divieto di finanziamento. Per il mantenimento fino a scadenza la Corte rileva che ciò non è vietato e che l'eventuale effetto positivo di diminuzione dei tassi di interesse è un effetto indiretto ragionevole mentre per l'acquisto di titoli con rendimento a scadenza negativo la Corte, analizzando l'acquisto con criteri paralleli agli acquisti di titoli con interesse positivo (sono previsti dalle norme, non violano il 123 TFUE e sono dotati di *rating*), ritiene che l'acquisto sia legittimo.

rianalizzare la questione della proporzionalità, rifiutando le conclusioni della CG, rianalizzare la questione del divieto di finanziamento *ex art. 123 TFUE*, accettando le conclusioni interpretative della CG e infine rianalizzare la questione del rischio di perdite, accettando sul punto la conclusione di irricevibilità pronunciata dalla CG.

Per quanto riguarda il controllo del PSPP tramite il principio di proporzionalità,<sup>79</sup> il *BVerfG* procede ad una analisi in due stadi. Nel primo stadio il *BVerfG* sostiene che la trattazione della delimitazione delle competenze svolta dalla CG non sia accettabile (*vertretbar*),<sup>80</sup> mentre nel secondo stadio analizza di suo il PSPP.<sup>81</sup> Nel primo stadio, suddiviso in tre punti, il *BVerfG* ripercorre l'argomentazione della CG che giustifica la competenza della BCE,<sup>82</sup> per constatare come essa in realtà trascuri significato e portata del principio di proporzionalità, nonché le effettive conseguenze del programma,<sup>83</sup> concludendo come la decisione della CG superi il mandato offerto dall'art. 19(1) TUE e comporti uno spostamento strutturale di competenze ai danni degli Stati membri. Tale spostamento è tale per cui la stessa decisione della CG è *ultra vires* e per questo non vincolante.<sup>84</sup> Il *BVerfG* rileva pertanto che secondo la CG gli effetti della politica monetaria sulla politica economica sarebbero indiretti e quindi legittimi. Tuttavia, il *BVerfG*, dopo aver tratteggiato le caratteristiche del principio di proporzionalità sulla base della giurisprudenza della CG e della letteratura,<sup>85</sup> arriva alla conclusione che il controllo della CG è stato inadatto ovvero privo di funzione ai fini della questione della competenza fra politica monetaria e politica economica.<sup>86</sup> Il *BVerfG* ritiene invece che il principio di proporzionalità svolga una funzione correttiva della attribuzione di competenza esclusiva (politica monetaria) e tuteli in ultima analisi le attribuzioni degli Stati membri (politica economica). La CG non considererebbe a sufficienza il problema degli effetti indiretti della

---

<sup>79</sup> Punti dal 117 al 179.

<sup>80</sup> Punti dal 118 al 162.

<sup>81</sup> Punti dal 164 al 179.

<sup>82</sup> Punti 120 al 122.

<sup>83</sup> Punti dal 123 al 153.

<sup>84</sup> Punti dal 154 al 162.

<sup>85</sup> Punti dal 124 al 126.

<sup>86</sup> Punti dal 127 al 133.

politica monetaria,<sup>87</sup> basandosi sulla presunta ampia discrezionalità tecnica della BCE e sulle affermazioni della BCE, che diverrebbe così il giudice delle sue decisioni.<sup>88</sup> Il mandato della BCE, come ente indipendente, dovrebbe invece essere interpretato in modo restrittivo, dato il *deficit* di legittimazione democratico della BCE.<sup>89</sup>

Nel secondo stadio, il *BVerfG* passa in rassegna gli effetti economici (in termini di *wirtschaftspolitisch*) del PSPP e l'obiettivo di inflazione del 2% sul rifinanziamento degli Stati membri, sul settore bancario, sui prezzi degli immobili e delle azioni, sulla sopravvivenza di imprese insolventi e su una possibile dipendenza della BCE alla politica fiscale degli Stati membri,<sup>90</sup> arrivando alla conclusione che la violazione del principio di proporzionalità è strutturalmente significativa e quindi Governo e *Bundestag* si devono attivare presso la BCE per il suo rispetto.<sup>91</sup>

Per quanto riguarda il divieto di finanziamento degli Stati membri *ex art.* 123 TFUE,<sup>92</sup> il *BVerfG* struttura l'argomentazione in 5 passaggi. Per prima cosa la Corte tedesca ripercorre l'esame della CG, per poi riscontrare una certa superficialità della CG nell'analisi di tre condizioni del PSPP poste a tutela del divieto di finanziamento indiretto, procedendo come terzo passo ad un loro esame in relazione alla comunicazione *ex ante* degli acquisti, periodo di embargo, detenzione fino a scadenza.<sup>93</sup> Il *BVerfG* arriva alla conclusione che comunque dal complesso delle condizioni non si può rilevare un palese aggiramento del divieto di finanziamento,<sup>94</sup> rilevando a questo fine *in primis* il limite del 33% e quello della proporzionalità degli acquisti in

---

<sup>87</sup> Nei punti 137 e 139 il *BVerfG* cita letteratura sugli effetti della politica monetaria su diversi contesti economici, in prevalenza tedeschi.

<sup>88</sup> V. anche il punto 156 dove il *BVerfG* critica l'atteggiamento della CG che si limiterebbe a voler e dover constatare solo errori manifesti di valutazione della BCE.

<sup>89</sup> Punto 143.

<sup>90</sup> Punti dal 170 al 175.

<sup>91</sup> Punti 178 e 179.

<sup>92</sup> Punti dal 180 al 221.

<sup>93</sup> L'esame delle singole tre condizioni del PSPP avviene nei punti dal 185 al 195.

<sup>94</sup> Punto 197. Nei punti dal 198 al 2012 il *BVerfG* analizza quindi le condizioni dell'assenza di preavviso, dei limiti del 33%+33%, degli acquisti proporzionati al *capital key* nella BCE, della pubblicazione aggregata degli acquisti, del periodo di embargo, del rating, della detenzione fino a scadenza.

base al capitale nella BCE.<sup>95</sup> La Corte tedesca analizza infine la questione dell'acquisto di titoli pubblici con rendimento negativo a scadenza e la rinuncia del SEBC alla posizione di creditore privilegiato, giungendo alla conclusione della compatibilità con l'art. 123 TFUE.<sup>96</sup>

Da ultimo, per quanto riguarda la possibile ripartizione delle perdite derivanti dal default di uno Stato membro il *BVerfG* accetta sostanzialmente il risultato dell'esame della CG.<sup>97</sup>

#### 4. *L'indipendenza della BCE alla luce della decisione del BVerfG del 5 maggio 2020*

Sintetizzando al massimo da un punto di vista dell'Unione il problema derivante dalla decisione del 5 maggio 2020 del *BVerfG*, è possibile osservare come la Corte tedesca: (i) non abbia riconosciuto come vincolante ai fini della decisione interna una sentenza della CG, (ii) abbia proceduto ad un esame autonomo della questione della proporzionalità del PSPP e del divieto di finanziamento *ex art.* 123 TFUE, (iii) sia giunta alla conclusione che l'esame della CG sul principio di proporzionalità è superficiale e che il PSPP fosse allo stato un atto *ultra vires*, (iv) ma abbia dato una possibilità di appello alla BCE nel legittimare la proporzionalità del PSPP, tramite un riesame da parte di Governo e *Bundestag* e infine (vii) abbia minacciato l'uscita della *Bundesbank* dal programma. I sette punti menzionati rappresentano sette cannonate per l'indipendenza della azione della BCE come stabilita dai Trattati e indeboliscono fortemente l'assetto istituzionale della Unione economico e monetaria.

##### 4.1. *L'assetto istituzionale della Unione economico e monetaria fra variabile indipendente e variabile dipendente*

L'assetto istituzionale della Unione economico e monetaria è basato su una serie di presidi volti alla sua coerenza sistemica, quale ordine

---

<sup>95</sup> Punto 217.

<sup>96</sup> Punti dal 218 al 221.

<sup>97</sup> Punti dal 222 al 228.

economico auto-sostenibile, nel senso di una *Stabilitätsgemeinschaft*.<sup>98</sup> Come è noto, l'UEM è prevista dall'art. 3(4) TUE e disciplinata da una pluralità di norme nel TFUE. In particolare, l'art. 2(3) TFUE prevede il coordinamento delle politiche economiche e occupazionali degli Stati

---

<sup>98</sup> Sulla razionalità economica della *Stabilitätsgemeinschaft* della UEM anche come limite al potere politico, v. M.J. HERDEGEN, *Price Stability and Budgetary Restraints in the Economic and Monetary Union: the Law as Guardian of Economic Wisdom*, in *Common Market Law Review*, 1998, 9 ss, che afferma, 10, « The economic and monetary regime of Maastricht is characterised by three interrelated components which oppose economic soundness to democratic governance: the canonization of price stability as the overriding objective, budgetary discipline and a central bank system splendidly insulated from political bargaining. These three components are the pivotal ingredients of the transfer of monetary sovereignty to the European community ». Ma sulla possibile tensione fra *monetary union* e *fiscal union*, v. A. HINAREJOS, *Fiscal Federalism in the European Union: Evolution and Future Choices for EMU*, in *Common Market Law Review*, 2013, 1621 ss; utili anche le considerazioni svolte da F. MUNARI, *Crisi dell'euro o crisi dell'Unione economica*, in *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 2020, II, 259 ss..

Sulla UEM v. H. SIEKMANN (hrsg.), *EWU. Kommentar zur Europäischen Währungsunion*, 2013, Mohr Siebeck; G. CONTALDI, *Politica economica e monetaria (diritto dell'Unione europea)*, in *Annali dell'Enciclopedia del diritto*, Milano, 2014, VII, 811 ss; L.F. PACE, *Il regime giuridico dell'euro*, Bari, 2018. Sulle norme della UEM come flessibili e diversamente utilizzabili si soffermano le considerazioni di C. OHLER, *Integration durch Recht und ihre Grenzen: das Beispiel der Währungsunion*, in T. BAUMS, H. REMSPERGER, M. SACHS, V.W. WIELAND (hersg.) *Zentralbanken, Währungsunion und stabiles Finanzsystem. Festschrift für Helmut Siekmann*, Berlin, 2019, 3 ss.

In particolare, l'assetto istituzionale che prevede il bilanciamento fra politica monetaria unificata e politica fiscale decentralizzata e coordinata può essere valutato come stabile o instabile, secondo la prospettiva delle aree monetarie ottimali, sulle quali v. R.A. MUNDELL, *A Theory of Optimum Currency Areas*, in *American Economic Review*, 1961, 657 ss; P. KRUGMAN, *Revenge of the optimum currency area*, in *NBER Macroeconomics Annual*, 2013, 27, 439 ss. La problematica è affrontata anche da H. SIEKMANN, *Einführung*, in H. SIEKMANN, *EWU, cit.*, 23 ss; O. CHessa, *La costituzione, cit.*, 386 e poi 459 ss. La recente crisi pandemica del COVID-19 ha tuttavia messo in luce la precarietà del sistema valutato come non in grado di reggere lo *shock* asimmetrico (soprattutto in relazione all'ammontare di partenza dei debiti pubblici di alcuni Stati membri) della pandemia e ha dato luogo ad un primo, transitorio segnale di *fiscal union* come completamento della *monetary union* al fine della creazione di una zona monetaria ottimale, tramite il c.d. Recovery fund, sul quale v. E. TRAVERSY, G. BIZIOLI, *Solidarity in the European Union in the Time of Covid-19: Paving the Way for a Genuine EU tax Law?*, in *Intertax*, 2020, 743 ss, che lo contestualizzano anche con riferimento ai precedenti storici.

membri secondo modalità definite dall'Unione. L'art. 3(1)(c) del TFUE stabilisce l'esercizio della competenza esclusiva nella politica monetaria (art. 5 TUE), gli artt. 119-144 TFUE sono relativi alla politica economica e monetaria, il cui fulcro è rappresentato dagli artt. 119-133 TFUE, l'art. 219 TFUE prevede gli accordi in materia monetaria e valutaria, mentre gli artt. 282-284 TFUE sono relativi alla Banca Centrale Europea.

Posta in tedesco la distinzione linguistica nella *Währungspolitik* (politica monetaria), includente sia la politica monetaria strettamente intesa (politica del denaro, *Geldpolitik*) che la politica del cambio (*Wechselkurspolitik*),<sup>99</sup> l'assetto istituzionale declinato dagli artt. 119-133 TFUE viene tipicamente inteso come comportante una separazione fra la politica economica (*Wirtschaftspolitik, economic policy*), di competenza degli Stati membri e coordinata, e la politica monetaria, di competenza esclusiva dell'Unione, affidata *in primis* al SEBC-BCE.

Il SEBC-BCE è competente, infatti, in esclusiva per la politica monetaria/*Geldpolitik* e in parte per la politica del cambio/*Wechselkurspolitik*.<sup>100</sup> Spetta invece al Consiglio la competenza per la conclusione di eventuali accordi di cambio con Stati terzi, oppure in loro assenza, per la eventuale formulazione di orientamenti generali di politica del cambio nei confronti di valute di Stati terzi (*Wechselkurspolitik*) (art. 219(1) e (2) TFUE).<sup>101</sup>

La separazione fra politica economica di competenza degli Stati membri (ma coordinata) e politica monetaria di competenza della Unione/SEBC-BCE può essere inquadrata da due prospettive. Una prima prospettiva riguarda l'esplicita mancanza di attribuzione di una competenza esclusiva (o concorrente) della politica economica al livello della Unione,<sup>102</sup> ossia il fatto che esiste una asimmetria verticale

---

<sup>99</sup> Distinzione che non si rileva invece nelle lingue italiana, francese e inglese, dove il riferimento è sempre alla politica monetaria (monetaria, *monétaire, monetary*).

<sup>100</sup> In particolare, tramite l'utilizzo dell'art. 23 Statuto SEBC-BE, sul quale v. C. WALDHOF, *Art. 127, cit.*, 302.

<sup>101</sup> La competenza esclusiva del Consiglio presidia la competenza esclusiva dell'art. 3.1(c) TFUE relativa alla politica monetaria.

<sup>102</sup> Relativizza questo aspetto J. BRAUNECK, *OMT: Dürfen, cit., passim*, secondo il quale il coordinamento legittima una politica economica dell'Unione che non è secondaria rispetto a quella degli Stati membri. Più cauti sulla separazione fra politica economica di competenza degli Stati membri e politica monetaria di competenza della

fra la competenza esclusiva in materia monetaria e la competenza in materia economica. Una seconda prospettiva riguarda invece il fatto che da questa asimmetria verticale fra le due competenze si sia voluto dedurre una simmetria orizzontale fra politica monetaria e politica economica, secondo il presupposto che la politica economica è di competenza degli Stati membri mentre la politica monetaria è di competenza della Unione/SEBC-BCE, per cui entrambe le sfere devono garantire la separazione reciproca e soprattutto la politica monetaria deve garantire la separazione (dei suoi effetti) dalla politica economica. Da qui nasce, si ritiene, il cortocircuito interpretativo, della separazione fra la politica monetaria e i suoi effetti sulla politica economica.<sup>103</sup>

Per anticipare i risultati di questo articolo, si argomenta di seguito come in realtà anche nella UEM la politica monetaria, che ha come obiettivo la stabilità dei prezzi e che è la variabile indipendente del sistema, ha il potere/dovere di intervenire per garantire la stabilità dei prezzi,<sup>104</sup> sia con strumenti di politica monetaria convenzionali che non convenzionali, sia in momenti di inflazione che, simmetricamente di deflazione,<sup>105</sup> indipendentemente dalla questione (secondaria) della

---

Unione sono anche D.-U. GALLETTA, J. ZILLER, *Karlsruhe, cit.*, 327. Parlano esplicitamente della separazione fra le due competenze in termini di una *legal fiction* che non regge alla prova dei fatti invece, F. AMTENBRINK, R. REPASI, *The German, cit.*, 758.

<sup>103</sup> Si fa qui ampio riferimento all'articolo di un gruppo di prominenti professori tedeschi di economia apparso sulla FAZ.net, il 28 maggio 2020, v. P. BOFINGER, M. HELWIG, M. HÜTER, M. SCHNITZER, M. SCHULARIK, G. WOLFF, *Gefahr für die Unabhängigkeit der EZB*, 2020, che hanno fortemente criticato l'argomentazione del *BVerfG* su più punti proprio in prospettiva economica. A questa forte critica è seguita una netta presa di posizione di un gruppo di giuristi tedeschi, rappresentati gli attori nel ricorso interno, apparsa sulla FAZ del 3 giugno 2020, p. 16, v. C. DEGENHART, H.-D. HORN, M.C. KERBER, D. MURSWIEK, *Unabhängigkeit: Ja. Freiheit vom Recht: Nein*, 2020, che hanno ribadito la necessità su un piano giuridico della separazione fra politica economica e politica monetaria. Per una critica economica al *BVerfG*, v. anche L. BINI SMAGHI, *La sentenza, cit.*

<sup>104</sup> Si sofferma sulla stabilità dei prezzi quale obiettivo principale della UEM nell'ambito della *budgetary stability*, M.J. HERDEGEN, *Price stability, cit.*, 7, secondo il quale addirittura diviene una *Grundnorm* per la Unione europea e gli Stati membri, 21.

<sup>105</sup> Sulla maggiore difficoltà di combattere la deflazione rispetto alla inflazione con il normale strumento del tasso di interesse, si sofferma ECB, 2011, *The Monetary Policy of the ECB*, 66; L. BINI SMAGHI, *La sentenza, cit.*, 291 e 293 che argomenta con tasso di interesse e altri strumenti.

attribuzione della competenza in materia di politica economica (a livello di Unione oppure, come è attualmente, a livello di Stati membri e coordinata). In altre parole, il mandato categorico della stabilità dei prezzi è insensibile alla questione della allocazione della competenza in materia di politica economica e più in particolare agli effetti della politica monetaria sulla politica economica (in termini di *spillover* fra le due).

Dalla prospettiva di questo articolo, il mandato categorico alla stabilità dei prezzi trova il suo unico e dirimente limite nella impossibilità del finanziamento monetario *ex art.* 123 TFUE (e 125 TFUE).<sup>106</sup> Questa prospettiva valorizza il fatto genetico della teoria della indipendenza della banca centrale,<sup>107</sup> protetta in particolare

---

<sup>106</sup> Sull'art. 123 TFUE, v. J.A. KÄMMERER, *Art. 123*, in *EWU*, H. SIEKMANN, *cit.*, 2013, 150 ss; U. HÄDE, *AEUV Art. 123*, in C. CALLIES, M. RUFFERT, *EUVAEUV*, 2014, München, 1585 ss; S. D'ACUNTO, 2014, *Art. 123*, in *Trattati dell'Unione europea*, A. TIZZANO (a cura di), Milano, 1317. Sull'art. 125 TFUE, v. C. OHLER, *Art. 125*, in *EWU*, H. SIEKMANN, *cit.*, 2013, 177; U. HÄDE, *AEUV Art. 125*, in C. CALLIES, M. RUFFERT, *EUVAEUV, cit.*, 2014, 1590 ss; M.L. TUFANO, *Art. 125*, in *Trattati, cit.*, A. TIZZANO (a cura di), 2014, 1323; sull'art. 125 TFUE come limite perentorio all'emissione di *Eurobonds*, v. poi anche W.HEUN, A. THIELE, *Verfassungs- und europarechtliche Zulässigkeit von Eurobonds*, in *JuristenZeitung*, 2012, 973 ss, 978.

<sup>107</sup> Se si comprende correttamente il punto è svolto anche da F. BASSAN, *Le operazioni, cit.*, 388, il quale afferma «Per consentirle di perseguire gli obiettivi di cui agli articoli 119 e 127, il TFUE conferisce alla BCE indipendenza piena rispetto alle politiche economiche (coordinate) e fiscali degli Stati membri»; sulla indipendenza come criterio fondante, v. anche M. MACCHIA, *Gli stati Herren, cit.*, 388. Si sofferma sulla indipendenza della BCE nella gestione della politica monetaria come chiave di lettura del sistema vigente anche S. BARONCELLI, *The Gauweiler, cit., passim*. Di diverso avviso invece N. DE BOER, J. VAN'T KLOOSTER, *The ECB, cit.*, che soffermandosi sul paradigma monetarista della indipendenza della BCE, e sul tasso di interesse come strumento tipico della politica monetaria, argomentano per la non chiara e sicura delimitazione del mandato della BCE a servirsi di strumenti di politica monetaria non convenzionali, da cui nascerebbe il contrasto di fondo tra *BVerfG* e CG. L'indipendenza della BCE è stata valorizzata dalla CG anche nella recente sentenza *Rimšēvičs* relativa ai casi riuniti C-202/18 e C-238/18, relativa all'art. 14.2 dello Statuto SEBC-BCE sulle garanzie dei membri del Consiglio direttivo, sulla quale v. A. HINAREJOS, *The Court of Justice annuls a national measure directly to protect ECB independence: Rimšēvičs*, in *Common Market Law Review*, 2019, 1649 ss; M. MACCHIA, *Gli stati Herren, cit.*, 385.

dall'art. 130 TFUE.<sup>108</sup> Come è noto, la teoria economica (moderna)<sup>109</sup> della indipendenza della banca centrale nasce a partire dalla seconda metà degli anni 70 del secolo scorso sulla base della idea che una *policy* basata su una *rule* che mira alla stabilità dei prezzi affidata ad una banca centrale indipendente è più efficiente di una *policy* basata sulla *discretion* nel risolvere problemi di inconsistenza temporale.<sup>110</sup>

Come in uno stato nazionale dove il Governo/Parlamento è competente per la politica economica e la banca centrale indipendente è competente per la politica monetaria volta alla stabilità dei prezzi (modello tedesco pre-UEM), la banca centrale quale organo tecnico, deve agire per controbilanciare possibili effetti inflazionistici (o deflazionistici) anche della politica economica (organo politico), così anche nella UEM la politica monetaria indipendente deve poter agire

---

<sup>108</sup> Sull'art. 130 TFUE, v. H. SIEKMANN, *Art. 130*, in *EWU*, H. SIEKMANN, *cit.*, 2013, 402 ss; U. HÄDE, 2014, *AEUV Art. 130*, in C. CALLIES, M. RUFFERT, *EUV AEUV*, *cit.*, 1637 ss; E. PAGANO, *Art. 130*, in *Trattati*, *cit.*, A. TIZZANO, 2014, 1355 ss. L'art. 130 TFUE è poi integrato dall'art. 282(3) TFUE che prevede l'indipendenza della BCE nell'esercizio di suoi poteri e nella gestione delle sue finanze.

<sup>109</sup> Per il pensiero ordoliberal tedesco, v. L.F. PACE, *Il Principio di indipendenza*, *cit.*

<sup>110</sup> I classici riferimenti bibliografici sono F.E. KYDLAND, E.C. PRESCOT, *Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans*, in *Journal of Political Economy*, 1977, 473 ss; R.J. BARRO, D.B. GORDON, *Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy*, in *Journal of Monetary Economics*, 1983, 101 ss; K. ROGOFF, *The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target*, in *Quarterly Journal of Economics*, 1985, 1169 ss. Sullo sviluppo della indipendenza delle banche centrali in prospettiva storica e comparata utile O. ISSING, *Unabhängigkeit der Notenbank – Garantie für stabiles Geld?*, in *Zentralbanken*, T. BAUMS, H. REMSPERGER, M. SACHS, V.W. WIELAND, *cit.*, 2019, 129 ss. Rileva a questo proposito che la indipendenza della BCE è relativa al solo obiettivo della stabilità dei prezzi e che per una pluralità di obiettivi alla BCE mancherebbe proprio la legittimazione democratica, L. BINI SMAGHI, *La sentenza*, *cit.*, 298. La conquista della indipendenza della banca centrale si lascia ben apprezzare sulla base della recente sostituzione del presidente della banca centrale turca "reo" di aver alzato troppo i tassi di interesse per difendere la lira turca dalle pressioni inflazionistiche e dalla svalutazione nei confronti di dollaro ed euro, vicenda sulla quale v. A. ARMBRUSTER, *Der türkische Präsident wechselt abermals die Spitze der Notenbank aus. Das wird ihm langfristig nicht helfen. Ganz im Gegenteil*, in *FAZ online* del 21 marzo 2021; REDAZIONE ECONOMICA, *Turchia, Erdogan caccia un altro banchiere centrale: la lira perde il 17%*, in *Corriere della sera online* del 22 marzo 2021.

per controbilanciare possibili effetti inflazionistici (o deflazionistici) anche a livello di politica economica degli Stati membri.

In altre parole, la valutazione della politica monetaria del SEBC-BCE in termini di competenza è funzionalmente mal posta in ambito di teoria della politica economica e della politica monetaria e non porta a risultati giuridici certi in termini di misurazione della proporzionalità in relazione alle possibili contaminazioni della seconda sulla prima.

Utilizzando la distinzione *rules vs standards* tipica della analisi economica del diritto,<sup>111</sup> si potrebbe anche argomentare come la *rule* della stabilità dei prezzi garantita dalla indipendenza della BCE,<sup>112</sup> non sia misurabile con riferimento agli effetti sulla politica economica degli Stati membri. Questo perché la norma che identifica la competenza degli Stati membri sulla politica economica non sembra qualificabile come una *rule* ma fa riferimento ad uno *standard*. Risulta essere uno standard piuttosto aperto appunto in relazione alla multidimensionalità degli effetti della politica monetaria sulla politica economica degli Stati membri, effetti che potrebbero anche essere diversi per quantità e qualità nei singoli Stati membri. Risulta quindi difficile, se non impossibile, valutare la realizzazione della *rule* avendo come criterio di misurazione e parametrizzazione lo *standard* aperto della competenza, nel senso che la Corte Costituzionale di ogni Stato membro potrebbe, al limite, sempre trovare un difetto di competenza della politica monetaria centralizzata.<sup>113</sup>

Ne deriva che in ultima analisi la separazione delle due politiche in base alla attribuzione delle competenze non può servire come argomento per negare alla politica monetaria indipendente di fare (seriamente) il suo mestiere come lo farebbe in uno Stato nazionale (e lo ha storicamente fatto in Germania!).

---

<sup>111</sup> L. KAPLOW, *Rules Versus Standards: an Economic Analysis*, 42 *Duke Law Journal* (1992) 557 ss.

<sup>112</sup> *Rule* utilizzata come soluzione al problema di inconsistenza temporale.

<sup>113</sup> Queste in risultato anche le considerazioni di H. ULLRICH, *BVerfG contra*, cit., 317 e 322. Da questa prospettiva, argomentano come la posizione del *BVerfG* implichi il pericolo che la politica monetaria diventi una competenza concorrente, F. AMTENBRINK, R. REPASI, *The German*, cit., 773. Sempre con riferimento alla diade *rules vs discretion* si nota come il contenuto della politica economica degli Stati membri (coordinate) è proprio oggetto di *discretion* da parte delle autorità politiche nazionali con l'unico vincolo del coordinamento e dei limiti di bilancio (*budgetary discipline* sul quale si soffermava M.J. HERDEGEN, *Price Stability*, cit., 25).

Si argomenta poi come, il punto vero del contendere nella *Stabilitätsgemeinschaft* non sia tanto in termini di competenza sulla politica economica ma di rispetto del divieto di finanziamento *ex art.* 123 TFUE, in combinato disposto con l'art. 125 TFUE (insieme al 124 TFUE).<sup>114</sup> Si nota a questo proposito come l'art. 123 TFUE sostanzia il rispetto di un'altra *rule* (la seconda *rule* del sistema che cementa e presidia i rigidi vincoli di bilancio imposti *ex ante* ed *ex post* agli Stati membri) di contenuto preciso e perentorio, con la quale la *rule* della stabilità dei prezzi (che è la prima *rule* del sistema) meglio, si ritiene, si possa misurare e si parametrare.<sup>115</sup>

#### 4.2. Sulla (presunta) separazione fra politica economica e politica monetaria ai fini della indipendenza della BCE

Sulla base del richiamato cortocircuito interpretativo, è utile osservare come la separazione fra le due politiche sia stata oggetto di discussione in dottrina e possa essere interpretata come normativamente rigida oppure in alternativa come possibile di contaminazione fra i due campi,<sup>116</sup> soprattutto con riferimento alle

---

<sup>114</sup> L'art. 123 TFUE rappresenta infatti la ragion d'essere della indipendenza, ossia il fatto che eventuali *deficit* di bilancio dovuti a cicli elettorali non possono essere finanziati dalla banca centrale indipendente. Si sofferma sulla centralità dell'art. 123 TFUE nell'ambito della UEM anche M. ORTINO, *Il programma PEPP della BCE e il divieto di finanziamento monetario*, in *Sistema produttivo*, U. MALVAGNA, A. SCIARRONE ALIBRANDI, *cit.*, Pisa, 2021, 151 ss. Sull'art. 124 TFUE, v. J.A. KÄMMERER, *Art. 124*, in *EWU*, H. SIEKMANN, *cit.*, 2013, 167 ss.; S. D'ACUNTO, 2014, *Art. 124*, in *Trattati*, *cit.*, A. TIZZANO, 1322 ss.

<sup>115</sup> Quindi stabilità dei prezzi e divieto di finanziamento sono due *rule* simmetriche.

<sup>116</sup> Un'interpretazione della separazione (e quindi delle competenze) è portata avanti dal *BVerfG* che poi lamenta la superficialità della analisi della CG nella valutazione del principio di proporzionalità. Posto che il giudice *Gerhardt*, nella sua *disseminating opinion* alla questione pregiudiziale del *BVerfG* del 2014 nel caso *OMT*, contestava proprio l'assunto dal quale partiva il *BVerfG*, per cui politica economica e politica monetaria possano essere strettamente separate (v. la sua elaborazione al punto 17), si nota come la stessa dottrina tedesca appare in realtà divisa sul problema. Tra i favorevoli alla separazione, v. e.g. M. LUDWIGS, *Zwölf Thesen*, *cit.*, 531; H. SIEKMANN, *Gerichtliche Kontrolle*, *cit.*, 495, che pur riconoscendo la divisione della dottrina conclude per la separazione; mentre tra i contrari v. e.g. J. DIETZE, *Europa – Quo Vadis?*, *cit.*, 527.

politiche monetarie non convenzionali, inaugurate con l'OMT.<sup>117</sup> Il grado di separazione attribuito alla norma dipende anche dalla nozione di politica economica degli Stati membri inclusa nell'art. 119 TFUE (e art. 120 TFUE), nozione che è rilevante per la specificazione della relazione fra politica economica e politica monetaria.

La nozione di politica economica *ex art. 119 TUF*E non è di facile identificazione e la sua sicura delimitazione dalla politica monetaria per quanto riguarda gli effetti della seconda sulla prima, appare problematica, anche perché i Trattati non offrono nemmeno una definizione di politica monetaria. La politica economica include

---

<sup>117</sup> Il punto è colto anche da F. BASSAN, *Le operazioni*, *cit.*, 388, che argomenta come il *BVerfG* riterrebbe che la politica monetaria indipendente si applica solo alle misure convenzionali, rispettose della separazione fra le due politiche, altrimenti si avrebbe la *Kompetenz-Kompetenz* della BCE.

tipicamente aspetti micro-regolatori della gestione della economia da parte di uno Stato membro.<sup>118 119</sup>

---

<sup>118</sup> Con riferimento all'art. 120 TFUE, C. OHLER, *Art. 120, cit.*, 93 afferma: « Die in Art. 120 AEUV angesprochene Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten betrifft alle staatlichen Maßnahmen, die gezielt der Gestaltung der Wirtschaftstörung oder der Entwicklung auf Ihre Prozesse und Akteure dienen ». La nozione di politica economica *ex art. 119 TFUE* include: (i) l'azione degli Stati membri e dell'Unione per l'adozione di una politica economica che è fondata sullo stretto coordinamento delle politiche economiche degli Stati membri, (ii) le politiche economiche degli Stati membri, (iii) le politiche economiche generali nell'Unione. La politica economica degli Stati membri è ulteriormente richiamata negli art. 120(1) e 121 TFUE. Altri richiami alla politica economica sono riscontrabili nell'art. 2(3) TFUE (politiche economiche e occupazionali degli Stati membri) e nell'art. 5(1) TFUE che al (2) prevede anche il coordinamento di quelle occupazionali. Mentre la politica economica degli Stati membri si riferirebbero ad aspetti micro, le politiche economiche generali nell'Unione si riferirebbero agli aspetti macro degli aggregati. Sulla (per la verità non sicura! v. infatti J. BRAUNECK, *OMT: Dürfen, cit., passim*, che argomenta per una tripartizione includente anche la politica economica della Unione come politica economica coordinata; v. poi anche le considerazioni di D.-U. GALETTA, J. ZILLER, *Karlsruhe, cit.*, 327; H. SIEKMANN, *Art. 119, cit.*, 80 e C. OHLER, *Art. 120, cit.*, 93, che enumera nella politica economica degli Stati membri la *Sozialpolitik*, la *Regionalpolitik*, la *Forschungspolitik* e la *Umweltpolitik*, comprendendo sia spetti macro della politica economica (*Institutionenökonomik*, *Konjunkturpolitik* e *Wirtschaftsstrukturpolitik*) che aspetti micro (nella forma della *Wettbewerbspolitik* incluse la *Regulierungspolitik* o la *Wirtschaftsförderung* di singole branche o regioni), e che si sofferma sugli aspetti della auto-responsabilità dei singoli Stati membri ma anche sulla competizione fra Stati membri nella definizione delle loro politiche economiche coordinate, 91; U. HÄDE, *AEUV Art. 119*, in *EUV AEUV*, C. CALLIES, M. RUFFERT *cit.*, 2011, 1570, che sembra fare riferimento ad una politica economica residuale, date le competenze dell'Unione, nel senso di una *bereichsübergreifende Wirtschaftspolitik*, sostanziandola nella *Beschäftigungspolitik* e nella *Strukturpolitik*, oltreché nella *Lohnpolitik* e nella *Einkommenspolitik* oltre che nella *Finanzpolitik*, includente le entrate e le spese pubbliche anche in relazione a obiettivi di congiuntura, crescita e politica strutturale; in assenza di una nozione di politica economica, v. anche M. ORLANDI, *Art. 119*, in *Trattati*, A. TIZZANO, *cit.*, 1287 ss; C. PESCE, *Art. 120*, in *Trattati, cit.*, A. TIZZANO, 1296 ss. Da un punto di vista economico interessante la lettura di O. ISSING, *On Macroeconomic Policy Co-ordination in EMU*, in *Journal of Common Market Studies*, 2002, 345 ss, che relativizza l'importanza di un coordinamento delle politiche economiche (fiscali) e occupazionali degli Stati membri per la crescita economica, a patto di una accettazione da parte degli attori pubblici e privati del *credible commitment* della BCE alla stabilità monetaria, essendo basata una tale impostazione, se si è compreso correttamente il pensiero dell'autorevole autore, sull'assunto che la politica monetaria che assicura la stabilità

A ben vedere, in realtà, la politica economica degli Stati membri (che viene coordinata) si concretizza ma è vincolata nei diversi settori di intervento degli Stati membri al rispetto (i) delle competenze esclusive della Unione, (ii) delle competenze concorrenti della Unione e (iii) delle competenze di coordinamento.<sup>120</sup>

La non facile delimitazione della nozione di politica economica degli Stati membri, sia con riferimento ai suoi contenuti interni, specificati rispetto alle politiche economiche generali *nell'Unione*, che alla delimitazione degli effetti della politica monetaria su di essi, viene però tipicamente superata dalla unanime interpretazione per la quale essa include sicuramente la politica fiscale, ulteriormente sintetizzata nella politica di bilancio degli Stati membri.<sup>121</sup>

Infatti, tipicamente, la politica economica riassume l'indirizzo politico sulla gestione della economia nello Stato membro nei suoi diversi aspetti tramite normativa che incide nei rapporti fra privati e fra pubblico e privati. Essa tuttavia trova, da una prospettiva pubblica, la sua sintesi nella politica fiscale (*fiscal policy*),<sup>122</sup> che si sintetizza

---

dei prezzi garantita dalla BCE indipendente, assicura la crescita economica nel lungo periodo.

<sup>119</sup> Vale la pena di segnalare come C. WALDHOF, *Art. 127, cit.*, 287, argomenta in relazione alla possibilità della SEBC-BCE di supportare la politica economica generale nell'Unione, riportando la opinione generale (in nota 150) per cui la politica monetaria non possa essere staccata dalla *allgemeine Wirtschaftspolitik* per via delle interdipendenze tra politica fiscale e politica monetaria. Ma se la politica economica generale nell'Unione è data dagli aggregati, ne deriva che essa risulta anche dalla sommatoria degli aspetti micro di competenza degli Stati membri, per cui la politica monetaria avrà naturalmente effetti anche su questi.

<sup>120</sup> Ad esempio, per il CSPP il *BVerfG* (v. *supra* nota 5) ha deciso che i ricorrenti non dimostrano a sufficienza come il programma incida sulla materia degli aiuti di stato, sotto-ambito della concorrenza, la cui definizione è competenza esclusiva della Unione. Si sofferma sui vincoli derivanti all'azione degli Stati membri dalla politica della concorrenza comunitaria e sull'applicazione del principio di proporzionalità, H. ULLRICH, *BVerfG contra, cit.*, 314 che traccia un interessante parallelo fra politica della concorrenza e politica monetaria, quando si sofferma sul fatto che la politica della concorrenza si concentra sull'unico obiettivo della efficienza economica a scapito ad esempio della occupazione.

<sup>121</sup> H. SIEKMANN, *Art. 119, cit.*, 81; U. HÄDE, *AEUV Art. 119, cit.*, 1570.

<sup>122</sup> Secondo U. HÄDE, *AEUV Art. 119, cit.*, 1570, la *Finanzpolitik* si riferisce alle entrate e alle uscite pubbliche in una relazione complessa con diversi obiettivi: « Hier geht es um die öffentlichen Einnahmen und Ausgaben und ihren Einsatz nicht nur für

ulteriormente nella politica di bilancio nazionale (*Haushaltspolitik*) plasmata dall'art. 126 TFUE.<sup>123</sup> Non è un caso poi che in economia la distinzione saliente non sia tanto fra politica economica e politica monetaria, ma fra *fiscal policy* e *monetary policy*, da cui la nota di *monetary dominance vs fiscal dominance*.<sup>124</sup>

La *politica economica* risulta quindi plasmata e limitata nella sua concreta realizzazione nello Stato membro dalla politica fiscale

---

dein Haushaltsausgleich, sondern auch z.B. für beschäftigungskonjunktur, -wachstum- oder strukturpolitische Zwecke ».

<sup>123</sup> Sull'art. 126 TFUE v. C. GAITANIDES, 2014, *Art. 126*, in H. SIEKMANN, *EWU*, cit., 192 ss; U. HÄDE, 2011, *AEUV Art. 126*, in *EU AEUV*, C. CALLIES, M. RUFFERT, cit., 1592 ss; S. D'ACUNTO, *Art. 126*, in *Trattati*, A. TIZZANO, cit., 2014, 331 ss. Lamenta il fatto che la azione di coordinamento della politica economica ex art. 121 TFUE sia stata minimale rispetto all'azione di coordinamento della politica fiscale ex art. 126 TFUE, F. MUNARI, *Crisi dell'euro*, cit., 267.

<sup>124</sup> Semplificando al massimo e senza pretesa di volersi anche solo confrontare con la problematica, il sistema attuale sarebbe basato su un approccio monetarista alla teoria e politica monetaria, per cui la *monetary policy*, come variabile indipendente del sistema, domina la *fiscal policy*, che diviene la variabile dipendente del sistema, per cui «[...] under this coordination scheme, the monetary authority independently sets monetary policy by, for example, announcing growth rates for base money for the current period and all future periods. By doing this, the monetary authority determines the amount of revenue it will supply the fiscal authority through seignorage. The fiscal authority then faces the constraints imposed by the demand for bonds, since it must set its budgets so that any deficits can be financed by a combination of the seignorage chosen by the monetary authority and bond sales to the public. Under this coordination scheme, the monetary authority can permanently control inflation in a monetarist economy, because it is completely free to choose any path for base money » mentre nello schema della *fiscal dominance*, per cui la *fiscal policy* domina la *monetary policy*, the « fiscal authority independently sets its budgets, announcing all current and future deficits and surpluses and thus determining the amount of revenue that must be raised through bond sales and seignorage. Under this second coordination scheme, the monetary authority faces the constraints imposed by the demand for government bonds, for it must try to finance with seignorage any discrepancy between the revenue demanded by the fiscal authority and the amount of bonds that can be sold to the public. Although such a monetary authority might still be able to control inflation permanently, it is less powerful than a monetary authority under the first coordination scheme. If the fiscal authority's deficits cannot be financed solely by new bond sales, then the monetary authority is forced to create money and tolerate additional inflation », v. T.S. SARGENT, N. WALLACE, *Some Unpleasant Monetarist Arithmetic*, 5 *Federal Reserve Bank of Minneapolis. Quarterly Review* (1981) 1. Per una critica del modello monetarista alla base della unione monetaria, v. O. CHESSA, *La Costituzione*, cit., 297 ss.

sintetizzata nella politica di bilancio, nel senso che deve essere con questa compatibile perché da questa finanziata. Il TFUE basa la relazione fra politica monetaria unificata e politica economica e fiscale coordinata sul principio del controllo della disciplina di bilancio sugli Stati membri (art. 126 TFUE) e della loro responsabilità *ex post* (art. 125 TFUE).<sup>125</sup>

In questo contesto, se la politica monetaria viene affidata ad una banca centrale indipendente avente l'obiettivo della stabilità dei prezzi,<sup>126</sup> generalmente la politica fiscale/di bilancio (espressione della volontà politica che elabora la politica economica) incontra il limite della impossibilità del finanziamento di un eventuale *deficit* di bilancio (dovuto a determinate scelte di politica economica) da parte della banca

---

<sup>125</sup> Il sistema costituzionale dell'Unione economica e monetaria è, se si vuole, molto raffinato, inquanto, a scopo precauzionale, si direbbe, ha previsto chiari limiti di *deficit* (flusso annuale) e di debito (*stock*) alla politica economica/fiscale degli Stati membri; sullo stato *pre* e post crisi del 2008, v. L.F. PACE, *Il regime*, rispettivamente 19 ss e 68 ss; in chiave costituzionale interna v. anche O. CHESSA, *La Costituzione*, cit., 369 e 395. La misura in cui il sistema avrebbe potuto reggere anche senza questi limiti è al di fuori della economia di questo articolo. In altri termini si è preferito, sulla base di considerazioni economiche, condivisibili o meno, limitare gli Stati membri nella loro capacità di deficit/debito appunto con limiti numerici e pareggi di bilancio. Questi limiti numerici di indebitamento possono avere una loro importanza in termini di equità intergenerazionale, certo non hanno probabilmente senso in periodi di *shock* economici di carattere biblico come quelli pandemici, che comportano una tale distruzione di PIL in termini reali, da necessitare elevati livelli di indebitamento per riportare l'economia su un sentiero di equilibrio da piena occupazione, ammortizzabili appunto solo dalle generazioni successive, sulle cui spalle grava il peso dell'impovertimento causato dalla pandemia.

<sup>126</sup> Sulla economia della teoria e politica monetaria in relazione alla evoluzione prima della crisi del 2008, v. l'utile *review* della letteratura di A.F. ALESINA, A. STELLA, *The Politics of Monetary Policy*, in *Handbook of Monetary Policy*, M. BENJAMIN FRIEDMAN, M. WOODFORD (ed.), Amsterdam, 2010, dove da 15 e ss. si tratta della teoria della indipendenza della banca centrale e da 22 sul presunto *deficit* democratico. Sulla indipendenza della banca centrale, v. anche S. LOMBARDO, *The independence of the European Central Bank between monetary union and fiscal union: the OMT as a conflict among non-majoritarian institutions*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2015, 195 ss; v. anche C. OHLER, *Die hoheitlichen*, cit., 322; S. BARONCELLI, *The Gauweiler*, cit., *passim*; M. MACCHIA, *Gli stati Herren*, cit., 386. In relazione al diritto costituzionale, v. l'approfondita analisi di O. CHESSA, *La costituzione*, cit., 265 ss.

centrale stessa,<sup>127</sup> tale da pregiudicare il vincolo della stabilità dei prezzi (artt. 3(3) TUE, 119(2), 123 e 127 TFUE).<sup>128</sup>

L'eventuale *deficit* di bilancio derivante da un mancato aumento della imposizione fiscale dovrà allora essere finanziato tramite il ricorso al mercato dei capitali con l'emissione di titoli di debito, in concorrenza con altri debitori (sovrani e non), secondo il principio di una economia di mercato aperta e in libera concorrenza (artt. 119(2), 120 e 127(1) TFUE). Qui l'attore pubblico debitore è equiparato agli attori privati, e ciò sulla base di un calcolo del rischio di credito sostanzialmente simile a quello dei debitori privati. La politica monetaria volta alla stabilità dei prezzi diviene, per la politica fiscale, quindi variabile indipendente alla quale il soggetto politico deve adeguare le sue scelte di politica economica che si sostanziano appunto nella politica fiscale/di bilancio.<sup>129</sup>

Peraltro, la centralità della politica fiscale/di bilancio, come sintesi contabile della politica economica, quale nocciolo della questione, viene direttamente sottolineata dal secondo problema insito nella dialettica fra *BVerfG* e CG, ossia il rispetto dell'art. 123 TFUE sul divieto di finanziamento del SEBC-BCE agli Stati membri e sulle possibili perdite derivanti al SEBC-BCE come potenzialmente gravanti sulla politica fiscale/politica di bilancio della Germania, di cui il *Bundestag* è costituzionalmente garante, come espressione del *Wahlrecht* del singolo elettore.

---

<sup>127</sup> Non è quindi consentita la monetizzazione (o finanziamento monetario) del debito che rappresenterebbe la terza fonte di finanziamento di spesa pubblica oltre a tassazione ed emissione del debito riservata agli investitori di mercato.

<sup>128</sup> U. HÄDE, *AEUV Art. 126, cit.*, 1595 afferma come l'obiettivo della stabilità dei prezzi sia un criterio essenziale per l'interpretazione dell'art. 126 TFUE e afferma come nel dubbio sia da preferire un criterio di interpretazione mirante alla stabilità dei prezzi. Il finanziamento della Banca centrale del *deficit* di bilancio crea inflazione perché l'aumento della quantità di moneta nella economia non è compensato da un aumento della offerta, con la conseguenza dell'aumento nominale dei prezzi. Sulla stabilità dei prezzi come mezzo per assicurare la crescita economica nel lungo periodo, v. O. ISSING, *Geldwerstabilität als ordnungspolitisches Problem*, in *ORDO Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft*, 1997, 167 ss; S. D'ACUNTO, *Art. 127, in Trattati*, A. TIZZANO, *cit.*, 2014, 1340, 1343.

<sup>129</sup> Sul punto anche O. CHESSA, *La costituzione, cit.*, 286 che lo sviluppa criticamente con ampi riferimenti alla teoria economica, in reazione al dibattito costituzionale sui limiti della indipendenza di una banca centrale.

Quello che, si ritiene, non sia stato sufficientemente valorizzato nella interpretazione della normativa vigente è poi il fatto che, prescindendo da operazioni di mercato aperto di tipo non convenzionale, la stessa gestione dei tassi di interesse (*ex art. 19 Statuto SEBC-BCE*) può essere utilizzata come strumento di contenimento della politica economica degli Stati membri. Ove questa fosse inflazionisticamente espansiva ma comunque rispettosa dei vincoli di bilancio,<sup>130</sup> compito della BCE sarebbe proprio quello di alzare i tassi di interesse per raffreddare gli effetti inflazionistici della politica economica: compito del potere tecnico indipendente sarebbe proprio quello di controbilanciare il potere politico di uno o più Stati membri la cui politica economica espansiva pregiudicasse la stabilità monetaria dell'eurozona.<sup>131</sup>

Il sistema vigente prevede quindi che il soggetto politico che attua la politica economica, possa e debba essere controbilanciato dal soggetto tecnico (SEBC-BCE) che “sterilizza” gli effetti inflattivi di essa, ai fini della stabilità dei prezzi. Ne deriva pertanto che se è pur vero che l'art. 119 TFUE fissa una non facile separazione di competenze fra politica monetaria (esclusiva della Unione/SEBC-BCE) e politica economica (degli Stati membri ma coordinata), è anche vero che dal complesso delle norme emerge come la variabile indipendente prevista dal sistema (art. 3(2) TUE) sia la politica monetaria volta alla stabilità dei prezzi, compito monopolisticamente attribuito al SEBC-BCE. Gli artt. 3(3) TUE, 119, 127 e 130 TFUE consentono, si ritiene, di essere interpretati in questa prospettiva.<sup>132</sup>

---

<sup>130</sup> Si pensi ad esempio ad una politica economica espansiva di Francia e Germania, che data la loro predominanza in termini di prodotto interno lordo, produca effetti inflazionistici nella zona euro.

<sup>131</sup> La politica fiscale è analizzata dalla BCE nell'ambito della analisi economica e considerata per le decisioni di politica monetaria, v. BCE, *The Monetary*, cit., 32, 72. Valorizza lo strumento del tasso di interesse come influente sulla economia, L. BINI SMAGHI, *La sentenza*, cit., 289.

<sup>132</sup> La possibile tensione fra l'obiettivo della stabilità dei prezzi (*e.g. ex art. 127 TFUE*) e gli altri obiettivi stabiliti dall'art. 3(3) TUE viene analizzata da H. SIEKMANN, *Art. 3*, in *EWU*, H. SIEKMANN, cit., 2013, 51 e risolta in termini di non preminenza della stabilità dei prezzi nell'ambito della azione dei vari organi della Unione ma della preminenza dell'obiettivo della stabilità dei prezzi nell'ambito della politica monetaria (*Geldpolitik* e *Wechselkurspolitik*) che fa quindi retrocedere gli altri obiettivi; C. WALDHOF, *Art. 127*, cit., 285, sulla base di una interessante analisi comparata con la tradizione tedesca del magischen *Vierecks* (quadrato magico:

Ne deriva che la problematica della separazione fra politica economica e politica monetaria, e soprattutto la questione degli effetti (in)diretti della politica monetaria sulla politica economica sia stata condotta, perdendo di vista il nocciolo centrale della questione che rimane l'obiettivo della stabilità dei prezzi, perseguito dal soggetto tecnico, indipendente SEBC-BCE. La sistematica dei Trattati consente ragionevolmente di affermare che, a fronte di una nozione non precisamente definita di politica economica degli Stati membri utile ai fini di una sua sicura delimitazione operativa dalla politica monetaria, peraltro nemmeno specificata, più precisamente in termini di effetti della seconda sulla prima, l'assetto istituzionale vigente prevede, il certo e sicuro presidio della politica monetaria concentrata sulla stabilità dei prezzi, delegata ad una istituzione tecnica indipendente.<sup>133</sup>

A ben vedere, sembra che la separazione fra politica economica e politica monetaria non sia argomentata tanto con riferimento alle reciproche contaminazioni economiche ed in particolare agli effetti della seconda sulla prima, quanto piuttosto alla necessità di garantire ad ordinamento vigente una loro separazione in relazione alla azione politica nazionale sulla *politica fiscale/di bilancio* (che riassume la politica economica nazionale) la quale dovrebbe rimanere di competenza degli Stati membri in assenza di una unione politico-fiscale, politicamente (ancora) non voluta.<sup>134</sup> In altre parole,

---

stabilità dei prezzi, elevata occupazione, equilibrio esterno e crescita economica adeguata) conclude per una predominanza della stabilità dei prezzi come obiettivo per il SEBC-BCE.

<sup>133</sup> *Contra* v. H. SIEKMANN, *Einführung*, cit., 86, il quale ritiene che la stabilità dei prezzi non sia lo *Schlüssellbegriff* del capitolo sulla politica economica e monetaria, poiché l'art. 119(2) TFUE non comprende la politica economica e nel 119(3) TFUE, essendo la stabilità dei prezzi solo uno degli obiettivi. V. anche H. SIEKMANN, *Gerichtliche Kontrolle*, cit., 495, che rileva come in letteratura si dubiti diffusamente che si possa distinguere nettamente fra una politica monetaria di competenza degli Stati membri e la politica monetaria, ma rileva come si tratti di una decisione del legislatore che il giurista/*Rechtsanwender* deve rispettare. Ancora più categorico sul punto appare M. LUDWIGS, *Zwölf Thesen*, 531, che, senza pregiudizio della plausibilità economica della impossibilità della separazione, imputa al giurista che vi si adegua, addirittura il mancato rispetto del primato del diritto ancorato nel principio dello stato di diritto e della democrazia e in ultima analisi l'ignoranza del metodo giuridico.

<sup>134</sup> Sul punto H. SIEKMANN, *Art. 119*, cit., 66 ss; U. HÄDE, *AEUV Art. 119*, cit., 1572. Per l'evoluzione della politica fiscale e di bilancio come sintesi della politica

l'alternativa giuridica non sarebbe tanto fra politica economica e politica monetaria, ma fra politica fiscale/di bilancio e politica monetaria, in mancanza di una *transfer union*.<sup>135</sup>

#### 4.3. Ancora sulla politica monetaria come variabile indipendente del sistema

È stato autorevolmente sostenuto che the « euro has been built on the principle of *monetary dominance* ». <sup>136</sup> Questa affermazione si riferisce al dibattito economico relativo alla relazione fra *fiscal policy* e *monetary policy* che si concretizzerebbe nella alternativa fra *fiscal dominance* o *monetary dominance*.<sup>137</sup> Tralasciando la complessità scientifica della questione e limitandosi a rilevare l'autorevole affermazione, qui si ritiene, come menzionato, più semplicemente che il sistema istituzionale dell'Unione economica e monetaria preveda la preminenza della politica monetaria volta alla stabilità dei prezzi (art. 3(3) TUE), la quale diviene la variabile indipendente, tutelata e perseguita dal SEBC-BCE, autorità tecnica indipendente ma con obiettivi politici delegati.

L'interpretazione qui proposta relativizza quindi la netta separazione fra politica economica, coordinata, di competenza degli Stati membri e politica monetaria unificata di competenza del SEBC-BCE, in favore della politica monetaria. Si rileva così in ultima analisi una gerarchia fra le due competenze, dove il sistema è costruito sul primato della politica monetaria sulla politica economica, primato ancorato sulla

---

economica in Germania, v. F. SAITTO, *Economia, cit.*, 142 ss mentre per la *Finanzverfassung* del federalismo 217 ss.

<sup>135</sup> Il punto è fatto anche da O. CHESSA, *Il principio, cit.*, 2748. In dottrina generalmente per “politica economica” si trova “politica economica” oppure “politica economia e fiscale”.

<sup>136</sup> « This means that the European Central Bank (ECB) pursues its monetary policy objectives, as defined by its mandate in the European Treaties, without being constrained by other considerations. This principle was buttressed by granting the ECB statutory independence. The ECB is said to be one of the world's most independent central banks [...]», discorso tenuto da I. Schnabel, membro del Comitato esecutivo della BCE l'11 settembre 2020, dal titolo *The Shadow of Fiscal dominance: Misconceptions, perceptions and perspectives*, disponibile presso <https://www.ecb.europa.eu/press/key/speaker/bm/html/index.en.html>.

<sup>137</sup> V. *supra* nota 124.

supremazia della stabilità dei prezzi garantita dal SEBC-BCE e dalla sua indipendenza (artt. 130-131 TFUE).<sup>138</sup>

Questa centralità della variabile indipendente della stabilità dei prezzi garantita dall'organo tecnico indipendente SEBC-BCE, anche in contrasto con l'organo politico nazionale o comunitario, viene, si ritiene, ulteriormente presidiata da due argomentazioni.

Una prima argomentazione si riferisce alla relazione fra politica monetaria e politica economica come specificata nell'art. 119(2) TFUE. Qui è previsto che la politica monetaria è volta all'obiettivo della stabilità dei prezzi e, fatto salvo questo obiettivo, sostiene le politiche

---

<sup>138</sup> Vale la pena di sottolineare che gli artt. 119 e ss TFUE sono inclusi nel Titolo VIII rubricato politica economica (Capo 1) e monetaria (Capo 2). Mentre la politica economica viene definita e gestita dall'organo politico nell'ambito della dinamica nazionale (ed europea), la politica monetaria che politica rimane, viene invece affidata e gestita da un organo tecnico, non maggioritario e indipendente. Il sistema è in altre parole costruito sul fatto che l'organo politico nazionale decide di tenere per sé la politica economica (vincolata al rispetto della modulazione delle competenze tra Unione e Stati membri) e consapevolmente di delegare ad un organo tecnico la politica monetaria e poi di delegarla al SEBC-BCE nell'ambito della Unione economica e monetaria. La delega risulta dalla consapevole autolimitazione che l'organo politico si vuole dare per garantire la stabilità monetaria assicurata dall'organo tecnico. Questa autolimitazione non si basa su una relazione di pacifica coesistenza ma può prevedere momenti di (forte) tensione politica in cui l'organo politico, democraticamente eletto, deve cedere il passo alla supremazia dell'organo tecnico da esso delegato. La stabilità dei prezzi diviene quindi la variabile indipendente, prioritaria del sistema (art. 3(3) TUE). Sulla costituzionalizzazione della indipendenza della banca centrale, v. O. CHESSA, *La Costituzione*, cit., 263 ss e 284 in relazione alla BCE. Sui problemi derivanti dalla politica monetaria non convenzionale della BCE e quindi da un presunto deficit di legittimazione democratica anche sulla base delle argomentazioni del *BVerfG*, v. N. DE BOER, J. VAN'T KLOOSTER, *The ECB*, cit., 2020, 1717 che poi argomentano, 1721, pure come il Consiglio e il Parlamento sulla base del modello inglese potrebbero specificare un *monetary policy target*. Posto che una tale soluzione limiterebbe l'indipendenza della BCE, occorre verificare fino a che punto sarebbe poi sacrificata la stabilità monetaria dalla classe politica. Apparentemente, la soluzione ha trovato anche in letteratura economica una ipotesi di lavoro ma viene criticata come non praticabile, sul punto A. ALESINA, A. STELLA, *The Politics*, cit., 15. Si sofferma sul sistema inglese e sulle risposte della *Bank of England* alla crisi Covid-19, M. BODELLINI, *La politica monetaria della Bank of England durante la prima fase dell'emergenza Covid-19: un modello alternativo all'operatività della Banca centrale Europea?*, in *Sistema produttivo*, cit., U. MALVAGNA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), Pisa, 2021, 157 ss.

economiche generali *nell'Unione* (v. anche art. 127(1) TFUE).<sup>139</sup> Tipicamente questa relazione viene caratterizzata secondo due modulazioni: (i) l'obiettivo della stabilità dei prezzi è perseguito e garantito dal SEBC-BCE, essendo neutrale per le politiche economiche generali nell'Unione; (ii) l'obiettivo della stabilità dei prezzi è perseguito e garantito dal SEBC-BCE, essendo favorevole per le politiche economiche generali nell'Unione.

Si ritiene che questa alternativa trascuri e dimentichi una terza possibilità che emerge dalla possibile relazione conflittuale fra politica economica e politica monetaria che ha generato la delega del potere politico al potere tecnico, nella giustificazione (narrazione) della indipendenza delle banche centrali nelle democrazie contemporanee, e quindi anche la delega al SEBC-BCE della politica monetaria, ossia che l'obiettivo della stabilità dei prezzi è perseguito e garantito, a scapito delle politiche economiche generali *nell'Unione*, ove queste fossero inflazionistiche nonostante il rispetto dei vincoli di bilancio degli Stati membri. Le politiche economiche generali *nell'Unione* ed i loro effetti inflazionistici dovrebbero infatti essere controbilanciati dalla politica monetaria variabile indipendente del sistema per il perseguimento dell'obiettivo della stabilità dei prezzi.

Una seconda argomentazione deriva dal (si ritiene trascurato) art. 219 TFUE.<sup>140</sup> Questo articolo statuisce due principi in relazione al coinvolgimento del Consiglio.<sup>141</sup> Un primo principio è, se si vuole, più banale e deriva dal fatto che lo stesso soggetto politico Consiglio, che pur è competente ex art. 219(1) e (2) TFUE nell'ambito della politica monetaria relativa alla politica del cambio (*Wechselkurspolitik*), e quindi del(la stabilità del) valore esterno della moneta, può esercitare questa competenza politica, solo nell'ambito del rispetto dell'obiettivo della stabilità dei prezzi (stabilità del valore interno della moneta) di esclusiva competenza dell'organo tecnico SEBC-BCE. Una azione del Consiglio, organo politico, che, anche per ipotesi, soprassedendo alle procedure stabilite dall'art. 219 TFUE, avesse la conseguenza di

---

<sup>139</sup> V. H. SIEKMANN, *Art. 119, cit.*, 87; C. WALDHOF, *Art. 127, cit.*, 285.

<sup>140</sup> Sull'art. 219 TFUE, v. P. DE PASQUALE, C. PESCE, *Art. 219*, in *Trattati*, A. TIZZANO, *cit.*, 2014, 1807 ss; S. KADELBACH, *Art. 119*, in *EWU*, H. SIEKMANN, *cit.*, 2013, 673 ss; U. HÄDE, 2011, *AEUV Art. 219*, in C. CALLIES/M. RUFFERT, *EU AEUV, cit.*, 2168 ss.

<sup>141</sup> Il Consiglio agirebbe nella composizione dell'Eurosistema ex art. 138(2)(g).

pregiudicare la stabilità (interna) dei prezzi (ossia il target di inflazione stabilito dal SEBC-BCE) della unione monetaria *ex* artt. 119(2) e 127 TFUE,<sup>142</sup> dovrebbe essere controbilanciata (sterilizzata) dall'organo tecnico SEBC-BCE con gli strumenti previsti (artt. 17-20 e 23 Statuto SEBC/BCE).<sup>143,144</sup>

Un secondo aspetto riguarda invece la separazione fra politica economica e politica monetaria e gli effetti della seconda sulla prima e il principio di attribuzione delle competenze *ex* art. 5 TUE. Ad esempio, a contrario della possibile competenza parallela degli Stati membri nella ratifica di Trattati in tema di politica commerciale comune (art. 3(1)(e) e 3(2) TFUE) che potrebbe toccare anche competenze concorrenti degli Stati membri,<sup>145</sup> la competenza per quella parte della

---

<sup>142</sup> C. WALDHOFF, *Art. 127, cit.*, 287 e 302 ss, ricorda come per Consiglio e Commissione l'obiettivo della stabilità dei prezzi non sia prioritario *ex* art. 3 TUE rispetto agli altri obiettivi citati dalla norma. Qui si ritiene che lo diventi solo nell'ambito della competenza relativa alla politica del cambio che deve essere esercitata compatibilmente con la stabilità dei prezzi. Un esempio vale a concretizzare il caso: si pensi ad un accordo del Consiglio tale da prevedere un accordo di cambio con il dollaro statunitense tale da portare il tasso medio di inflazione annuale dal 2% attuale al 10%. Dati gli artt. 119(2) e 127 TFUE, spetterebbe al SEBC/BCE di controbilanciare l'accordo per riportare l'inflazione al 2%, oppure ad un livello diverso compatibile con il dettato della stabilità dei prezzi, discrezionalmente ma scientificamente stabilito dal SEBC/BCE per assolvere al suo mandato della stabilità dei prezzi interni alla unione monetaria. Per una introduzione agli effetti incrociati delle politiche monetarie della FED e della BCE, M. CÀ ZORZI, *Monetary policy and its transmission in a globalised world*, in *ECB WPS*, 2020, 3 e ss. che concludono per la non necessità allo stato attuale di coordinamento monetario fra area dollaro statunitense e area euro.

<sup>143</sup> Sul punto, v. anche W. HEUN, *Die Europäische Zentralbank in der Europäischen Währungsunion*, in *JuristenZeitung*, 1998, 866, 875. Sulla preminenza della stabilità dei prezzi interna v. anche C. WALDHOF, *Art. 127, cit.*, 302.

<sup>144</sup> Una domanda teorica che qui non si affronta è fino a che punto l'organo tecnico SEBC-BCE dovrebbe perseguire la stabilità esterna della moneta, sacrificando eventualmente la stabilità interna, per rispettare l'accordo di cambio con lo Stato terzo. Si rileva che lo SME è collassato anche proprio per la indisponibilità politica della *Bundesbank* a difendere il cambio, ad esempio con la lira (di concerto con la Banca d'Italia) al fine di non pregiudicare la stabilità interna del marco. L'organo tecnico indipendente si sarebbe quindi imposto sull'organo politico che ha negoziato il cambio.

<sup>145</sup> Utile la lettura di M. CREMONA, *Shaping EU Trade Policy post-Lisbon: Opinion 2/15 of 18 May 2017*, in *European Constitutional Law Review*, 2018, 231 ss.

politica monetaria che è la politica dei cambi (stabilità esterna della moneta con la moneta di uno o più Stati terzi) è esclusivamente del Consiglio, con la esclusione quindi di una ratifica parallela degli Stati membri oltre a quella della Unione. Questo significa che eventuali effetti negativi sulla economia e sulla politica economica di alcuni Stati membri da parte della politica del cambio non vengono ritenuti degni di tutela tramite un possibile coinvolgimento anche dei singoli Stati membri titolari della competenza sulla politica economica nella ratifica di un Trattato di cambio con uno Stato terzo. Il consenso politico unanime dovrebbe manifestarsi *ex ante* all'interno del Consiglio, dovendo in ogni caso rispettare il vincolo della stabilità (valore monetario interno) dei prezzi dell'eurozona nel suo complesso.<sup>146</sup>

#### 4.4. *L'indipendenza della BCE e la politica monetaria*

È stato argomentato (Sezione 4.3.) come la variabile indipendente del sistema della Unione economica e monetaria sia la politica monetaria, avente l'obiettivo della stabilità dei prezzi. L'assetto istituzionale funzionale all'esercizio della variabile indipendente garantito al SEBC-BCE, si basa su una architettura che prevede una indipendenza piena dagli attori politici nazionali e comunitari (art. 130 TFUE).<sup>147</sup>

Due sono le questioni centrali che la dialettica fra CG e *BVerfG* ha posto in luce. Una prima questione che qui, come argomentato, si ritiene meno rilevante sul piano sistematico, in quanto basata su una errata esasperazione della separazione fra politica economica di competenza degli Stati membri e una politica monetaria di competenza della Unione/SEBC-BCE (che quindi trascura il fatto che è la politica monetaria la variabile indipendente del sistema), riguarda l'applicazione del principio di proporzionalità. Il *BVerfG* con la sua trattazione autonoma del principio di proporzionalità nella gestione della politica monetaria, insistendo sugli effetti della politica monetaria

---

<sup>146</sup> La decisione sul rapporto di cambio, che avrebbe conseguenze diverse per i singoli Stati membri anche in relazione al grado di apertura con lo Stato terzo in questione, potrebbe contare sul peso politico dello Stato membro all'interno del Consiglio nel raggiungimento del consenso richiesto.

<sup>147</sup> V. anche O. CHESSA, *La Costituzione*, cit., 285 che qualifica la BCE come la banca centrale più indipendente.

sulla politica economica, crea un pericoloso precedente che potrebbe essere seguito in futuro da altre Corti costituzionali. La gestione di una politica monetaria unica di una unione monetaria con 19 (+?) Stati partecipanti ha avuto, ha e avrà la naturale conseguenza di avere effetti (anche parzialmente diversi) sulla politica economica degli Stati membri sia in periodi normali, che in periodi particolari (inflazionistici o deflazionistici). La decisione di rottura del maggio 2020 del *BVerfG* rischia quindi di essere un pericoloso precedente e di esporre in futuro la politica monetaria unica a controanalisi *à la carte* del rispetto del principio di proporzionalità da parte della Corte costituzionale in uno degli Stati membri partecipanti. La decisione del *BVerfG* ha minato quindi il principio dell'indipendenza della BCE nella gestione della politica monetaria (Sezione 5).

Una seconda questione che qui si ritiene invece più importante, perché di rilevanza sistemica per la tenuta della coerenza della Unione economica e monetaria come *Stabilitätsgemeinschaft*, concerne il divieto di finanziamento da parte del SEBC-BCE agli Stati membri (Sezione 6).<sup>148</sup>

##### 5. Principio di proporzionalità e indipendenza della BCE

Il problema di fondo sollevato dal *BVerfG* nei casi *OMT* e *PSSP* è quello della separazione fra politica economica e politica monetaria e, più in particolare, degli effetti della seconda sulla prima. Il *BVerfG* parte da una posizione di netta separazione fra le due competenze che, come si è già argomentato, è un punto non pacifico in dottrina. È interessante, tuttavia, notare come nel caso *OMT* il *BVerfG* non abbia accennato nella sua ordinanza sulla questione pregiudiziale al rispetto del principio di proporzionalità, ma abbia argomentato la sua

---

<sup>148</sup> Si nota infatti come nel caso *OMT* due siano state le questioni. La prima relativa alla separazione fra politica economica e politica monetaria ed agli effetti della seconda sulla prima, risolta dalla CG tramite l'utilizzo del principio di proporzionalità, la seconda relativa al divieto di finanziamento *ex art. 123 TFUE*, risolta dalla CG tramite l'argomento del rispetto di garanzie tecniche volte ad evitare di aggirare il divieto. Nel caso del *PSPP*, il *BVerfG* ha di nuovo sollevato obiezioni in relazione alla separazione fra politica economica e monetaria ed agli affetti della seconda sulla prima, non accettando la conclusione della CG sul rispetto del principio di proporzionalità, ed obiezioni in relazione all'art. 123 TFUE non riscontrandone un aggiramento.

qualificazione del programma OMT come *ultra vires* soltanto sulla base del principio di attribuzione (Art. 5(1) e (2) TUE) e, più in particolare, tramite una analisi dei requisiti tecnici del programma OMT,<sup>149</sup> smentendo anche la tesi della alterazione della trasmissione della politica monetaria quale possibile giustificazione del programma.<sup>150</sup> È solo al punto 65 della ordinanza di remissione che il *BVerfG* fa un accenno veloce e non strutturato a quello che potrebbe essere un esame di proporzionalità allorquando menziona il fatto che la politica monetaria non si qualifica solo tramite il riferimento all'obiettivo specificato ma anche ai mezzi scelti e ai loro effetti.<sup>151</sup>

La mancata qualificazione in termini di rispetto del principio di proporzionalità da parte del *BVerfG* non deve sorprendere. La dottrina tedesca non ha fatto generalmente riferimento al rispetto del principio di proporzionalità quale strumento di delimitazione della competenza della politica monetaria da parte del SEBC-BCE. La dottrina è infatti stata caratterizzata da un atteggiamento di doveroso rispetto della indipendenza della BCE (art. 130 TFUE) sulla base del presupposto che la politica monetaria (virtuosa come quella della *Bundesbank*, i.e. anti-inflazionistica) della BCE dovesse essere difesa dagli Stati membri meno virtuosi (come ad esempio, l'Italia)<sup>152</sup> in termini di lotta alla

---

<sup>149</sup> La valutazione tecnica dell'esame del *BVerfG* dell'OMT, sia in relazione al rispetto del principio di attribuzione che al divieto di finanziamento ex art. 123 TFUE, viene criticata con una impostazione economico-giuridica da C. GERNER-BEUERLE, E. KÜÇÜK, E. SCHUSTER, *Law Meets Economics in the German Federal Constitutional Court: Outright Monetary Transactions on Trial*, in *German Law Journal*, 2014, 281 ss.

<sup>150</sup> *BVerfG* punti da 55 a 83. Molto critico con l'alterazione della trasmissione della politica monetaria quale argomento a supporto dell'azione del SEBC-BCE è F. SANDER, *Gestörte geldpolitische Transmission* – eine kompetenzrechtliche Sackgasse, in *JuristenZeitung*, 2018, 525 ss, secondo il quale la trasmissione della politica monetaria sarebbe diventata una sorta di clausola generale con la quale la BCE potrebbe giustificare di tutto.

<sup>151</sup> *BVerfG*: « Es kommt jedoch nicht nur auf die Zielsetzung, sondern auch auf die zur Zielerreichung gewählten Mittel und ihre Effekte an », il riferimento essendo ai presunti aiuti che il SEBC garantirebbe agli Stati membri tramite l'OMT, facendo per questo politica economica.

<sup>152</sup> Sulla evoluzione più recente della Banca d'Italia, v. F. MATTASSOGLIO, *Dalla Banca d'Italia alla Banca Centrale Europea: Come sono cambiate le modalità di finanziamento del debito pubblico*, in *Rivista italiana di diritto pubblico comunitario*, 2016, I, 1145 ss. Per una interessante panoramica della letteratura sulla relazione fra

inflazione, per cui la Germania non avrebbe dovuto temere una contaminazione eccessiva, nel senso di non sperimentata, fra politica economica e politica monetaria. Questo perché il sistema conosceva da decenni, se non la bipartizione gerarchica delle competenze fra l'attore politico e l'attore tecnico indipendente, almeno l'accettazione del *modus vivendi* fra i due attori con la predominanza della politica monetaria indipendente, volta alla stabilità dei prezzi, la quale incideva per sua natura sulla politica economica.<sup>153</sup> In altre parole, nel contesto tedesco l'applicazione del principio di proporzionalità alla politica monetaria sulla base della separazione fra politica economica di competenza politica e politica monetaria di competenza tecnica, con riferimento agli effetti della seconda sulla prima non si è mai posto dato il "comune sentire costituzionale anti-inflazionistico".

Questo comune sentire costituzionale sostanziava l'accettazione della opinione pubblica e degli attori economico-politici, che la politica monetaria virtuosa (attuata da una *Bundesbank* indipendente per forza di legge ordinaria con un grande prestigio e reputazione interna e internazionale) avesse naturalmente effetti (anche molto rilevanti) sulla economia e sulla politica economica, eventualmente non virtuosa, proprio al fine di correggerne gli eccessi in termini di minaccia alla stabilità dei prezzi, ponendosi quindi il potere tecnico come limite perentorio al potere politico.<sup>154</sup>

---

politica fiscale e politica monetaria in Italia, E. GAIOTTI, A. SECCHI, *Monetary policy and fiscal dominance in Italy from the early 1970s to the adoption of the euro: a review*, in *Banca d'Italia: Questioni di Economia e Finanza, Occasional Papers*, 2012.

<sup>153</sup> V. C. WALDHOF, *Art. 127, cit.*, 287.

<sup>154</sup> Sottolinea la profonda accettazione della indipendenza della *Bundesbank* nella popolazione O. ISSING, *Unabhängigkeit, cit.*, 134. M. GOLDMANN, *The European, cit.*, 1608, che argomenta come gli elevati tassi di interesse degli anni 90 portarono la Germania in recessione. Affermano P. BOFINGER ET AL, *Gefahr, cit.*, « Jeweils 1973/74, 1980/82 und 1991/92 hob die Bundesbank die Zinsen deutlich an, um die Inflation zu bekämpfen. Der nachfolgende Übergang in die Rezession kam schneller und härter als in anderen Ländern, wo die Zentralbanken weniger radikal vorgingen. Die Arbeitslosigkeit stieg dramatisch an, in einer Größenordnung von 500.000 bis 1 Million. Die Gewerkschaften kritisierten, dass die Bundesbank die Wirkungen ihrer Politik auf die Arbeitslosigkeit nicht berücksichtigte. Die Bundesbank betonte immer wieder, nach dem Bundesbankgesetz sei sie nur dem Mandat der Preisstabilität verpflichtet. Eine Berücksichtigung anderer Ziele komme nicht in Frage. Damals entzog die Verbindung von Preisstabilitätsmandat und Unabhängigkeit die

Come ipotesi, si rileva che parte del sistema, secondo questa prospettiva argomentativa, sarebbe entrato in crisi proprio nel momento in cui la Germania soffrirebbe oggi (forse più di altri Stati membri) gli effetti di una politica monetaria anti-deflazionistica, non riuscendo in realtà a metabolizzare, data l'esperienza limitata prevalentemente alla problematica anti-inflazionistica, la simmetria fra mandato anti-inflazionistico e mandato anti-deflazionistico del SEBC-BCE, attuabile con strumenti convenzionali e non convenzionali.<sup>155</sup>

La dottrina tedesca, abituata alla supremazia della politica monetaria anti-inflazionistica sulla politica economica, confrontata con la Unione economica e monetaria ha quindi ampiamente trascurato in passato l'analisi del principio di proporzionalità nell'esame della separazione fra politica economica e politica monetaria.<sup>156</sup> Essa è oscillata da una

---

Geldpolitik dem Spiel der politischen Kräfte, auch der Einflussnahme der Tarifparteien und ihrer Verbündeten in der Politik, ganz im Sinne dessen, was das Bundesverfassungsgericht dann 1993 in seinem Maastricht-Urteil schrieb. Die übrigen Beteiligten, Tarifparteien, Bundesregierung und Bundestag, mussten die Politik der Bundesbank als Rahmenbedingung für ihr eigenes Handeln als gegeben hinnehmen. Nach der Logik des jetzigen Verfassungsurteils hätte die Bundesbank prüfen müssen, ob die zum Kampf gegen die Inflation durchgeführten geldpolitischen Maßnahmen nicht die Grundrechte von Arbeitnehmern und Gewerkschaften auf unverhältnismäßige Weise beeinträchtigten, etwa durch Einengung des Spielraums für die Ausübung der Tarifhoheit ». La decisione politico-economica della riunificazione comportò un aumento della spesa pubblica e della inflazione, controbilanciata dalla azione della *Bundesbank* che aumentò i tassi di interesse proprio come intenzionale sconfinamento nell'ambito politico-economico, sulla evoluzione della politica monetaria della Bundesbank fino all'euro, v. A. BEYER, V. GASPAR, C. GERDBERING, O. ISSING, *Opting out of the great inflation: German monetary policy after the break down of Bretton Woods*, in *NBER WP14596*, 2008, dove a p. 17 il riferimento alla riunificazione.

<sup>155</sup> Questa sarebbe una spiegazione di *political economy* o sociologia economica per tentare di comprendere la sentenza del *BVerfG*. H. ULLRICH, *BVerfG contra, cit.*, 317, argomenta come per la questione del rispetto del principio di proporzionalità, la decisione del *BVerfG* lascerebbe intendere che sono proporzionali solo gli effetti positivi per uno Stato membro mentre quelli negativi non lo sono, nota 199 « Polemisch, aber in der Sache treffend ausgedrückt: Fehlerfrei können für einen Mitgliedstaat nur die ihm vorteilhaften geldpolitischen Maßnahmen der EZB sein, die ihm nachteiligen sind im Zweifel *ultra vires* ».

<sup>156</sup> A. WEBER, *Die Wirtschafts- und Währungsunion nach dem Maastricht Urteil des BVerfG*, in *JuristenZeitung*, 1994, 53, 60, fa un breve riferimento al principio di proporzionalità applicato alla politica economica e alla politica monetaria.

opinione che riteneva la politica monetaria come non sottoponibile ad un giudizio della CG,<sup>157</sup> ad una opinione che non escludeva un possibile intervento della CG ma lo riteneva altamente improbabile, dato che il sistema garantiva ampia discrezionalità alla BCE.<sup>158</sup>

Come è noto, è l'Avvocato generale *Cruz Villalón* che nelle sue Conclusioni nell'*OMT*, introduce il principio di proporzionalità, apparentemente su indicazione di Polonia e Spagna,<sup>159</sup> in ogni caso sul presupposto della argomentazione che al SEBC-BCE vada garantito un ampio margine discrezionale nell'esercizio della politica monetaria.<sup>160</sup> Stabilito che l'*OMT* è un programma monetario e non di politica economica,<sup>161</sup> l'Avvocato generale lo sottopone ad una analisi per verificare il rispetto del principio di proporzionalità, con particolare riferimento agli effetti derivanti dalle caratteristiche dell'*OMT* sulla politica economica.<sup>162</sup>

---

<sup>157</sup> Vedi sull'art. 35 Statuto SEBC-BCE autorevolmente, W. HEUN, *Die Europäische Zentralbank in der Europäischen Währungsunion*, in *JuristenZeitung*, 1998, 866, 874, stesso autore che nel 2014 criticò apertamente la domanda pregiudiziale del *BVerfG* sull'*OMT*, qualificandola come incostituzionale, v. W. HEUN, *Eine verfassungswidrige, cit.*

<sup>158</sup> Weiten "Ermessens- und Beurteilungsspielraum", il cui Consiglio direttivo addirittura « trifft wirtschaftspolitische Entscheidungen » ("adotta decisioni di politica economica", sic!), autorevolmente, nell'ambito dell'art. 263 TFUE (ex art. 230 TCE) e con riferimento alla gestione dei tassi di interesse, così H.J. HAHAN, U. HÄDE, *Die Zentralbank vor Gericht*, in *Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht*, 2001, 30, 47. Utile anche la panoramica della letteratura offerta da C. WALDHOF, *Art. 127, cit.*, 278 ss, che sulla base della indipendenza della BCE e della discrezionalità tecnica, conclude per la sostanziale difficoltà da parte della CG di censurare la BCE nel perseguimento dell'obiettivo della stabilità dei prezzi ex art. 263 e 265 TFUE. Nella stessa prospettiva è A. MALATESTA, *La Banca Centrale Europea*, Milano, 2003, 185, che in relazione alla sede giudiziaria per il controllo della politica monetaria afferma che «[...] maggiori dubbi sorgono francamente in relazione al controllo sulla bontà delle scelte sostanziali di politica monetaria. In questo caso, lo strumento giudiziario appare in sé poco idoneo, soprattutto nel quadro comunitario, a svolgere questo compito che meglio sarebbe esercitabile da un'istanza politica, quale il Parlamento europeo, sede naturale di dibattiti e confronti su scelte politiche, come a ben vedere in definitiva sono le decisioni di carattere monetario ».

<sup>159</sup> Punto 100 delle Conclusioni.

<sup>160</sup> Punti 107 a 114.

<sup>161</sup> Punti da 125 a 158. Quindi si direbbe, stabilita l'esistenza della competenza.

<sup>162</sup> Punti da 159 a 202.

La CG (v. Sezione 2.1) nella sua analisi riprende il presupposto della ampia discrezionalità tecnica del SEBC-BCE, giustificata dalla complessità tecnica della materia, come presidiata dalla indipendenza della BCE, per argomentare, stabilita l'attribuzione al SEBC e la delimitazione della politica monetaria, il rispetto del principio di proporzionalità nelle condizioni di esecuzione dell'OMT.<sup>163</sup> Il *BVerfG* (v. Sezione 2.2) nella sentenza di recepimento del caso *OMT* del giugno 2016 si accontenta di questa argomentazione della ampia relazione fra discrezionalità tecnica e principio di proporzionalità, ma insinua l'ipotesi che il principio di proporzionalità possa essere utilizzato non solo per valutare l'esercizio della competenza ma anche per la sua esistenza.<sup>164</sup>

Nel caso del *PSPP* il *BVerfG* pone il tema della separazione fra politica economica e politica monetaria di nuovo secondo il principio di attribuzione a cui dedica la terza domanda pregiudiziale alla CG,<sup>165</sup> ma si arma anche del principio di proporzionalità e struttura la sua quarta domanda proprio sul rispetto di esso.<sup>166</sup> La CG (v. Sezione 3.1) risponde alla bipartizione fra terza e quarta domanda del *BVerfG*, riassumendola in un'unica domanda,<sup>167</sup> e la argomenta secondo il principio di proporzionalità.<sup>168</sup> Nella decisione del 5 maggio 2020 il *BVerfG* (v. Sezione 3.2) sconfessa la CG sul principio di proporzionalità, ritenendo le argomentazioni della CG non soddisfacenti, di nuovo argomentando sul confine fra esistenza della competenza (principio di attribuzione) e esercizio della competenza (principio di proporzionalità).<sup>169</sup>

---

<sup>163</sup> Punti da 34 a 92.

<sup>164</sup> M. GOLDMANN, *The European*, cit., 1074, in relazione al punto 179, della sentenza del 21 giugno 2016 del *BVerfG*.

<sup>165</sup> In particolare, v. i punti dal 100 al 123.

<sup>166</sup> In particolare, v. il punto 122 e la quarta domanda del *BVerfG*. Sul punto v. anche M. GOLDMANN, *The European*, cit., 1074.

<sup>167</sup> Punto 45.

<sup>168</sup> Di nuovo secondo lo schema già seguito per l'*OMT*: attribuzione, delimitazione, proporzionalità (punti 46-100).

<sup>169</sup> Posto che il *BVerfG* non avrebbe utilizzato il principio di proporzionalità per sostanziare le competenze fra *Bund* e *Länder* in diritto costituzionale tedesco, è stato notato da più parti come nella sentenza del 5 maggio il *BVerfG* confonda in realtà la delimitazione delle competenze (*Abgrenzung*), retto dal principio di attribuzione con l'esercizio (*Ausübung*) delle competenze, retto dal principio di proporzionalità, sul

Lo scontro così riassunto fra *BVerfG* e CG sul rispetto del principio di proporzionalità nella questione del mandato della BCE appare caratterizzato da una insanabile concezione della separazione fra politica monetaria e politica economica, che trova la sua origine in *Pringle*, che ha conseguenze dirette sulla diversa applicazione del principio di proporzionalità. Qui si ritiene che la posizione della CG, sintetizzabile in una analisi di massima del rispetto del principio di proporzionalità (qualificato anche talvolta come sindacato debole), presupposta la competenza esclusiva in materia monetaria e data l'ampia discrezionalità tecnica del SEBC-BCE nella definizione e gestione della politica monetaria, garantita dalla indipendenza del SEBC-BCE, sia sostanzialmente corretta.<sup>170</sup>

Si ritiene infatti che nell'ambito della politica monetaria il controllo sull'applicazione del principio di proporzionalità con riferimento agli effetti sulla politica economica debba attenersi ad una valutazione di massima da parte del potere giudiziario, che deve mostrare *self-*

---

punto v. e.g. J. DIETZ, *Europa – Quo Vadis*, cit., 527; I. PERNICE, *Zum PSPP-Urteil*, cit., 511. Sulla differenza tra attribuzione ed esercizio v. anche G. SCACCIA, *Nazionalismo*, cit., 2863; D.-U. GALETTA, J. ZILLER, *Karlsruhe*, cit., 322; A. MAGLIARI, *Il principio*, 411.

<sup>170</sup> Per una panoramica critica della letteratura sul *judicial review* della CG nei confronti della BCE, v. A. MOOIJ, S. BARONCELLI, *What kind of Judicial Review for the European Central Bank*, in *BRIDGE Working papers*, 2020. Si sofferma su un confronto delle analisi del rispetto del principio di proporzionalità delle due Corti ANNUNZIATA, *Cannons*, cit., 13. Senza pretesa di completezza scientifica, sembra che la maggioranza della dottrina approvi *summa summarum*, pur nell'ambito di possibili diversi percorsi argomentativi, l'analisi (o meglio l'atteggiamento di prudenza e quindi il *self-restraint*) che la CG fa del rispetto del principio di proporzionalità. Senza pretesa di completezza, fra i favorevoli (considerando sia i giudizi della CG nel caso *OMT* che *PSPP*), v. e.g. M. GOLDMANN, *Constitutional Pluralism as Mutually Assured Discretion*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 119; P. SIKORA, *PSPP auf dem*, cit., 2016, 148; A. PISANESCHI, *Legittimo*, cit., 8; T. TRIDIMAS, N. XANTOULIS, *A Legal Analysis*, cit., 30; C. OHLER, *Rechtliche*, cit., 1004; F. KAINER, *Aus der nationalen Brille*, cit., 536; H. ULLRICH, *BVerfG contra*, cit., 314; E. CORAGGIO, 2021, *Le misure non convenzionali nella giurisprudenza della CGUE: considerazioni a margine della emergenza pandemica*, in *Sistema produttivo*, U. MALVAGNA/A. SCIARRONE ALIBRANDI, cit., Pisa, 2019, 137 ss; D.-U. GALETTA, J. ZILLER, *Karlsruhe*, cit., 326. Fra i contrari al *self-restraint* o comunque non soddisfatti dell'esame del rispetto del principio di proporzionalità della CG sulla base di diversi argomenti, v. e.g. P. DERMINE, *The Ruling*, cit., 541; H. SIEKMANN, *Gerichtliche Kontrolle*, cit., 497 in relazione al problema del rispetto della competenza.

*restraint*, anche perché il 127 TFUE non trova il suo contro-limite nel 119 TFUE ma nel 123 TFUE (Sezione 6).

Il problema deriva anche dal fatto che in economia monetaria non esiste una sotto-branca qualificabile come *monetary policy and proportionality principle*.<sup>171</sup> La politica monetaria, scienza economica gestita tipicamente in lingua inglese, anche per favorire la comparabilità delle politiche monetarie delle diverse banche centrali, è politica monetaria o non è politica monetaria e non trova la propria delimitazione scientifica nella politica economica ma nella *fiscal policy*, da cui il dibattito *monetary dominance vs fiscal dominance*. Anche la presunta alternativa fra indipendenza della BCE e controllo giudiziale sulla politica monetaria (non convenzionale), argomentato dal *BVerfG* sia nel caso *OMT* che in quello *Weiss*,<sup>172</sup> nel senso di un controllo rafforzato e di una interpretazione restrittiva dei poteri della BCE dato il presunto *Demokratiedefizit*,<sup>173</sup> appare in questo contesto

---

<sup>171</sup> Una ricerca su “Econlit” con le parole chiave *monetary policy* e *proportionality* nella finestra “Text” non dà praticamente risultati, tranne un articolo sul *Wirtschaftsdienst* del 2020 dove, secondo l’abstract, l’autore saluta con favore la decisione del *BVerfG* del 5 maggio. È da notare che non vi è nessun riferimento al principio di proporzionalità nel più recente documento di politica monetaria della BCE, v. BCE, *The Monetary*, cit., mentre la decisione della BCE 2015/774 sul PSPP, si riferisce al rispetto del principio di proporzionalità nei considerando 4 e 5. D’altra parte, C. ZILIOLO, *The ECB’S Powers*, cit., 175, afferma che il principio di proporzionalità è sempre stato una preoccupazione dell’azione della BCE. Posto che rimane il dubbio che il principio di proporzionalità nella gestione della politica monetaria non sia altro da un punto di vista economico che un’analisi-costi benefici (tipica della scienza economica), due economisti universitari tedeschi hanno proposto alcuni *benchmark* quantitativi per la verifica del rispetto del principio di proporzionalità da parte della BCE, senza tuttavia entrare nel merito della separazione fra politica economica e politica monetaria e del divieto di finanziamento ex art. 123 TFUE, v. L.P. FELD, V. WIELAND, *The German Federal Constitutional Court Ruling and the European Central Bank’s Strategy*, in CEPR, DP15320, 2020.

<sup>172</sup> Per quanto riguarda la domanda pregiudiziale nell’*OMT*, v. il punto 59 e per la sentenza di recepimento del giugno 2016, il punto 187 e 188. Per il *PSPP* v. i punti 102-105 per la domanda pregiudiziale e il punto 143 per la pronuncia del 5 maggio 2020.

<sup>173</sup> Non applicato alla *Bundesbank* in passato e forse spiegabile con il diverso approccio tedesco alle autorità indipendenti, sul quale v. M. CLARICH, *Corte costituzionale*, cit., 355 e A. MAGLIARI, *Il principio*, cit., 419. Si sofferma sulla diversa impostazione nella interpretazione delle norme della UEM fra CG e *BVerfG* in generale e in particolare anche nella relazione fra indipendenza BCE e

non giustificato, proprio per il fatto genetico della indipendenza di una banca centrale nei moderni sistemi costituzionali.<sup>174</sup>

A ben guardare poi, le conseguenze negative alle quali il *BVerfG* si riferisce (si nota, facendo riferimento a fonti solo tedesche) riguardano in essenza due aspetti della (presunta netta) separazione fra politica economica e politica monetaria: (i) la politica economica, peraltro ampiamente intesa,<sup>175</sup> (ii) e la politica fiscale/di bilancio degli Stati

---

*Demokratieprinzip* e quindi fra politica monetarie e politica economica, C. DEGENHART, *EZB, EuGH und BVerfG – Garantien einer stabilen Geld- und Währungsordnung?* in *Zentralbanken*, T. BAUMS, H. REMSPERGER, M. SACHS, V.W. WIELAND, *cit.*, 2019, 19 ss, 22.

<sup>174</sup> Il punto era già stato fatto dal giudice *Gerhardt* nella sua *dissenting opinion* alla decisione del *BVerfG* di remissione della questione pregiudiziale alla CG nel caso *OMT*, che notava (punto 10) la non plausibilità della posizione sostenuta dal *BVerfG* per cui la BCE sarebbe legittimata democraticamente solo nell'ambito della politica monetaria convenzionale e non in quella non convenzionale, per cui il *Demokratiedefizit* (con la relativa *Identitätsverletzung* dovrebbe essere colmato).

<sup>175</sup> Alla politica economica sono dedicati i punti 172, dove il *BVerfG* si riferisce al miglioramento dei bilanci delle banche che comperano titoli di stato, il punto 173 dove il *BVerfG* si riferisce ai rischi di bolle immobiliari e azionarie oltreché ai rischi per i risparmiatori dati dai tassi di interesse bassi, nonché al punto 174, dove il *BVerfG* si riferisce alla probabilità che il PSPP operi come forma di sovvenzionamento di imprese in crisi. Notano P. BOFINGER ET AL, *Gefahr, cit.*, che il linguaggio usato dal *BVerfG* è curioso/strano/*merkwürdig* nel senso che il *BVerfG* parla di effetti di politica economica ma non lo concretizza in termini di effetti sulla politica economica ma nel senso di effetti economici su indebitamento pubblico, libretti di risparmio, previdenza, prezzi degli immobili e sopravvivenza delle imprese, per argomentare poi come questa impostazione sia errata. Il problema, si ritiene qui anche in base al loro ragionamento, è che ognuno di questi punti può con fatica essere ricondotto esclusivamente alla politica economica di competenza degli Stati membri (a qualsiasi cosa l'art. 119 TFUE si riferisca). Inoltre, si rileva la questione della complessità di esprimere un giudizio di proporzionalità sulla possibile contaminazione fra politica monetaria, con il preciso obiettivo della stabilità dei prezzi anche in momenti di deflazione, e politica economica, in relazione ai diversi cicli economici dei vari Stati membri. Per quanto riguarda poi ad esempio l'aumento dei prezzi degli immobili (bolla immobiliare), questo ha avuto luogo in Italia e Spagna tra il 2000 e il 2008 (periodo di politica monetaria convenzionale) e non in Germania, mentre l'aumento dei prezzi in Germania è avvisabile dal 2008 ed ha accelerato durante il QE ma non è attualmente ravvisabile in Spagna e Italia; sulle problematiche della fissazione di un tasso di interesse unico/medio nell'ambito dei diversi cicli economici degli Stati membri, v. A. CONRAD, 2020, *Wirtschaftspolitik. Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank*, Springer, 442. Vale la pena di ricordare che gli *assets* (azionari e immobiliari) sono intenzionalmente esclusi nella definizione del target di inflazione

membri.<sup>176</sup> Si nota come in relazione alla politica economica ampiamente intesa, il rispetto del principio di proporzionalità come *test* per sindacare gli effetti sulla politica economica della politica monetaria volta alla stabilità dei prezzi, sia di difficile implementazione, perché, si ritiene, inadeguato ad essere applicato *ex post* da una qualsiasi Corte al comportamento tenuto *ex ante* dal SEBC-BCE, data la natura molto tecnica della *policy* coinvolta (e delle relative previsioni) e la tenue distinzione, anche per quanto riguarda gli effetti della prima sulla seconda, fra politica monetaria e politica economica proprio in prospettiva economica.<sup>177</sup>

Con la sua decisione il *BVerfG* ha soltanto minato l'indipendenza della BCE non solo per aver pesantemente criticato l'analisi della CG (monopolisticamente competente a valutare gli atti della BCE), ma anche inquanto ha maldestramente provveduto a far sindacare dall'organo politico nazionale (sic!) *Bunderegierung/Bundestag*, il rispetto del principio di proporzionalità (nella confusa combinazione fra esistenza della competenza ed esercizio della competenza), come se

---

del 2% che si basa sui prezzi al consumo, ma inclusi nella analisi economica, v. ECB, *The Monetary*, cit., 64, 74 e 84. e poi a p. 322 Per una critica alla decisione con riguardo alla questione dell'*ultra vires* applicato a problematiche monetarie, dati i diversi effetti sugli Stati membri, v. anche H. ULLRICH, *BVerfG contra*, cit., 322.

<sup>176</sup> Alla politica fiscale sono dedicati i punti 170 dove il *BVerfG* argomenta il miglioramento delle condizioni di finanziabilità degli Stati membri con un presunto pericolo di incentivo di questi ad indebitarsi di più e il 175 dove il *BVerfG* argomenta come volume/durata del PSPP potrebbero comportare una presa in ostaggio da parte della BCE. Si rileva tuttavia che entrambi questi punti si riferiscono propriamente all'art. 123 TFUE.

<sup>177</sup> Sul punto in risultato anche D.-U. GALETTA, J. ZILLER, *Karlsruhe*, cit., 337. Una qualsiasi Corte dovrebbe chiedere a degli esperti di valutare *ex post* decisioni di politica monetaria prese molto prima, sulla base di un *set* informativo e di una elaborazione del *set* informativo di competenza individuale nel processo di voto che caratterizza il collegio del Consiglio direttivo della BCE. Date le potenziali diverse conseguenze della politica monetaria (convenzionale e non convenzionale) sui diversi Stati membri, il gruppo di esperti dovrebbe poi valutarle anche in relazione ai singoli Stati membri. Sembra un controllo di merito che non si può attribuire a nessun giudice, essendo il problema della aggiudicazione della scienza economica, sul quale v. M. GOLDMANN, *Adjudicating*, cit., *passim*. Discutono la possibilità della *experts' review*, A. MOOJ, S. BARONCELLI, *What kind*, cit., 13.

l'azione della BCE potesse e dovesse essere sindacabile da un organo politico nazionale.<sup>178</sup>

Il problema del principio di attribuzione e del rispetto del principio di proporzionalità è diventato deflagrante per la Unione economica e monetaria, poiché la dinamica sembra essere sempre la stessa: la *Bundesbank* viene portata in minoranza nelle decisioni del Consiglio direttivo della BCE.<sup>179</sup> Una minoranza ben organizzata di cittadini

---

<sup>178</sup> Il punto è fatto anche da F.C. MAYER, *To Bodly, cit.*, 1122, che ricorda come la indipendenza della BCE dagli organi politici sia stata una preoccupazione proprio tedesca.

<sup>179</sup> L'art. 10 dello Statuto del SEBC-BCE, sul quale v. C. STEVEN, *Art. 10*, in *EWU*, H. SIEKMANN, *cit.*, 2013, 847 ss, 852, prevede in generale il principio di un membro-un voto, secondo lo schema di rotazione. Quindi, per la maggior parte delle decisioni della *Geldpolitik* si è intenzionalmente previsto (al contrario della *Wechselkurspolitik*, dove il Consiglio in composizione Eurogruppo decide all'unanimità ex art. 219 TFUE) un ridimensionamento del ruolo della Germania, lo Stato membro che avrebbe effettivamente perso la indipendenza della "sua" politica monetaria con la creazione della Unione monetaria (v. *supra* nota 18). Ove si ritenesse il principio una testa un voto, non efficiente per la gestione della *Geldpolitik* della Unione monetaria e quindi frutto di un errore normativo, l'attivismo del *BVerfG* e della *Bundesbank* (anche in termini di comunicazione che talvolta sembra parallela a quella della BCE) potrebbero essere allora razionalmente spiegati in termini di *political economy* come un tentativo (maldestro da un punto di vista comunitario) di riprendersi la "stanza dei bottoni", usurpata dagli Stati membri prima dipendenti, favorendo una politica monetaria più consona alle necessità economiche tedesche (si spiegherebbe l'utilizzo del *BVerfG* di fonti economiche praticamente solo tedesche, S. DIETZ, *Die gerichtliche, cit.*, 929, menziona gli esperti tedeschi invitati alla udienza del 30-31 luglio 2019 del *BVerfG* rilevando come la BCE fosse stata invitata ma non si sia presentata) alle quali gli altri Stati membri si dovrebbero adeguare come in passato. È da rilevare che se non esiste una sotto-branca della *monetary policy* dedicata al principio di proporzionalità, esiste invece una vivace sotto-branca, chiamata *monetary committees* che studia come le decisioni di politica monetaria vengono prese dai collegi delle banche centrali. Un veloce esame su "Econlit" con la parola chiave *monetary committees* nella finestra "Title" consente di identificare più di 200 riferimenti bibliografici. Tra i temi più interessanti, l'*optimal voting* dei collegi (v. e.g. A. RIBONI, F.J. RUGE-MURCIA, *Monetary Policy by Committee: Consensus, Chairman Dominance, or Simple Majority?*, in *Quarterly Journal of Economics*, 2010, 363 ss.), la comunicazione dei collegi (v. e.g. M. EHRMANN, M. FRATZSCHER, *Dispersed communication by central banks committees and the predictability of monetary policy decisions*, in *Public Choice*, 2012, 223 ss), nonché gli effetti della possibile *overconfidence* di chi fa politica monetaria e il ruolo del presidente del collegio (v. C.A: CLAUSSEN, E. MATSEN, Ø. RØISLAND, R. TORWIK, *Overconfidence*,

tedeschi si rivolge al *BVerfG* che censura il comportamento della BCE, e si rivolge alla CG, minacciando di richiedere o richiedendo l'intervento dell'organo politico nazionale (sulla base dell'argomento della *Integrationsverantwortung*).

Su un piano di diritto costituzionale interno, l'atteggiamento del *BVerfG* potrebbe essere valutato come il tentativo di salvare la faccia, accontentando i ricorrenti sul piano formale della accettazione delle loro richieste, salvo poi rimandare la questione al sistema politico (*Bundesregierung/Bundestag*).<sup>180</sup> Questo, peraltro, non può fare altro che constatare la legittimità del comportamento della BCE, non solo perché ha la consapevolezza di essere comunitariamente incompetente (e probabilmente anche inadeguato e impossibilitato, data l'indeterminatezza e probabilmente anche l'indeterminabilità della competenza sulla politica economica che gli sarebbe stata sottratta dagli effetti non legittimi della politica monetaria) a valutare l'operato della BCE (art. 4(3) TUE, artt. 130-131 TFUE) ma anche in ragione dell'ampio consenso politico di cui l'Unione economica e monetaria gode in Germania.<sup>181</sup> Il problema da un punto di vista comunitario è che una tale dinamica *politico-costituzionale* prettamente *interna*,<sup>182</sup> compromette inutilmente, vista la quasi “metafisica” del contendere, la

---

*monetary policy committees and chairman dominance*, in *Journal of Economic Behaviour & Organization*, 2012, 699 ss).

<sup>180</sup> V. le riflessioni di A. GUAZZAROTTI, “*Neutralità, cit.*”, che si sofferma sugli aspetti redistributivi della politica monetaria che porterebbero il sistema tedesco a reagire quando non più ad esso favorevoli.

<sup>181</sup> Ci si riferisce in particolare alla maggioranza dei partiti presenti in Parlamento.

<sup>182</sup> Faceva indiretto riferimento alle dinamiche politiche interne la giudice *Lübbe-Wolf* nella sua *dissenting opinion* alla ordinanza sulla questione pregiudiziale del *BVerfG* nel caso *OMT* del 14 gennaio 2014, quando ai punti 3 e ss si interrogava sui confini della loro giustiziabilità. È chiaro che diritto costituzionale e diritto comunitario non sono in grado di spiegare da soli scientificamente quello che è successo il 5 maggio 2020. Sociologia del diritto in termini di composizione del *BVerfG* e scontro di potere (e forse anche psicologia del diritto visto il riferimento ai rapporti personali tra giudici di cui parla F.C. MAYER, *To Boldly, cit.*, 1125, che parla simpaticamente ma apertamente di *Kindergarten*) e *political economy* sono strumenti altrettanto utili di analisi per comprendere l'accaduto. Utili per la contestualizzazione della sentenza del *BVerfG* nella recente evoluzione del diritto pubblico tedesco sono le riflessioni di A. SANDULLI, *Il Bazooka, cit.*, 372; v. anche M. CLARICH, *Corte costituzionale, cit.*

tenuta del sistema della Unione economica e monetaria e soprattutto l'indipendenza della BCE nella gestione della politica monetaria.<sup>183</sup>

#### 6. Divieto di finanziamento ex art. 123 TFUE e indipendenza della BCE

Si è argomentato come l'utilizzo del principio di attribuzione e del principio di proporzionalità sulla base di una presunta netta separazione fra politica economica e politica monetaria, e dei presunti illegittimi effetti della seconda sulla prima, siano strumenti sostanzialmente inadatti per valutare *ex post* la legittimità della politica monetaria della BCE indipendente, avente il compito di attuare la variabile indipendente del sistema, ossia la politica monetaria volta stabilità dei prezzi. In altre parole, la valutazione della politica monetaria del SEBC-BCE in termini di competenza è funzionalmente mal posta e ha condotto ad una dinamica che ha danneggiato l'indipendenza della BCE. La dinamica descritta potrebbe ripetersi ancora con il PEPP o altri programmi futuri anche su iniziativa di altre Corti costituzionali, minacciando ulteriormente l'indipendenza della BCE.<sup>184</sup>

Si ritiene invece che data la *rule* della stabilità dei prezzi, la coerenza del sistema per la sua capacità di tenuta nel lungo periodo nel senso di *Stabilitätsgemeinschaft*, vada misurata, ad ordinamento vigente, sulla base dell'art. 123 TFUE, ossia di un'altra *rule* con contenuto perentorio.<sup>185</sup> L'art. 123 TFUE (integrato dagli artt. 125 e 124 TFUE)<sup>186</sup> è, infatti, un caposaldo della *non transfer union*,<sup>187</sup> al quale il *BVerfG* fa riferimento anche nella questione del rispetto del principio di

---

<sup>183</sup> H. ULLRICH, *BVerfG contra, cit.*, 314 argomenta poi come nella questione del rispetto del principio di proporzionalità e degli effetti della politica monetaria, il *BVerfG* metta in conto che l'azione della BCE possa essere limitata e questo potrebbe comportare un'alterazione del principio della stabilità dei prezzi.

<sup>184</sup> Con riferimento a possibili ulteriori programmi, v. G. ROTONDO, *Misure non convenzionali, cit.*, 133.

<sup>185</sup> Sul punto anche O. CHESSA, *La Costituzione, cit.*, 263. Sull'art. 123 TFUE, v. J.A. KÄMMERER, *Art. 123*, in *EWU*, H. SIEKMANN, *cit.*, 2013, 150 ss; S. D'ACUNTO, *Art. 123*, in *Trattati*, A. TIZZANO, *cit.*, 2014, 1317 ss.

<sup>186</sup> Sull'art. 125 TFUE, v. C. OHLER, *Art. 125, cit.*, 177 ss; M.L. TUFANO, *Art. 125, cit.*, 1324 ss. Sull'art. 124 TFUE, v. S. D'ACUNTO, *Art. 124, cit.*, 1322 ss; J.A. KÄMMERER, *Art. 124, cit.*, 167 ss.

<sup>187</sup> V. L.F. PACE, *Il regime, cit.*, 26.

attribuzione/proporzionalità, ma in modo quasi residuale.<sup>188</sup> È tuttavia utile rilevare come per l'art. 123 TFUE gli attori in campo non si siano serviti del principio di proporzionalità né in *Gauweiler* né in *Weiss*.

Le ragioni per le quali l'art. 123 TFUE, quale *rule*, è un pilastro della Unione economica e monetaria, è che esso si riferisce specificamente alla politica fiscale/di bilancio degli Stati membri, integrandone la disciplina di bilancio, come limite negativo di intervento, perentorio per il SEBC-BCE.<sup>189</sup> Esso fa riferimento ad una dimensione univoca, di sintesi si è detto, della politica economica degli Stati membri, che è la loro politica fiscale/di bilancio virtuosa, al fine del mantenimento della *Stabilitätsgemeinschaft*.<sup>190</sup>

Le ragioni della centralità dell'art. 123 TFUE si riferiscono allora alla relazione fra la variabile indipendente politica monetaria (delegata all'organo tecnico vincolato alla stabilità dei prezzi) e la variabile dipendente politica fiscale/di bilancio (di competenza degli Stati membri ma limitata dagli artt. 121 e 126 TFUE). Si riferiscono quindi

---

<sup>188</sup> Come detto sono i punti 170 e 171 della decisione del 5 maggio.

<sup>189</sup> V. anche M. GOLDMANN, *The European*, cit., 1071, qualifica *price stability* e *fiscal discipline* come *core elements* della UEM, tutelati dal *BVerfG*.

<sup>190</sup> Utile il sunto che né dà la *Bundesbank* nel suo parere al *BVerfG* per l'OMT « The monetary framework of the European Monetary Union is governed by the Maastricht Treaty and the associated legal acts. Its guiding principle is a stability-oriented monetary policy that is geared to maintaining price stability and implemented by central banks but prohibits the monetary financing of governments. This model mirrors the experiences of those central banks which were independent prior to the advent of monetary union and focused on ensuring monetary stability by acting to safeguard price stability. The monetary union is subject to a narrow and clearly defined mandate within the Eurosystem owing to its special composition as a commonwealth of countries which have awarded overall responsibility for monetary policy to a supranational level but which to a great extent still decide national fiscal and economic policy on their own account. Within this framework, the fact that neither the union nor the member states are liable for the debt of another member state, as well as the ban on monetary financing of governments and the independent role played by the markets in assessing the soundness of individual states in the union which arises from individual fiscal responsibility, all serve to protect single monetary policy, say from the effects of unsound public finances in individual euro-area member states. In this regard, market influence is exercised via the respective risk premiums which prevail when governments seek capital market funding », v. DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statement to the Federal Constitutional Court, with a particular focus on the OMT programme and the matter of TARGET2 balances*, 21 dicembre 2012.

ai pericoli che la variabile indipendente politica monetaria possa in qualche modo perdere la sua caratteristica di indipendenza (garantita dalla indipendenza della BCE) e divenire la variabile dipendente che non è più in grado di mantenere la stabilità dei prezzi (contesto di *fiscal dominance*).

Questi problemi vengono tipicamente qualificati come problemi di possibile monetizzazione del debito degli Stati membri, e, più in particolare, con riferimento al fatto che questi possano in qualche modo, tramite una politica monetaria espansiva: (i) non rispettare il vincolo di bilancio, aumentando il *deficit* e il debito con comportamenti di *moral hazard*, (ii) prendere in ostaggio la BCE che dovrebbe continuare a sostenere il deficit di bilancio e quindi il debito al fine di (iii) evitare un possibile *default* dello Stato membro, con perdite nel bilancio del SEBC-BCE che dovrebbero essere poi eventualmente ricapitalizzate da altri Stati membri, eventualmente tramite una mutualizzazione del debito, vietata ad ordinamento vigente che non prevede una unione (politica) fiscale, (iv) non far rispettare nel medio (lungo) periodo l'obiettivo della stabilità dei prezzi.<sup>191</sup>

Queste si ritiene che siano le motivazioni di carattere fiscale/di bilancio che ad ordinamento vigente rendono eventualmente problematici gli interventi di *quantitative easing* (PSPP e PEPP) del

---

<sup>191</sup> I punti menzionati racchiudono diverse domande economico-giuridiche che qui non si possono trattare ma che sono essenziali per la tenuta del sistema tra le quali ad esempio: (i) il possibile incoraggiamento che una politica monetaria espansiva possa condurre taluni Stati membri a fare più debito, data la generale riduzione dei tassi di interesse, per l'esperienza italiana con la legge di bilancio per l'anno 2019 sulla base della disciplina europea, v. L.F. PACE, *L'ord. n. 17/19 della Corte Costituzionale e la (complicata) procedura di approvazione della legge di bilancio per il 2019, il procedimento ex Reg. UE n. 473/2013 e le ragioni della (conflittuale) appartenenza dell'Italia all'eurozona*, in *Giurisprudenza costituzionale*, 2019, I, 515 ss, e per la critica della ipotesi L. BINI SMAGHI, *La sentenza, cit.*, 295; (ii) la possibile insolvenza della banca centrale, sulla quale v. J.-H. BINDER, *Drohende Zentralbankinsolvenz?*, in *JuristenZeitung*, 2015, 328 ss e R. REIS, *Different types of central Bank Insolvency and the Central Role of Seignorage*, in *CEPR DPS* 10693, 2015; (iii) la crescita preoccupante del debito pubblico di alcuni Stati membri e le possibili soluzioni storiche al problema anche tramite un aumento dell'inflazione, tema sul quale, v. C.M. REINHART, V. REINHART, K. ROGOFF, *Dealing with debt*, in *Journal of International Economics*, 2015, 43 ss.

SEBC-BCE.<sup>192</sup> Paradossalmente, quindi, si nota dalla prospettiva di questo articolo, come il *BVerfG* con la decisione del 5 maggio 2020, abbia sbagliato bersaglio, perché accetta le conclusioni della CG per quanto riguarda la legittimità dell'intervento in termini di rispetto dell'art. 123 TFUE, che è il vero potenziale problema del *quantitative easing* come strumento di politica monetaria non convenzionale, ma ne bocchia invece le conclusioni per quanto riguarda il rispetto del principio di proporzionalità, che rimane, dalla prospettiva di questo articolo, un non problema, o comunque un problema secondario, tale da non giustificare lo scontro con la CG.<sup>193</sup>

Data la sentenza di conformità ai Trattati della CG (e quella del *BVerfG*), non si è naturalmente in grado in questa sede di valutare se gli attuali programmi di *quantitative easing* (PSPP e PEPP) o programmi

---

<sup>192</sup> In relazione al *Pandemic Emergency Purchasing Programme*, PEPP, v. G. ROTONDO, *Misure non convenzionali*, cit., 131; M. ORTINO, *Il programma PEPP*, cit., 151. Sul PEPP v. sul sito della BCE <https://www.ecb.europa.eu/mopol/implement/pepp/html/index.en.html>.

Nel marzo 2021 è stata posta una questione di legittimità costituzionale contro il PEPP sempre in prospettiva *ultra vires* (V. 2 BvR 420/21 *Verfassungsbeschwerde gegen das Pandemie-Notfall-Ankaufprogramm der Europäischen Zentralbank (Pandemic Emergency Purchase Programme - PEPP) und die Beschlüsse der EZB vom 7. und 22. April 2021 zur Absenkung der Kollateralanforderungen. Die Beschwerdeführer machen eine Verletzung der Integrationsverantwortung von Bundesregierung und Bundestag gelten, indem sie nicht auf die zuständigen Organe der Europäischen Union eingewirkt hätten, um die schädlichen Wirkungen der Ultra-vires-Akte zu begrenzen. Art. 20 Abs. 1, 2; 38 Abs. 1 Satz 1 GG. Berichterstatter: BVR Prof. Dr. Huber*).

Senza pretesa di affrontare la tematica si nota come un punto di divergenza fra *BVerfG* e CG potrebbe essere la caratteristica della non proporzionalità degli acquisti nel PEPP sulla base della *kapital key*, se si comprende correttamente la decisione della BCE del 24 marzo 2020 (Decisione (UE) 2020/440 della Banca Centrale Europea del 24 marzo 2020 su un programma temporaneo di acquisti per l'emergenza pandemica BCE/2020/17) per cui ad esempio la BCE starebbe comperando in proporzione più titoli italiani (da qui il calo dello spread italiano). Si veda a questo proposito il punto 203 della decisione del 5 maggio 2020 dove il *BVerfG* sembra porre un grosso significato alla proporzionalità degli acquisti come limite al finanziamento monetario.

<sup>193</sup> È da immaginare che se il *BVerfG* avesse anche bocciato il rispetto del principio di finanziamento monetario da parte del PSPP e avesse rimandato la questione all'attore politico *Bundesregierung/Bundestag*, questo avrebbe probabilmente, politicamente accettato le motivazioni della BCE.

futuri siano contrari al divieto di finanziamento *ex art. 123 TFUE*.<sup>194</sup> In particolare, la domanda (teorica) è se essi possano in qualche modo condurre nel medio (lungo) periodo alla perdita della caratteristica di variabile indipendente del sistema di cui attualmente la politica monetaria gode nell'ambito dell'ordinamento vigente della Unione economica e monetaria,<sup>195</sup> a favore della politica fiscale, pensata come variabile dipendente, e sostanzarsi in ultima analisi in un aumento ingiustificato della inflazione, rispetto al *target* stabilito.<sup>196</sup>

Data la preminenza del rispetto del divieto di finanziamento *ex art. 123 TFUE* per la indipendenza della politica monetaria nel sistema vigente e, come conseguenza, della indipendenza della BCE vincolata alla stabilità dei prezzi, la domanda che ci si pone è se il rispetto del divieto debba essere garantito dall'applicazione di un *test*/soluzione in termini di analisi costi-benefici oppure dall'applicazione da un *test* imperniato in qualche modo sul principio di proporzionalità, fino ad ora utilizzato invece primariamente per la questione della separazione fra politica monetaria e politica economica, oppure ancora tramite una

---

<sup>194</sup> Si soffermava sulla difficoltà di applicazione dell'art. 123 TFUE nella questione dell'effettivo aggiramento del divieto da parte della BCE. J.A. KÄMMERER, *Art. 123, cit.*, 165, auspicando, se si comprende correttamente, una interpretazione favorevole ad una ampia possibilità di manovra per la BCE.

<sup>195</sup> Si nota soltanto che il *quantitative easing* è una misura oggi comune alle principali banche centrali del mondo.

<sup>196</sup> Un aumento dell'inflazione non giustificato tradirebbe il mandato dell'art. 127 TFUE e impatterebbe sulle variabili macroeconomiche della economia europea, sacrificando risparmi, crescita economica e occupazione. Per essere preoccupati ma ottimisti, e in assenza di competenze per poter valutare economicamente i provvedimenti presi, si citano solo valutazioni positive delle misure adottate, v. da I. SCHNABEL, *The Shadow, cit.*; O. BLANCHARD, J. PISANI-FERRY, *Monetisation: Do not Panic*, 10 April 2020, in <https://voxeu.org/article/monetisation-do-not-panic>. Limitandosi qui a riscontrare da qualche anno assenza di inflazione o comunque una inflazione ben lontana dal target del 2% con l'eccezione forse dei primi mesi del 2021, vale però la pena di citare un interessante studio di B. FABIO, M. JANČOKOVÁ, E. KEMPF, L. PASTOR,, *Fifty Shades of QE: Conflicts of Interest in Economic Research*, in *Becker Friedman Institute WP*, 2020, 128, relativo ai conflitti di interesse degli economisti ed ai risultati più ottimisti egli economisti impiegati presso banche centrali, rispetto ad altri, in relazione agli effetti positivi del QE. Come è noto la BCE ha iniziato una *review* tramite dibattito pubblico sulla sua strategia di politica monetaria, v. BCE *press release* del 23 gennaio 2020.

analisi delle caratteristiche tecniche dei singoli programmi che è la soluzione adottata sia dal *BVerfG* che dalla CG.<sup>197</sup>

Una ulteriore domanda che segue è quale delle possibili soluzioni/*test* possa essere poi eventualmente censurata dalla Corte costituzionale di uno Stato membro per argomentarne il mancato rispetto da parte della BCE e della CG (assumendo che questa rilevi il rispetto del *test*/soluzione da parte della BCE).

Si nota che il sistema dialettico fra CG e Corti costituzionali nazionali nel suo complesso dovrebbe garantire in ogni caso che la soluzione/*test* adottata abbia due caratteristiche: (i) minimizzare il rischio di perdita della caratteristica di indipendenza della politica monetaria e quindi di indipendenza della BCE, ed in ultima analisi il pericolo di compromettere il mandato alla stabilità dei prezzi, (ii) minimizzare la probabilità di censura da parte della Corte Costituzionale di uno Stato membro, essendo ad *ordinamento vigente*, un punto fermo per tutti gli Stati membri il principio del divieto di

---

<sup>197</sup> In altre parole, la questione, a cui si tenderebbe a rispondere in modo negativo, è se la *rule* dell'art. 123 TFUE (divieto di finanziamento per evitare la monetizzazione del debito con il rischio di compromettere il vincolo della stabilità dei prezzi) possa essere approcciata in termini giuridici da un test di proporzionalità. Si nota come mentre il considerando 5 della decisione della BCE 2015/774 sul PSPP del 4 marzo 2014 fa riferimento alla proporzionalità del programma in relazione alla gestione del rischio e a possibili ristrutturazioni del debito, avendo indirettamente in mente, si ritiene, l'art. 123 TFUE (e il 125 TFUE), sia l'OMT che il PSPP siano stati trattati dalla *BVerfG* e dalla CG non tanto in termini del rispetto del principio di proporzionalità quanto piuttosto in termini di caratteristiche singole e complessive dei programmi, per qualificarne il possibile aggiramento del divieto. Per l'OMT si veda *BVerfG*, decisione del 14 gennaio 2014, punti dal 84 al 94 e CG decisione del 15 giugno 2015, punti dal 93 al 127 e poi ancora *BVerfG*, decisione del 21 giugno 2016, punti dal 197 al 207. Per il PSPP si veda *BVerfG*, decisione del 18 luglio 2017, punti dal 77 al 99 e CG decisione del 11 dicembre 2018, punti dal 101 al 167, considerando anche la quinta domanda e poi ancora *BVerfG*, decisione del 5 maggio 2020, punti dal 180 al 228, sempre considerando anche la quinta domanda.

Per quanto riguarda il PEPP la decisione delle BCE 2020/440, del 24 marzo 2020 fa un breve riferimento al principio di proporzionalità nel considerando 4 dove si afferma « In tale contesto, il PEPP è una misura proporzionata per contrastare i gravi rischi per la stabilità dei prezzi, per la trasmissione della politica monetaria e per le prospettive dell'economia nell'area dell'euro posti dall'epidemia e dalla crescente diffusione della COVID-19 [...] », mentre il rispetto del divieto di finanziamento è specificato nel considerando 8.

finanziamento monetario e in ultima analisi l'assenza di una *transfer Union* permanente.<sup>198</sup>

## 7. Conclusioni

Questo articolo ha ripercorso l'evoluzione della giurisprudenza della CG e del *BVerfG* in tema di Unione economica e monetaria, soffermandosi sui casi *OMT* e *PSPP*. Ha poi argomentato come la variabile indipendente del sistema sia la politica monetaria volta alla stabilità dei prezzi presidiata dalla indipendenza della BCE. Si è argomentato come il confronto fra CG e *BVerfG* sul principio di proporzionalità nella delimitazione fra politica economica e politica monetaria sia un terreno di scontro residuale e di importanza minore che mina l'indipendenza della BCE. Ben più rilevante si è ritenuto il tema del divieto di finanziamento *ex art. 123 TFUE* che sostanzia il principio del primato e della indipendenza della politica monetaria (dalla quale segue l'indipendenza della BCE) ai fini della stabilità dei prezzi.

---

<sup>198</sup> Si è detto ad ordinamento vigente perché nulla vieta che a livello politico, ove maturassero una consapevolezza e un consenso in questa direzione, si modificassero i Trattati per implementare eventualmente una *transfer union* permanente e quindi completare l'unione monetaria con una unione fiscale. Si soffermano sulla possibile evoluzione della Unione europea anche sulla base della pandemia COVID-19, le riflessioni di F. CAPRIGLIONE, *Covid-19. Incertezze domestiche e speranze europee*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 631 ss; sulla sentenza del *BverfG* come motore di una evoluzione fiscale della UE, v. anche M.P. CHITI, *La sentenza*, cit., 282.



## **Le proposte europee in tema di *crypto-assets* e *DLT*. Prime prove di regolazione del mondo *crypto* o tentativo di tokenizzazione del mercato finanziario (ignorando bitcoin)?**

**SOMMARIO:** 1. Alcune premesse per delimitare il mondo dei *crypto-assets* – 2. *Tokens* nativi e derivati – 3. Il presupposto teorico da cui muove la Commissione: il principio di neutralità tecnologica... – 3.1. ... e la sua critica: cenni. – 4. La regolazione *ad hoc* per i *crypto-assets* proposta dal MiCa. – 4.1. La disciplina proposta dal MiCa per gli *utility tokens*. – 4.2. *Le stablecoins*: alcune considerazioni di carattere generale. – 4.2.1. La disciplina proposta dal MiCa per gli *asset-referenced tokens*. – 4.2.2. La disciplina proposta dal MiCa per gli *e-money tokens*. – 5. Gli strumenti finanziari oggetto di “tokenizzazione” nell’ambito del *pilot regime*. – 5.1. La *regulatory sandbox* per il mercato secondario degli strumenti finanziari tokenizzati. – 6. Alcune riflessioni di sintesi che risentono dell’approccio suggerito in questa sede. – 7. L’impatto di questa impostazione sul giudizio circa le bozze di regolamento. – 8. Un doveroso cenno alla “questione” bitcoin, ormai “*too big to ignore*”.

### 1. *Alcune premesse per delimitare il mondo dei crypto-assets.*

La recente adozione, da parte della Commissione Europea, di due proposte di regolamento in tema di *crypto-assets*<sup>1</sup> e *DLT* – rispettivamente «*on Markets in Crypto-assets, and emending Directive (EU) 2019/1937*» (d’ora in poi MiCa) e relativo a un «*pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology*»<sup>2</sup> –, riaccende un faro su questo settore.

---

\* Il presente scritto si inserisce nel quadro di una ricerca condotta dall’autrice quale membro del *Crypto Asset Lab* (iniziativa promossa dall’Università degli Studi di Milano-Bicocca e dal Digital Gold Institute sul tema di bitcoin e *crypto-assets*) e del PRIN – 2017: *FinTech: the influence of enabling technologies on the future of the financial markets*.

<sup>1</sup> Secondo l’art. 3, n. 2 del reg. MiCa «*cryptoasset means a digital representation of value or rights which may be transferred and stored in electronically, using distributed ledger technology or similar technology*».

<sup>2</sup> Per un primo commento, v. P. CARRIERE, *Crypto-assets: le proposte di regolamentazione della Commissione UE. Opportunità e sfide per il mercato italiano*,

Le due bozze, che si collocano nell'ambito del più generale *Financial Digital Package*<sup>3</sup>, condensano le risultanze di un processo complesso, che ha visto impegnate non solo l'*European Banking Authority* (EBA) e l'*European Securities and Market Authority* (ESMA), ma anche molti *stakeholders*, grazie alle consultazioni pubbliche che si sono svolte durante il 2019 e il 2020<sup>4</sup>.

Gli obiettivi sono senz'altro ambiziosi, tanto più se teniamo conto della velocità con cui il legislatore europeo vi è giunto, spinto dall'esigenza di dare una risposta non solo all'emersione di nuovi fenomeni come le *global stablecoins* private, ma anche agli interventi normativi dei singoli legislatori nazionali dell'Eurozona, che rischiano di creare i presupposti per pericolosi arbitraggi regolamentari<sup>5</sup>.

---

in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 5 ottobre 2020; D.A. ZETZSCHE, F. ANNUNZIATA, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *The Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA) and the EU Digital Finance Strategy*, Law Working Paper Series, Paper number 2020-018, in [www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3725395](http://www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3725395); F. ANNUNZIATA, *Verso una disciplina europea delle cripto-attività. Riflessioni a margine della recente proposta della Commissione UE*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 15 ottobre 2020.

<sup>3</sup> *Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on a Digital Finance Strategy for the EU*, 23 September 2020, COM(2020)591. Oltre ai due regolamenti, oggetto di analisi in questa sede, il Pacchetto digitale comprende anche a *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on digital operational resilience for the financial sector and amending Regulations (EC) No 1060/2009, (EU) No 648/2012, (EU) No 600/2014 and (EU) No 909/2014 - COM(2020)595* e a *Proposal for a Directive of the European Parliament and of The Council amending Directives 2006/43/EC, 2009/65/EC, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 and EU/2016/2341 - COM(2020)596*.

<sup>4</sup> La Commissione ha, in particolare, portato avanti una consultazione pubblica tra il 19 dicembre 2019 e il 19 marzo 2020 ([www.ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/2019-crypto-assets-consultation-document\\_en.pdf](http://www.ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/2019-crypto-assets-consultation-document_en.pdf)); una consultazione pubblica sulla valutazione di impatto iniziale 19 dicembre 2019 e 16 gennaio 2020 (*Impact Assessment accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets (MiCA) SWD(2020)380*); sono stati consultati *Expert Group on Banking, Payments and Insurance (EGBPI)* in due occasioni ([www.ec.europa.eu/info/publications/egbpi-meetings-2020\\_en](http://www.ec.europa.eu/info/publications/egbpi-meetings-2020_en)); oltre a una serie di *Webinars dedicati EU framework for crypto- assets, as part of the Digital Finance Outreach 2020 ("DFO") series of events* (19 maggio 2020).

<sup>5</sup> Come è noto, con l'eccezione di alcuni Paesi che hanno sostanzialmente bandito i *crypto-assets* (Cina), altri, anche europei, hanno di recente introdotto una

Dalla lettura delle disposizioni emerge con forza la volontà di creare al più presto un quadro regolamentare comune a livello europeo “*innovation friendly*”, ossia favorevole all’innovazione digitale, anche

---

regolazione specifica. Nel 2018, Malta ha adottato 3 leggi relative alla *blockchain*, *cryptocurrencies* e DLTs: Chapter 590 the Virtual Financial Assets Act, il *Virtual Financial Assets Regulations* e il *Virtual Financial Assets Rulebook*. Per un commento, si v. F. CALLEGARO, *Virtual Financial Assets: un primo complesso approccio legislativo. Analisi della Regolamentazione Maltese*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), ottobre 2019. In Francia, nel 2019, il governo ha adottato la c.d. “PACTE Law”, n. 2019-486, che ha introdotto un regime opzionale per i c.d. *jetons d’usage*, che, in virtù della L. 54-10-1, sono quelli di cui allo «article L. 552-2, à l’exclusion de ceux remplissant les caractéristiques des instruments financiers mentionnés à l’article L. 211-1 et des bons de caisse mentionnés à l’article L. 223-1». In tema, v. AMF, *French ICOs. A New Method of Financing*, 22. Per il Lichtenstein si veda, invece, Law of 3 October 2019 on Tokens and TT Service Providers (Token and TT Service Provider Act; TVTG), consultabile sul sito [www.regierung.li/media/medienarchiv/950\\_6\\_04\\_11\\_2019](http://www.regierung.li/media/medienarchiv/950_6_04_11_2019). Inoltre, dal 1° gennaio 2020, anche la Germania ha adottato un regime normativo specifico per i *crypto-assets*, recependo la V Direttiva antiriciclaggio (*Gesetz zur Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur Vierten EU-Geldwäscherichtlinie*), grazie all’introduzione di una nuova categoria di strumenti finanziari. La riforma mira a regolare tutti i *tokens* rilevanti per i mercati finanziari e, a tal fine, la nuova categoria di attività crittografiche, è stata inserita nella definizione di strumenti finanziari ai sensi del KWG. In particolare, le attività crittografiche sono definite come: rappresentazioni digitali del valore; non emesse o garantite da una banca centrale o da un’autorità pubblica; non possiedono lo status giuridico di moneta o denaro; sulla base di un accordo o di una pratica effettiva possono essere accettati come monete di scambio; possono servire a fini di investimento; possono essere trasferiti, memorizzati e scambiati elettronicamente. Anche in Italia, nel corso del 2019, la Consob ha avviato una consultazione pubblica relativa alle offerte iniziali di scambi su crypto attività, [www.consob.it/documents/46180/46181/doc\\_disc\\_2](http://www.consob.it/documents/46180/46181/doc_disc_2). Per un commento si v. CRYPTOASSETLAB, *Risposta al documento per la discussione “Le offerte iniziali e gli scambi di crypto-attività”*, in [www.cryptoassetlab.diseade.unimib.it/2019/06/05/risposta-consob.html](http://www.cryptoassetlab.diseade.unimib.it/2019/06/05/risposta-consob.html); A. GENOVESE, *Innovazione tecnologica e trasformazione del settore finanziario tra Initial Coin offerings (ICOS) e investment crowdfunding: quali sfide per l’autorità di controllo?* in G. FINOCCHIARO, V. FALCE, *Fintech: diritti, concorrenza e regole. Le operazioni di finanziamento tecnologico*, Bologna, 2019, 17 ss.; P. CARRIÈRE, *Possibili approcci regolatori al fenomeno dei crypto-asset; note a margine del documento di consultazione della Consob*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 17 maggio 2019; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Offerte iniziali e scambi di crypto-attività: il nuovo approccio regolatorio della Consob*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 4 aprile 2019.

con riferimento a questo diviso ambito, pur garantendo protezione ai consumatori e stabilità al sistema finanziario nel suo complesso<sup>6</sup>.

L'idea di partenza è che i *crypto-assets* – intesi come una delle maggiori applicazioni della tecnologia *blockchain*<sup>7</sup> al mercato finanziario – possano riuscire a divenire mezzi efficienti e inclusivi sia per la raccolta di capitale per le piccole e medie imprese (SMEs), sia nell'ambito dei servizi di pagamento, grazie a una vocazione sostanzialmente transnazionale. Del resto, la stessa convinzione, circa il rilievo della c.d. *digital finance*, è stata ribadita anche dal Parlamento Europeo nelle raccomandazioni di ottobre 2020<sup>8</sup>.

Tuttavia, chi pensasse che questi regolamenti, anche una volta adottati, possano fornire finalmente una risposta a tutte le incertezze – per lo meno giuridiche – poste dal mondo *crypto*, è destinato a rimanere deluso in ragione, prima di tutto, del loro ambito di applicazione. Contrariamente a quanto si potrebbe pensare, infatti, le proposte mirano a regolare solo una piccola parte di questo composito settore.

Il MiCa, pur riferendosi genericamente al mercato dei *crypto-assets*, riguarda in realtà soltanto l'emissione e l'ammissione sulle piattaforme di negoziazione di alcune specifiche categorie di *token*<sup>9</sup>, ossia i c.d.

---

<sup>6</sup> La forte accelerazione al processo di digitalizzazione è stata impressa anche dalla crisi pandemica. In questo senso, v. le osservazioni poste nel HM TREASURY, *UK regulatory approach to cryptoassets and stablecoins: Consultation and call for evidence*, gennaio 2021, 3, secondo cui «financial innovation has seen rapid change over recent years, accelerated further by the impact of Covid-19. Cryptoassets, offering new ways to transact, invest and store funds, have been part of this trend and could play an increasingly important role in the future. However, as will always be the case with a rapidly changing technological landscape, they also present new challenges and risks».

<sup>7</sup> Si noti che spesso i termini *blockchain* e DLT vengono usati come sinonimi. L'ESMA, ad esempio, nel *Report. The Distributed Ledger Technology Applied to Securities Market*, del 7 febbraio 2017, sancisce che «distributed ledger – sometimes known as “blockchains” in the case of virtual currencies – are essentially records, or ledgers, of electronic transactions, very similar to accounting ledgers». Sempre più spesso, però, la *blockchain* viene richiamata con riferimento a bitcoin.

<sup>8</sup> European Parliament, 2020/2034 dell'8 ottobre 2020. Ove il Parlamento sottolinea l'importanza della *digital finance* nel processo di integrazione della Capital Market Union, data anche la spinta dovuta al prolungarsi della Pandemia da Covid-19.

<sup>9</sup> In questa sede, si adotta lo stesso approccio del HM TREASURY, *UK regulatory approach to cryptoassets and stablecoins*, cit., 4, per cui «The term ‘token’ is used

*utility tokens*<sup>10</sup> e le *stablecoins*, che propone di distinguere in due sottocategorie, ossia gli *asset-referenced tokens* e gli *e-money tokens*<sup>11</sup>.

La disciplina contenuta nel regime pilota, per parte sua, si concentra sul fenomeno della tokenizzazione di alcune limitate tipologie di strumenti finanziari tradizionali, al fine di creare una *regulatory sandbox*<sup>12</sup>, in cui testare la funzionalità di un mercato – si badi bene di carattere esclusivamente secondario –, soggetto a vincoli particolarmente rigidi di emissione e circolazione.

L'attenzione del legislatore si focalizza, dunque, su un ambito circoscritto che, tra l'altro, sembra escludere espressamente bitcoin, quale *token* che proviene in via diretta dall'attività di *mining* come corrispettivo per il mantenimento della DLT o la validazione delle transazioni (MiCa, art. 4, par. 2, lett. b)<sup>13</sup>.

Per poter meglio comprendere le ragioni di una simile critica, circa la limitatezza dell'ambito preso in considerazione dalle proposte di regolamento, è necessario svolgere alcune ulteriori considerazioni di carattere generale sui *tokens*.

---

interchangeably with 'cryptoasset' hereafter». Per ISO, invece, *Blockchain and distributed ledger technologies. Vocabulary*, ISO 22739:2020, la definizione di *token* è intesa come a «digital asset that represents a collection of entitlements».

<sup>10</sup> Essi vengono identificati dallo stesso MiCa esclusivamente, per esclusione, come quelli il cui contenuto non rientra nell'ambito delle *securities* e dell'*e-money*. Per una critica relativa a questa scelta definitoria, che rischia di introdurre ulteriori elementi di incertezza, v. D.A. ZETZSCHE, F. ANNUNZIATA, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *The Markets in Crypto-Assets Regulation (MICA)*, cit., 24.

<sup>11</sup> Con una soluzione ancora una volta discutibile, e che conferma la difficoltà di distinguere tra le diverse tipologie di *tokens*, l'art. 2 prevede che il MiCa non si applichi in caso di «(a) financial instruments as defined in Article 4(1), point (15), of Directive 2014/65/EU; (b) electronic money as defined in Article 2, point (2), of Directive 2009/110/EC, except where they qualify as electronic money tokens under this Regulation; (c) deposits as defined in Article 2(1), point (3), of Directive 2014/49/EU of the European Parliament and of the Council<sup>49</sup>; (d) structured deposits as defined in Article 4(1), point (43), of Directive 2014/65/EU; (e) securitisation as defined in Article 2, point (1), of Regulation (EU) 2017/2402 of the European Parliament and of the Council».

<sup>12</sup> In generale su questo tema, v. M.T. PARACAMPO, *Dalle regulatory sandboxes al network dei facilitatori di innovazione tra decentramento sperimentale e condivisione europea*, in questa *Rivista*, 2019, II, 219 ss.

<sup>13</sup> Naturalmente, data l'assenza di qualsiasi elemento finalizzato a stabilizzarne il valore – da cui la sua intrinseca volatilità – non può neppure essere ricondotto nella categoria delle *stablecoins*.

## 2. Tokens *nativi e derivati*.

Stando agli ultimi dati, attualmente, sarebbero in circolazione circa 8 mila tipologie di *crypto-assets*<sup>14</sup>, sebbene solo una ventina di loro possano considerarsi quelle di riferimento, con l'indiscusso primato di bitcoin<sup>15</sup>, che con le recenti oscillazioni di valore, ha raggiunto una capitalizzazione pari a 1.150 miliardi di dollari<sup>16</sup>.

Con riferimento alla loro natura, pur con la cautela dovuta all'incertezza definitoria, possiamo riconoscere la progressiva emersione di due diverse e fondamentali categorie di *tokens*: da una parte quelli nativi – prime fra tutte le c.d. *cryptocurrencies* tipo bitcoin ed ether –, nonché i gettoni digitali emessi nell'ambito delle c.d. *Initial Coin Offerings* (ICOs)<sup>17</sup> che sono per l'appunto “nati” direttamente sulla *blockchain* ed esistono unicamente nella realtà DLT; dall'altra, quelli “non originari”, che derivano invece da un processo di tokenizzazione<sup>18</sup>, inteso come «the digital representation of real (physical) assets on distributed ledgers, or the issuance of traditional asset classes in tokenised form»<sup>19</sup>. In questo secondo caso, si tratta di

---

<sup>14</sup> Secondo F. AMETRANO, peraltro, occorre fare molta attenzione poiché, con l'esclusione di bitcoin e di poche altre, la maggior parte delle *crypto* che si trovano in circolazione sarebbero “ciarpame”. In proposito, si v. la sua l'intervista dal titolo *Musk e bitcoin, oltre la politica dei tweet. Il mondo delle cryptovalute è tutto truffa?*, in [www.smartmoney.startupitalia.eu](http://www.smartmoney.startupitalia.eu), 2 febbraio 2021.

<sup>15</sup> L. INCORVATI, *Sale la febbre da Bitcoin: come non scottarsi e navigare al buio*, in *Plus24 del Sole 24 ore*, 2 gennaio 2021, 8; A. GENNAI, *Un mare di crypto sul mercato*, in *Plus24 del Sole 24 ore*, 2 gennaio 2021, 9.

<sup>16</sup> Valore toccato il 14 aprile 2021 nella giornata in cui era prevista la quotazione sul Nasdaq della piattaforma di scambio di *Coinbase*.

<sup>17</sup> Per un approfondimento su questo istituto e per più puntuali rinvii dottrinali, v. F. MATTASSOGLIO, *Waiting for the EU... The paradoxical effect of ICOs': a national regulation for a global phenomenon*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2020, II, 348 ss.

<sup>18</sup> Financial Stability Board (FSB), *Decentralised financial technologies: Report on financial stability, regulatory and governance implications*, 2019, in [www.fsb.org/2019/06/decentralised-financialtechnologies-report-on-financial-stability-regulatory-and-governance-implications/](http://www.fsb.org/2019/06/decentralised-financialtechnologies-report-on-financial-stability-regulatory-and-governance-implications/); G. HILEMAN, M. GARRICK RAUCHS, *Global Blockchain Benchmarking Study*, 22 settembre 2017, in [www.dx.doi.org/10.2139/ssrn.3040224](http://www.dx.doi.org/10.2139/ssrn.3040224).

<sup>19</sup> Per questa definizione, v. OECD, *The Tokenisation of Assets and Potential Implications for Financial Markets*, OECD Blockchain Policy Series, 2020, [www.oecd.org/finance/The-Tokenisation-of-Assets-and-Potential-Implications-for-](http://www.oecd.org/finance/The-Tokenisation-of-Assets-and-Potential-Implications-for-)

un fenomeno più recente che sfrutta la tecnologia DLT per trasformare *assets* reali, quali azioni e obbligazioni, e replicarli sui registri<sup>20</sup>.

Quindi, oggi, l'ambito dei *crypto-assets* si sta ampliando con una serie di *tokens* sia nativi, sia derivati.

Queste tipologie si distinguono, tra loro, anche per la tecnologia su cui poggiano.

Le native utilizzano tendenzialmente una DLT decentralizzata (*permissionless*), ossia un sistema che garantisce la certezza di scambi e transazioni, senza la necessità di un'autorità centrale, tramite meccanismi di creazione di consenso noti, ad esempio, come *Proof of Work* o *Proof of Stake*<sup>21</sup>. La *blockchain* originaria, infatti, quella ideata da Satoshi Nakamoto, è *permissionless*, ossia si basa sulla "promessa" di eliminare i c.d. *middlemen*<sup>22</sup>, in altre parole «i soggetti che a livello centrale validano determinate transazioni, scambi, registri e la sostituzione degli stessi» sostituendoli «con un meccanismo di consenso basato sulla crittografia che consente a tutti i partecipanti alla rete di poter prestare fiducia sulla legittimità di una transazione, senza la necessità che la stessa sia in qualche modo validata da un soggetto centrale di natura pubblicistica o para-pubblicistica»<sup>23</sup>.

Il vero cambio di paradigma di questa tecnologia è dunque legata all'abolizione degli intermediari, che permette una drastica riduzione dei costi e una velocizzazione delle transazioni.

---

*Financial-Markets.htm*; OECD, *Regulatory Approaches to the Tokenisation of Assets*, gennaio 2021, scaricabile dal sito [www.mondovisione.com/media-and-resources/news/regulatory-approaches-to-the-tokenisation-of-assets/](http://www.mondovisione.com/media-and-resources/news/regulatory-approaches-to-the-tokenisation-of-assets/).

<sup>20</sup> Rientra in questo fenomeno anche la discussa categoria dei c.d. *non fungible tokens* (NFT). Su questo tema v. S. SEGNALINI, *Gli NFT sono i nuovi tulipani?*, in [www.fchub.it](http://www.fchub.it), 29 marzo 2021.

<sup>21</sup> Per quanto riguarda la tecnologia *blockchain*, v. *ex multis* S. NAKAMOTO, *Bitcoin: A Peer-to-Peer electronic Cash System*, in [www.bitcoin.org/bitcoin.pdf](http://www.bitcoin.org/bitcoin.pdf); V. GUPTA, *The Promise of Blockchain is a World Without Middlemen*, in *Harvard Business Review*, 6 marzo 2017; M. PILKINGTON, *Blockchain Technology: Principles and Applications*, 18 settembre 2015, in *Research Handbook on Digital Transformations*, edited by F. Xavier Olleros and Majlinda Zhegu, Cheltenham, 2016, in [www.ssrn.com/abstract=2662660](http://www.ssrn.com/abstract=2662660); V. BUTERIN, *On Public and Private Blockchains*, in [www.blog.ethereum.org/2015/08/07/on-public-and-private-blockchains/](http://www.blog.ethereum.org/2015/08/07/on-public-and-private-blockchains/).

<sup>22</sup> V. GUPTA, *The Promise of Blockchain is a World Without Middlemen*, cit.

<sup>23</sup> Così M. BELLEZZA, *Blockchain e Smart contract in ambito finanziario e assicurativo*, in M.T. Paracampo (a cura di), *Fintech*, cit., 311.

Le derivate, invece, utilizzano una DLT ad accesso tendenzialmente riservato (*permissioned*) che comporta comunque l'intervento di una serie più o meno ampia di soggetti cui è demandato il controllo ultimo sulla rete<sup>24</sup>.

Ed è proprio a questo secondo modello che le autorità europee<sup>25</sup> paiono più interessate, soprattutto per gli sviluppi nell'ambito dei mercati finanziari, sul presupposto che «*permissioned DLTs have a number of advantages compared to permissionless systems when it comes to governance issues, scale or the risk of illicit activities, which makes them more suitable for securities markets*»<sup>26</sup>.

Come avremo modo di vedere, le *permissioned DLT*<sup>27</sup> sono già ora utilizzate per la sperimentazione nell'ambito dei sistemi di *settlement* e di *trading* degli strumenti finanziari, per lo sviluppo di alcune tipologie delle già richiamate *stablecoins* e sono al centro di alcuni studi finalizzati alla creazione di valute digitali da parte dei banchieri centrali (*central banks digital currencies o CBDC*)<sup>28</sup>.

Già alla luce di queste prime considerazioni, è possibile comprendere le perplessità che sorgono con riferimento a queste bozze di regolamento soprattutto perché esse lasciano fuori, dal loro perimetro di intervento, un grande numero di *crypto-assets* e soprattutto ignorano bitcoin, che pare destinato a rimanere ancora a lungo nel limbo

---

<sup>24</sup> Secondo R. AUER, C. MONNET, H. SONG SHIN, *Permissioned distributed ledgers and the governance of money*, in *BIS Working Papers*, n. 924, 2, secondo cui «in *permissioned DLT*, a known network of validators can update the distributed ledger via the agreement of a supermajority of the validators. The aim is to achieve agreement on the state of some data in a network of nodes that constantly exchange the underlining data file, the ledger».

<sup>25</sup> F. ANNUNZIATA, *Distributed Ledger Technology e mercato finanziario: dalle prime posizioni ESMA alle ultime proposte*, in M.T. Paracampo (a cura di), *Fintech*, cit., 330 ss.

<sup>26</sup> ESMA, *Report on DLT*, cit., 4.

<sup>27</sup> Sul tema del design della tecnologia DLT, v., in particolare, R.M. TOWNSEND, *Distributed Ledgers: Design and Regulation of Financial Infrastructure and Payment Systems*, Cambridge, 2020.

<sup>28</sup> In realtà, contrariamente a quanto si potrebbe immaginare, la tecnologia DLT costituisce solo una delle possibili soluzioni tecniche che, nel prossimo futuro, potrebbero essere utilizzate per giungere alla digitalizzazione delle monete del banchiere centrale. Sul punto v. più diffusamente *infra*.

dell'incertezza anche definitiva, al momento né strumento finanziario, né moneta<sup>29</sup>.

Così facendo, però, a parere di chi scrive, si corre il rischio di trascurare proprio il cuore più dinamico di un settore in continua evoluzione.

E non solo.

Volendo anticipare alcune ulteriori conclusioni, le proposte sembrano evidenziare la tendenza, da parte del regolatore europeo, a voler selezionare e legittimare solo alcuni prodotti e processi del mondo *crypto* – in particolare la *DLT permissioned*<sup>30</sup> e il fenomeno della tokenizzazione – che si ritiene possano essere funzionali allo sviluppo del mercato finanziario, lasciando da parte il resto, ossia l'essenza più primigenia del fenomeno.

In secondo luogo, le bozze già lasciano intravedere il costante ritardo del regolatore in questo settore. I tempi della normazione, tanto più a livello europeo, sembrano incapaci di tenere il passo con l'innovazione tecnologica.

Questa sensazione pare avvalorata dalla costante accelerazione di questo mondo. Dall'agosto del 2020, infatti, più che di ICOs e *utility tokens* si sente sempre più spesso parlare di altri fenomeni che sono stati etichettati come *Decentralized Finance* (o DeFi), con essa intendendosi una “nuova classe di tecnologie distribuite” che consente di offrire «servizi come il credito, lo scambio tra assets diversi, la sottoscrizione di strumenti derivati o di copertura [che] non sono più erogati all'interno di “wallet garden” ad accesso esclusivo, ma dialogano tra loro secondo l'esecuzione bruciante di poche righe di codice»<sup>31</sup>.

Anche questa, pertanto, una realtà destinata a rimanere al di fuori del perimetro di attenzione del regolatore europeo, almeno stando alla formulazione della bozza attualmente a nostra disposizione.

---

<sup>29</sup> In proposito v. meglio *infra*.

<sup>30</sup> Sulla distinzione tra *permissioned* e *permissionless* DLT, v. ancora ESMA, *Report The Distributed Ledger Technology Applied to Securities Markets*, cit.; OECD, *Blockchain Technology and Competition Policy*, 2018; F. ANNUNZIATA, *Distributed Ledger Technology e mercato finanziario: dalle prime posizioni ESMA alle ultime proposte*, cit., 329 ss.

<sup>31</sup> *Decentralized Finance (DeFi), la blockchain rivoluziona il mondo della finanza*, in [www.blockchain4innovation.it](http://www.blockchain4innovation.it), 9 ottobre 2020.

Per poter comprendere le ragioni che hanno guidato la Commissione verso simili scelte è necessario porre alcune premesse, che attengono all'approccio regolatorio adottato nei confronti di questo ambito.

Solo dopo aver chiarito questi aspetti, sarà possibile passare, nella seconda parte, a un'analisi più puntuale della disciplina proposta dalle bozze per le diverse tipologie di *tokens* selezionate. Per evitare di ampliare troppo il discorso, il lavoro non si soffermerà sulla disciplina prevista per i prestatori di servizi di *crypto-assets*<sup>32</sup>, così come sulle regole a protezione dei consumatori e sugli abusi di mercato, presenti nel MiCa.

### 3. *Il presupposto teorico da cui muove la Commissione: il principio di neutralità tecnologica...*

Per comprendere il presupposto teorico da cui muove la Commissione, è utile richiamare, prima di tutto, i reports che EBA ed ESMA hanno pubblicato nel 2019 e che costituiscono, come si è già anticipato, passaggi fondamentali nel lavoro di preparazione ai documenti di cui oggi qui si discute.

Fin dalle prime battute, le due autorità europee hanno sottolineato come il panorama di *assets* che poggiava sulla tecnologia DLT fosse già, nel corso del 2018, assai composito. Tuttavia, era fin da allora evidente la tendenza a far emergere la differenza tra le *cryptocurrencies* tipo bitcoin<sup>33</sup> e, dall'altra, i *tokens*, emessi per lo più tramite ICO, quale

---

<sup>32</sup> L'art. 3 ricomprende tra i servizi: «(a) the custody and administration of crypto-assets on behalf of third parties; (b) the operation of a trading platform for crypto-assets; (c) the exchange of crypto-assets for fiat currency that is legal tender; (d) the exchange of crypto-assets for other crypto-assets; (e) the execution of orders for crypto-assets on behalf of third parties; (f) placing of crypto-assets; (g) the reception and transmission of orders for crypto-assets on behalf of third parties; (h) providing advice on crypto-assets». Il MiCa, nel Titolo V, si sofferma sulla disciplina relativa all'autorizzazione e alle condizioni di operatività per i prestatori di servizi, per cui si prevede la creazione di un registro da parte dell'ESMA oltre a obblighi informativi rafforzati in caso di attività *cross-border*.

<sup>33</sup> ESMA, *Report*, cit., 19, ove si precisa che «Noteworthy, the results reflected below should not be extrapolated to the entire crypto-asset universe. In particular, payment-type crypto-assets, like the Bitcoin which accounts for around half of the total market value of crypto-assets, are not represented in the survey sample».

nuova forma di raccolta di capitale, che potevano assumere diverse fisionomie a seconda delle specifiche caratteristiche.

Mentre per le prime ci si è per lo più affrettati a evidenziarne la differenza rispetto alle tradizionali categorie giuridiche, lanciando allarmi per mettere in guardia gli investitori<sup>34</sup>, le seconde hanno da subito attratto l'attenzione delle autorità di vigilanza, che – in ossequio al principio di neutralità tecnologica<sup>35</sup> –, hanno proceduto a vagliare le caratteristiche dei *tokens* emessi, sulla base della normativa esistente, per cercare di ricondurli nell'ambito della nozione di strumento finanziario (ex MIFID2<sup>36</sup>), di moneta elettronica (ex EMD2<sup>37</sup>), o di fondo (ex PSD2<sup>38</sup>) e, dunque, attrarli sotto la copertura della rispettiva disciplina<sup>39</sup>.

---

<sup>34</sup> *Ex multis*, per una posizione molto critica nei confronti delle *cryptocurrencies* tipo bitcoin, v. A. CAPONERA, C. GOLLA, *Aspetti economici e regolamentari delle «cripto-attività»*, *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* Numero 484, Marzo 2019, in [www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2019-0484/QEF\\_484\\_19.pdf](http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2019-0484/QEF_484_19.pdf).

<sup>35</sup> Principio che impone di assicurare che attività simili siano assoggettate alle stesse regole o a medesimi standard. Per una sua critica, v. F. MATTASSOGLIO, *Algoritmi e regolazione. Circa i limiti del principio di neutralità tecnologica*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2018, II, 226 ss.

<sup>36</sup> La dir. 2014/65/UE, del 15 maggio 2014 relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, non fornisce una definizione di strumento finanziario ma si limita a rinviare all'I sez. C che contiene un elenco dei singoli prodotti.

<sup>37</sup> Secondo l'art. 2, punto 2, della Dir. 2009/110/EC, «moneta elettronica» è «il valore monetario memorizzato elettronicamente, ivi inclusa la memorizzazione magnetica, rappresentato da un credito nei confronti dell'emittente che sia emesso dietro ricevimento di fondi per effettuare operazioni di pagamento ai sensi dell'articolo 4, punto 5), della direttiva 2007/64/CE e che sia accettato da persone fisiche o giuridiche diverse dall'emittente di moneta elettronica».

<sup>38</sup> L'art. 4, par. 25 della Dir. (UE) 2015/2366 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, definisce i fondi come «banconote e monete, moneta scritturale o moneta elettronica quale definita all'articolo 2, punto 2), della direttiva 2009/110/CE».

<sup>39</sup> La prima autorità a inaugurare questa tassonomia è stata la svizzera FINMA nel suo *Practical Guide for the treatment of requests concerning subjection with reference to initial coin offering*, pubblicato il 16 febbraio 2018, su [www.finma.ch/it/news/2018/02/20180216-mm-ico-wegleitung](http://www.finma.ch/it/news/2018/02/20180216-mm-ico-wegleitung).

In particolare, secondo le ricostruzioni più condivise dalla dottrina, nell'ambito delle emissioni di ICOs sarebbero distinguibili per lo meno 4 diverse tipologie di *tokens*: 1) i c.d. *currency/payment*; 2) gli *investment/security/financial*; 3) gli *utility*<sup>40</sup>; e 4) gli *hybrid*.

In questo senso, la decisione della *Securities and Exchange Commission* (SEC), nel caso DAO<sup>41</sup>, ha costituito un passaggio fondamentale, poiché ha riconosciuto la natura di *securities* ai *tokens*<sup>42</sup>, nonostante il diverso supporto tecnologico. Da quel momento, si è così diffusa la prassi, condivisa anche dalla nostra Commissione Nazionale per le società e la borsa (CONSOB), di intervenire per bloccare tutte quelle iniziative di offerte di *tokens* che, per le loro caratteristiche, potessero essere assimilate a strumenti finanziari.

Da questa impostazione discende un'importante conseguenza, ossia che le uniche categorie sostanzialmente prive di regolazione, sarebbero soltanto quelle degli *utility* e degli *hybrids tokens*<sup>43</sup>.

---

<sup>40</sup> Un esempio in tal senso può essere costituito da *Filecoin*. A questo proposito, v. F. ANNUNZIATA, *Speak, If You Can: What Are You? An Alternative Approach to the Qualification of Tokens and Initial Coin Offerings*, disponibile in [www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=333248](http://www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=333248), 22.

<sup>41</sup> In questo caso, la SEC ha riconosciuto che i *tokens* fossero *securities*, nel rispetto dei requisiti di cui alla *Section 2(a)(1)* del *Securities Act* e *Section 3(a)(10)* of the *Exchange Act*. In particolare, essi avrebbero costituito un “*investment contracts*” inteso come «an investment of money in a common enterprise with a reasonable expectation of profits to be derived from the entrepreneurial or managerial efforts of others», così 15 U.S.C. §§ 77b-77c.

<sup>42</sup> In quel caso, l'iniziativa era stata lanciata dalla Slock.it UG, una società tedesca ideata per creare e gestire una serie di assets attraverso l'offerta di *tokens* agli investitori, che a loro volta, sarebbero stati investiti nel finanziamento di progetti selezionati dalla società stessa. Durante il primo mese, DAO era stata in grado di raccogliere più di 1.15 miliardi di *tokens* a fronte di oltre 12 milioni di ether, sul punto v. SEC, *Securities Exchange Act of 1934*, Release No. 81207/July 25, 2017, *Report of Investigation Pursuant to Section 21(a) of the Securities Exchange Act of 1934: The DAO*, disponibile [www.sec.gov/litigation/investreport/34-81207.pdf](http://www.sec.gov/litigation/investreport/34-81207.pdf). Per un commento, v. R. DAMBRE, *Initial Coin Offerings and U.S. Securities Regulation: Challenges and Perspective*, consultabile alla pagina [www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=318735](http://www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=318735).

<sup>43</sup> Per una diversa classificazione, v. A. BURNIE, J. BURNIE, A. HENDERSON, *Developing a Cryptocurrency Assessment Framework: Function over Form*, 2018, in ISSN 2379-5980 (online) DOI 10.5915/LEDGER.2018.121. Gli autori propongono di distinguere tra i c.d. *crypto-transaction tokens* (veri e propri sostituti del denaro); i

Non è un caso, dunque, che il MiCa scelga di concentrare la propria attenzione proprio sugli *utility*, lasciando invece fuori dal suo perimetro di intervento l'emissione di *security tokens*, idealmente già coperti dalla disciplina tradizionale sugli strumenti finanziari.

Tuttavia, l'esperienza empirica degli ultimi anni sembra aver confermato non solo che la presunta natura di *utility tokens* sia spesso stata usata dagli emittenti più che altro per sfuggire alle regole previste per le *securities* (prima fra tutte l'obbligo di pubblicazione del prospetto informativo)<sup>44</sup>, ma soprattutto che il fenomeno delle ICOs, dopo un picco di interesse che ha raggiunto il culmine nel 2018, sia ormai in fase di abbandono, per altre forme ancor più innovative di investimento.

Un simile modello di raccolta di fondi, infatti, ha sfruttato la sostanziale assenza di regole, mentre con l'attenzione del regolatore, i casi di ICOs si sono drasticamente ridotti.

Da questa prospettiva, può essere dunque legittimo interrogarsi circa l'effettivo impatto che una normativa in questo ambito potrà avere.

### 3.1. ...e la sua critica: cenni.

Al di là però del profilo attinente agli *utility tokens*, evidenti sono i limiti di quest'impostazione, che poggia sul principio di neutralità tecnologica.

In primo luogo, essa impone un approccio *case-by-case*<sup>45</sup>, ossia la necessità di verificare di volta in volta a quale categoria dovrebbe essere ricondotto il singolo *token*, prima di poter individuare la disciplina di riferimento, rischiando dunque di aumentare la situazione di incertezza. Una dimostrazione di questo pericolo è ben evidente nello stesso regolamento che impone, come vedremo, agli emittenti di giustificare la natura del *crypto-asset* da loro emesso, e quindi l'applicabilità del

---

c.d. *crypto-fuel tokens* (che costituiscono applicazioni generiche della blockchain); and *crypto-voucher tokens* (che possono essere scambiati con uno specifico asset).

<sup>44</sup> Come è noto, secondo l'impostazione seguita da Consob, perché una proposta possa considerarsi di natura finanziaria sono necessari tre diversi elementi: un impiego di capitale, una promessa/prospettiva di investimento e un rischio correlato all'impiego del capitale. *Ex multis*, v. da ultimo Consob Comunicazione n. 0385340 del 28 aprile 2020.

<sup>45</sup> Su questi profili, v. A. BURNIE ET AL., *Developing a Cryptocurrency Assessment Framework: Function over Form*, in *Ledger Journal*, 2018, Vol. 3, in [ledgerjournal.org/ojs/index.php/ledger/article/view/121](http://ledgerjournal.org/ojs/index.php/ledger/article/view/121).

MiCa, dichiarando che non sussistono le caratteristiche di uno strumento finanziario, di una moneta elettronica o di un deposito<sup>46</sup>.

In secondo luogo, essa non considera l'estrema difficoltà di perimetrazione della nozione di strumento finanziario e della stessa moneta. Come è noto, infatti, manca tuttora una comune definizione europea, posto che la stessa MIFID2 ha lasciato ai singoli paesi membri ampia libertà in merito al suo recepimento. La stessa problematicità si annida del resto nell'individuazione di un concetto condiviso di moneta e di strumenti di pagamento<sup>47</sup>.

In terzo luogo, una simile impostazione, che ritiene idonea la disciplina tradizionale di strumenti finanziari o di pagamento, non considera le peculiarità e i rischi che sono connessi a queste nuove tipologie di "prodotti". Del resto, già l'ESMA nel suo report aveva messo in luce come la mera applicazione della normativa finanziaria esistente rischiasse di non essere adeguata ad affrontare le specificità poste da questo fenomeno<sup>48</sup>.

---

<sup>46</sup> L'art. 17 prevede che gli emittenti di *utility tokens* debbano presentare, unitamente alla notificazione del white paper anche una dichiarazione relativa al fatto che il crypto-asset offerto non può essere considerato: «(a) a financial instrument as defined in Article 4(1), point (15), of Directive 2014/65/EU; (b) electronic money as defined in in Article 2, point 2, of Directive 2009/110/EC; (c) a deposit as defined in Article 2(1), point (3), of Directive 2014/49/EU; (d) a structured deposit as defined in Article 4(1), point (43), of Directive 2014/65/EU». L'art. 16, con riferimento agli asset-referenced tokens, impone invece di presentare, ai fini dell'autorizzazione all'emissione anche «(d) a legal opinion that the asset-referenced tokens do not qualify as financial instruments, electronic money, deposits or structured deposits».

<sup>47</sup> Un cenno a questo aspetto è fatto anche dalla Banca Centrale Europea nella sua, *Opinion of the European Central Bank of 19 February 2021 on a proposal for a regulation on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937 (CON/2021/4)*, 2, consultabile alla pagina [www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/en\\_con\\_2021\\_4\\_f\\_sign~ae64135b95.pdf](http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/en_con_2021_4_f_sign~ae64135b95.pdf).

<sup>48</sup> ESMA, *Report*, cit., 5 ove si precisa che «Where crypto-assets qualify as transferable securities or other types of MiFID financial instruments, a full set of EU financial rules, including the Prospectus Directive, the Transparency Directive, MiFID II, the Market Abuse Directive, the Short Selling Regulation, the Central Securities Depositories Regulation and the Settlement Finality Directive, are likely to apply to their issuer and/or firms providing investment services/activities to those instruments. However, ESMA has identified a number of gaps and issues in the existing regulatory framework when applied to crypto-assets. In particular, some of the risks that are specific to their underlying technology may be left unaddressed. Meanwhile certain existing requirements may not be easily applied or may not be

Di conseguenza, a parere di chi scrive, se è senz'altro ammirevole lo sforzo del legislatore europeo di introdurre una disciplina *ad hoc* per l'emissione e la negoziazione su piattaforme di *utility* e *stablecoins*, essa è tuttora troppo limitata, mentre dovrebbe essere estesa, pur con le opportune specificità, a tutti i *tokens* (*security*, *payment* o *hybrid*), finanche alle *cryptocurrencies* tipo bitcoin.

Già in altra sede, infatti, si è sostenuto che l'emissione e la circolazione di gettoni digitali basati su tecnologie distribuite, soprattutto se di tipo *permissionless*, meriterebbero di essere assoggettate a una regolazione *ad hoc* in grado di bilanciare i diversi interessi e rischi coinvolti al fine di garantire gli investimenti e la protezione dei clienti, poiché si ritiene che la disciplina tradizionale non sia in grado di gestire adeguatamente il fenomeno *tokens*, indipendentemente dalla loro classificazione.

Ma su questo punto avremo modo di tornare più diffusamente in seguito, ora preme passare a considerare le misure proposte dalle due bozze di regolamento.

#### 4. *La regolazione ad hoc per i crypto-assets proposta dal MiCa.*

Dato atto del presupposto concettuale da cui muove la Commissione, è ora possibile tornare a focalizzare l'attenzione sulla disciplina *ad hoc* proposta dal MiCa che nel complesso può essere etichettata come graduale e ibrida (Titoli I-IV).

Graduale perché suggerisce un regime minimale per gli *utility tokens*, che diviene più rigido per gli *asset reference tokens* e poi ulteriormente aggravato nel caso degli *e-money*.

Ibrida perché cerca di combinare elementi caratteristici della disciplina dei soggetti che emettono moneta, come requisiti minimi patrimoniali, obblighi di riserve<sup>49</sup> e redimibilità, con altri propri invece della regolazione in materia di strumenti finanziari, si pensi ad esempio alla necessità di pubblicazione, per tutte e tre le fattispecie, di un *white paper* (wp), che evoca la funzione del prospetto informativo.

---

entirely relevant in a DLT framework». In questo senso, la stessa proposta di disciplina, contenuta nel regolamento per le *stablecoins*, sembra allinearsi a questa impostazione, finendo per confermare l'inadeguatezza del regime tradizionale della moneta per gestire i rischi a essa correlati.

<sup>49</sup> *E-money directive*.

Il regolamento formalizza, infatti, l'obbligo di predisporre il wp, ossia quel documento spesso superficiale e incompleto che è divenuto, nella prassi, una costante delle ICOs e che secondo gli studi<sup>50</sup> avrebbe contribuito alle probabilità di successo nella raccolta di fondi.

Esso si candida così a divenire l'atto informativo ufficiale delle offerte di *crypto-assets*, in contrapposizione con il tradizionale prospetto informativo. Non a caso il regolamento ribadisce più volte la diversità tra i due testi. Oltre a questo, il regolamento punta a disciplinare anche il differente ma comunque collegato aspetto della *marketing communications*.

#### 4.1. *La disciplina proposta dal MiCa per gli utility tokens.*

Nell'ambito della proposta di regolamento, gli *utility tokens* sono intesi come «a type of cryptoasset which is intended to provide access to a good or service, available on DLT, and is only accepted by the issuer of a token»<sup>51</sup>. In altre parole, si tratta di quella categoria di gettoni digitali che, diversamente dagli strumenti finanziari, offrono al potenziale acquirente il solo diritto a godere di un bene o a usufruire di un servizio da parte dell'emittente.

Circa gli *utility tokens*, nonché in generale sull'istituto delle ICOs, abbiamo già avuto modo di esprimere, in passato, molto scetticismo<sup>52</sup>.

Accantonando queste perplessità e passando alla disciplina, il titolo II introduce per questa categoria alcune regole minimali – soprattutto se confrontate con quelle previste per le *stablecoins* – che devono essere

---

<sup>50</sup> D. FLORYSIK, A. SCHANDLBAUER, *The Information Content of ICO White Paper*, in [www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3265007C](http://www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3265007C); C. FISCH, *Initial Coin Offerings (ICOs) to Finance New Ventures*, in *Journal of Business Venturing*, January 2019, Vol. 34, Iss. 1, 1-22.; V. BUTERIN, *Ethereum White Paper, A Next Generation Smart Contract & Decentralized Application Platform*, disponibile in [www.cryptorating.eu/whitepapers/Ethereum/Ethereum\\_white\\_paper.pdf](http://www.cryptorating.eu/whitepapers/Ethereum/Ethereum_white_paper.pdf).

<sup>51</sup> Come si è anticipato, anche la Francia ha già adottato una disciplina specifica proprio per le offerte dei c.d. *jeton d'usage*, con la legge n. 2019-486, del 23 maggio 2019 (c.d. PACTE Law). Per un commento v. R. WOLFSON, *Francia: arriva la prima ICO approvata dal regolatore finanziario del Paese*, in [www.it.cointelegraph.com/news/frances-financial-regulator-grants-countrys-first-approval-for-an-initialcoin-offering](http://www.it.cointelegraph.com/news/frances-financial-regulator-grants-countrys-first-approval-for-an-initialcoin-offering).

<sup>52</sup> Sul punto v. ancora F. MATTASSOGLIO, *Waiting for the EU... The paradoxical effect of ICOs': a national regulation for a global phenomenon*, cit., 348 ss.

rispettate per l'offerta al pubblico o per l'accesso alle negoziazioni su una piattaforma di trading. In virtù della formulazione dell'art. 4, par. 2, sono peraltro esclusi dall'applicazione di queste regole, i casi di emissione inferiori al valore di 1 milione di euro, durante l'arco di 12 mesi (così come le offerte gratuite); siano indirizzate a meno di 150 persone o a investitori esclusivamente professionali; ovvero, come già si è ricordato, provengano direttamente dall'attività di *mining* come corrispettivo per il mantenimento della DLT o la validazione delle transazioni; o, infine riguardino cd. *crypto-assets* unici, ossia non fungibili con altri *crypto-asset*.

Nelle ipotesi incluse nel perimetro del regolamento, l'emittente ha, prima di tutto, l'obbligo di costituire una *legal entity*, al fine di identificare un soggetto responsabile per l'operazione di emissione, che è tenuta ad adempiere a una serie di obblighi generali di buona condotta (art. 13) e a rispondere circa le informazioni contenute nel *white paper* (art. 14).

L'art. 5 elenca gli elementi che debbono essere obbligatoriamente contenuti nel wp, in modo da rendere più chiara la proposta per gli investitori. Tra questi si può ricordare oltre alla necessità che il documento sia firmato dall'emittente<sup>53</sup>, anche il dovere di fornire informazioni sull'emittente stesso e sul progetto.

Gli aspetti più peculiari di questa fattispecie riguardano l'obbligo dell'emittente di dare dettagliate indicazioni sul tipo di *utility token* offerto, nonché sulle caratteristiche dell'offerta, ivi incluso il numero di gettoni che saranno emessi e il prezzo di sottoscrizione. Particolare importanza acquista anche la descrizione dei diritti e obblighi connessi ai *tokens*; alla tecnologia e agli standard impiegati per la loro offerta, conservazione e trasferimento.

Per facilitare la comprensione degli investitori, il regolamento prevede altresì che il wp contenga un sommario che riporti, sempre in modo chiaro, le informazioni chiave relative all'offerta o alla richiesta di ammissione su una piattaforma di trading.

Nel documento deve essere chiarito che i *tokens* potrebbero perdere il loro valore sia in tutto, sia in parte; che potrebbero divenire poco liquidi, non trasferibili o non scambiabili con il bene o servizio

---

<sup>53</sup> L'art. 5, par. 11, attribuisce all'ESMA, sentita l'EBA, il potere di adottare standard tecnici relativi al contenuto del wp.

promesso, qualora il progetto dovesse fallire. Il par 3, dell'art. 5 prevede poi che il wp debba contenere anche la seguente precisazione che «The issuer of the crypto-assets is solely responsible for the content of this crypto-asset white paper. This crypto-asset white paper has not been reviewed or approved by any competent authority in any Member State of the European Union».

Con riferimento alle *marketing communications*, l'art. 6 impone che esse siano sempre chiaramente riconoscibili, con contenuti veritieri, chiari e non fraintendibili, che trovino riscontro nel wp pubblicato e reso disponibile.

Il documento deve essere semplicemente notificato all'autorità competente (art. 7) 20 giorni prima della sua pubblicazione (art. 8), precisando verso quali Paesi l'emittente avrà intenzione di rivolgere l'offerta. In questo caso, infatti e a differenza di quanto vedremo per le altre due categorie di *token*, il wp non necessita di autorizzazione da parte del vigilante pubblico, secondo una scelta che è già stata oggetto di critiche da parte dei primi commentatori, soprattutto qualora intervengano successive modifiche al documento<sup>54</sup>.

Si noti che nella notificazione, l'emittente deve chiarire anche perché il *token* non dovrebbe rientrare in nessuna delle categorie espressamente escluse dall'ambito di applicazione del regolamento, ossia strumenti finanziari, moneta elettronica, etc<sup>55</sup>.

Al fine di tutelare gli investitori, il regolamento sancisce, all'art. 12, il diritto di recesso, da esercitare entro 14 giorni, da parte di chiunque abbia acquistato i gettoni direttamente dall'emittente o da un *provider*.

Nell'insieme, pertanto, il regolamento propone di introdurre, per l'emissione di *utility*, una disciplina snella che poggia su alcune regole minimali di trasparenza e buona condotta.

#### 4.2. *Le stablecoins: alcune precisazioni di carattere generale.*

Ben più cruciale e invasiva, rispetto a quella per gli *utility token*, è la disciplina dedicata alle *stablecoins*, intese come quella particolare

---

<sup>54</sup> D.A. ZETSCHE, F. ANNUNZIATA, D.W. ARNER, R.P. BUCKLEY, *The Markets in Crypto-Assets Regulation (MICA)*, cit., 13.

<sup>55</sup> L'art. 5, comma 3, precisa che qualora l'offerta abbia a oggetto *utility tokens* finalizzati a godere di un servizio che non è ancora operativo, questa non potrà durare più di 12 mesi.

categoria di *crypto-asset* che mantiene stabile il proprio valore<sup>56</sup> grazie all'aggancio con altri specifici *assets* o a un paniere composito di questi. Caratteristica che li rende potenzialmente idonei a costituire strumenti di pagamento alternativi rispetto alla moneta legale e che oggi, soprattutto dopo il tentativo di lancio della famosa Libra, la *cryptovaluta* proposta da Facebook, hanno suscitato la reazione e l'attenzione delle autorità di vigilanza di tutto il mondo<sup>57</sup>.

Come si è già anticipato, infatti, per lo meno fino al 2018<sup>58</sup>, erano poche le tipologie di *tokens* che potessero essere chiaramente ricondotte nell'ambito degli strumenti di pagamento<sup>59</sup>. Secondo gli studi, al limite, si sarebbero potute riconoscere solo alcune tipologie di *asset* di natura

---

<sup>56</sup> Come mette in luce lo stesso FSB (*Regulation, Supervision and Oversight of "Global Stablecoin" Arrangements*, Final Report, ottobre 2020), da questo punto di vista, si possono trovare prima di tutto della *stablecoins* che collegano il proprio valore ad *asset* fisici o finanziari, ivi inclusi altri *crypto-assets*. Attualmente tra gli *asset reference token*, ancorati a *commodities*, più diffusi sul mercato, vi è Digix Gold, che come dice il nome usa l'oro come *asset* di riferimento. In questo caso, un *token* equivale a un grammo d'oro, le cui riserve sono custodite alla *Safe House* di Singapore, che poggia sulla *blockchain* di *Etherium* (ERC-20). A seconda dei beni di riferimento, si possono così individuare *stablecoins* c.d. *currency-based*, *financial instrument-based*, *commodity-based* e *crypto asset-based*. Molta varietà si rinviene anche dal punto di vista dei meccanismi di stabilizzazione. In alcuni casi, ad esempio, si possono trovare delle strutture di acquisto e rimborso, nonché arbitraggi. In alcuni modelli, ad esempio, il possessore di SC può o meno avere un vero e proprio diritto di rimborso nei confronti dell'emittente o verso le riserve. Anche le riserve, infatti, costituiscono un profilo di particolare interesse che contribuisce a caratterizzare ulteriormente la singola SC: esse possono essere destinate a soddisfare le eventuali pretese risarcitorie degli utenti, così come godere della disciplina a tutela dei consumatori e di altri meccanismi di garanzia.

Una diversa categoria è invece costituita dalle c.d. *algorithmic stablecoin* che utilizzano, per l'appunto, un algoritmo per la loro stabilizzazione. Tendenzialmente, questa tipologia è considerata come a se stante.

<sup>57</sup> Non è certo questa la sede per indulgere sul tormentato tentativo di Facebook che potrebbe vedere il lancio, nel 2021, della nuova *crypto* Diem (al posto di Libra). In dottrina, *ex multis*, v. D.A. ZETZSCHE, R.P. BUCKLEY, D.W. ARNER, *Regulating Libra. The Transformative Potential of Facebook's Cryptocurrency and Possible Regulatory Responses*, in [www.ssrn.com/abstract=341440](http://www.ssrn.com/abstract=341440).

<sup>58</sup> Anno ricompreso nell'analisi dei due Report di ESMA ed EBA più volte richiamati.

<sup>59</sup> Sia nell'ambito che al di fuori di una ICO, intesa come offerta di gettoni finalizzata a finanziare un progetto imprenditoriale ancora in fase di start-up.

ibrida, come per l'appunto bitcoin<sup>60</sup> e altre *cryptocurrencies*, che però sono sempre state considerate molto diverse dai tradizionali strumenti di pagamento e di scambio<sup>61</sup>.

Conseguentemente, anche la dottrina aveva inizialmente prestato poca attenzione a questa tipologia, preferendo concentrarsi sul ben più vasto ambito dei *tokens* aventi natura finanziaria, maggiormente utilizzati soprattutto nell'ambito delle ICOs.

Oggi, però, a distanza di pochi anni, la situazione è radicalmente mutata e fin dal giugno 2019<sup>62</sup>, il G20 ha dato mandato al Financial Stability Board (FSB) di analizzare le questioni – al momento solo potenziali – sollevate dalle Global Stable Coins<sup>63</sup> (GSC), al fine di

---

<sup>60</sup> Su questo aspetto v. in particolare, N. AGRAWAL, *SEC Chairman Clayton: Bitcoin Is Not a Security*, 2018, consultabile alla pagina [www.coincenter.org/link/sec-chairman-clayton-bitcoin-is-not-a-security](http://www.coincenter.org/link/sec-chairman-clayton-bitcoin-is-not-a-security).

<sup>61</sup> Questa, del resto, è la posizione assunta anche dall'EBA che ha sempre chiaramente affermato che «virtual currencies should not be confused with 'electronic money' within the scope of EMD2 or 'funds' within the scope of PSD2» (5), così EBA, *Crypto-Assets Report*, cit. «Crypto-assets are not recognized in any of the Member States or by the European Central Bank as fiat money (i.e. value designated as legal tender, typically in the form of notes or coins), 'deposits' or as 'other repayable funds', as referred to in point (1) of Article 4(1) of the CRR» (EBA, *Report*, cit., 12). Con riferimento alla disciplina posta dalla PSD2, l'EBA aveva invece precisato che «Crypto-assets are not banknotes, coins or scriptural money. For this reason, crypto-assets do not fall within the definition of 'funds' set out in point (25) of Article 4 of the PSD2 unless they qualify as 'electronic money' for the purposes of the EMD2». In dottrina, v. N. DAMODARAN APPUKUTTAN, *The Bitcoin Innovation, Crypto Currencies and the Leviathan*, in *Innovation and Development*, 2018, in [www.doi.org/10.1080/2157930X.2018.1502249](http://www.doi.org/10.1080/2157930X.2018.1502249).

<sup>62</sup> L'appello è stato altresì ribadito dal G20 nel febbraio 2020.

<sup>63</sup> A sua volta, la qualificazione di "globale" si riferisce «a specific category of crypto-assets which have the potential to enhance the efficiency of the provision of financial services, but may also generate risks to financial stability, particularly if they are adopted at a significant scale», così, FSB, *Regulation, Supervision and Oversight of "Global Stablecoin" Arrangements*, cit., 1; FSB, *Addressing the regulatory, supervisory and oversight challenges raised by "global stablecoin" arrangements, Consultative document*, 2020, [www.fsb.org/2020/04/addressing-the-regulatory-supervisory-and-oversight-challenges-raised-by-global-stablecoin-arrangements-consultative-document/](http://www.fsb.org/2020/04/addressing-the-regulatory-supervisory-and-oversight-challenges-raised-by-global-stablecoin-arrangements-consultative-document/). Anche dal punto di vista operativo, le SC possono presentare soluzioni molto diverse le une dalle altre. Il perno consiste in un registro che certifica la titolarità delle valute e i loro scambi, che a sua volta può poggiare su una tecnologia distribuita, ossia operare in maniera decentralizzata grazie alla DLT, senza un'autorità

predisporre una risposta comune, che tenesse altresì conto delle peculiarità dei paesi emergenti e in via di sviluppo.

La maggior parte delle autorità concorda sul fatto che questi rischi siano soltanto potenziali, ma teme che la situazione possa velocemente cambiare nel prossimo futuro.

È naturale, dunque, che vi sia un atteggiamento estremamente cauto nei confronti di questo fenomeno. Se da una parte, infatti, esse potrebbero rendere il sistema dei pagamenti maggiormente efficiente, soprattutto dal punto di vista delle transazioni *cross-boarder*, nonché facilitare il profilo dell'inclusione finanziaria<sup>64</sup>, dall'altra esse potrebbero comportare notevoli rischi<sup>65</sup>.

In ragione di queste preoccupazioni, il FSB ha suggerito l'introduzione di un quadro normativo e di vigilanza in cui collocare simili strumenti, ponendo attenzione non solo al profilo nazionale, ma altresì a un comune approccio a livello internazionale in modo che si possa scongiurare il rischio di arbitraggi regolamentari<sup>66</sup>.

Alla luce di questo contesto, la disciplina proposta dal MiCa, in materia di *asset-referenced* ed *e-money tokens*, rappresenta la risposta

---

centrale. In alcuni casi, vi può invece essere una o più entità che possono controllare le attività e progettare i codici e i protocolli da seguire.

<sup>64</sup> Questo secondo aspetto vale soprattutto per i paesi ancora in via di sviluppo o quanto meno con basso livello di bancarizzazione. Per un'attenta analisi circa il diverso impatto che gli strumenti di pagamento che poggiano sulla DLT potrebbero avere tra Paesi più avanzati e in via di sviluppo, v. BANK OF CANADA, *Contingency Planning for a Central Bank Digital Currency*, in [www.bankofcanada.ca/2020/02/contingency-planning-central-bank-digital-currency/](http://www.bankofcanada.ca/2020/02/contingency-planning-central-bank-digital-currency/).

<sup>65</sup> Il FSB richiama espressamente i rischi relativi al riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo; all'impatto sulla *governance* di sistemi potenzialmente decentralizzati; meccanismi di stabilizzazione e ammortamento che potrebbero causare rischi di mercato, di liquidità e di credito; infine, i pericoli legati più propriamente alla tecnologia.

<sup>66</sup> Il lavoro del FSB si è così tradotto in 10 raccomandazioni che dovrebbero essere soprattutto destinate alle GSCs, ma che potrebbero essere altresì utilizzate anche per tutte le SC. In proposito, è rilevante notare come il report non si soffermi su alcuni dei profili che, fin dall'inizio, sono stati ritenuti di particolare importanza quale l'AML/CFT, data privacy, cyber security, protezione dei consumatori e tutela della concorrenza, per concentrarsi esclusivamente sul versante della stabilità finanziaria, così FSB, *Regulation, Supervision and Oversight of "Global Stablecoin" Arrangements*, 13 ottobre 2020, [www.fsb.org/2020/10/regulation-supervision-and-oversight-of-global-stablecoin-arrangements](http://www.fsb.org/2020/10/regulation-supervision-and-oversight-of-global-stablecoin-arrangements).

del regolatore europeo<sup>67</sup> alla nascita di *stablecoins*<sup>68</sup> private che rischiano di insidiare il monopolio pubblico sulla moneta<sup>69</sup>.

Questo è dunque, al momento, il fronte più caldo della battaglia che si sta svolgendo tra mondo *crypto* e tradizionale<sup>70</sup> come testimonia

---

<sup>67</sup> In tema, si veda anche il *consultation and call for advices* lanciato dalla Gran Bretagna, finalizzato a indagare la possibilità di introdurre una disciplina specifica proprio per le *stablecoins*, in [www.assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/950206/HM\\_Treasury\\_Cryptoasset\\_and\\_Stablecoin\\_consultation.pdf](http://www.assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/950206/HM_Treasury_Cryptoasset_and_Stablecoin_consultation.pdf).

<sup>68</sup> Tra i documenti di autorità finanziarie che si sono occupati del tema, oltre a quelli già richiamati nelle note precedenti, v., *ex multis*: G7 WORKING GROUP ON STABLECOINS, *Investigating the impact of global stablecoins*, ottobre 2019, [www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/5f8c26f2-a2cd-4685-ba82-fa9e4d4e5d67/files/d10fb97f-a9a6-472b-842a-8b279e8863c4](http://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/5f8c26f2-a2cd-4685-ba82-fa9e4d4e5d67/files/d10fb97f-a9a6-472b-842a-8b279e8863c4); BASEL COMMITTEE ON FINANCIAL SUPERVISION, *Designing a prudential treatment for crypto assets, Discussion paper*, 2019, in [www.bis.org/bcbs/publ/d490.htm](http://www.bis.org/bcbs/publ/d490.htm); IOSCO, *Global Stablecoin Initiatives*, OR01/2020, March 2020, in [www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD650.pdf](http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD650.pdf); FINANCIAL ACTION TASK FORCE, (FATF), *Report to G20 on So-called Stablecoins*, giugno 2020, in [www.fatfgafi.org/media/fatf/documents/recommendations/Virtual-Assets-FATF-Report-G20-So-Called-Stablecoins.pdf](http://www.fatfgafi.org/media/fatf/documents/recommendations/Virtual-Assets-FATF-Report-G20-So-Called-Stablecoins.pdf).

<sup>69</sup> Non è certo questa la sede per poter affrontare in modo approfondito il concetto di moneta intesa come una particolare forma di promessa di pagamento, che svolge 3 funzioni fondamentali nella società: riserva di valore, strumento di scambio, unità di conto. In altre parole, la moneta è una convenzione sociale, che non può e non deve perdere il proprio valore, salvo perdere qualsiasi utilità. Su questo tema, v. M. MCLEAY, A. RADIA, R. THOMAS, *Money in the modern economy: an introduction*, *Bank of England Quarterly Bulletin 2014 Q1*, in [www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2014/q1/money-in-the-modern-economy-an-introduction](http://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2014/q1/money-in-the-modern-economy-an-introduction).

<sup>70</sup> Naturalmente il discorso, che qui stiamo svolgendo, è profondamente condizionato dalla trasformazione che sta subendo l'intero settore dei pagamenti, connesso alla progressiva perdita di importanza del contante. Al momento, infatti, sebbene il valore totale delle banconote circolanti nell'economia reale rimanga quasi sempre elevato, le persone sempre più spesso ricorrono a metodi alternativi di pagamento. Secondo alcuni studi, l'utilizzo del contante in dieci anni, dal 2008-2018, sarebbe sceso dal 60 al 28%, con una prospettiva di ulteriore discesa fino al 9% entro il 2028. Per questi dati v. UK FINANCE, *UK Payments Market Summary*, 2020, [www.ukfinance.org.uk/system/files/UK-Payment-Markets-Report-2020-SUMMARY.pdf](http://www.ukfinance.org.uk/system/files/UK-Payment-Markets-Report-2020-SUMMARY.pdf). In Paesi come la Svezia e la Norvegia, poi, questa tendenza è già molto più accentuata. Alla diminuzione dell'utilizzo del contante come mezzo di pagamento, si è contrapposta la crescita di sistemi di pagamento al dettaglio che poggiano sui trasferimenti tra i conti deposito e l'uso di carte di credito o di debito. È, dunque, in questo contesto che deve essere inquadrato il fenomeno delle *stablecoins*.

l'attenzione a esse dedicato da parte della Commissione Europea e spiega anche la ragione per cui le autorità monetarie<sup>71</sup> della maggior parte dei Paesi stia cominciando a intraprendere un percorso destinato a concludersi con la nascita delle c.d. *Central Banks Digital Currencies* (CBDC)<sup>72</sup>.

#### 4.2.1. *La disciplina proposta per gli asset-referenced tokens.*

Ciò premesso, è ora possibile passare a considerare la disciplina posta dal MiCa che, come si è più volte ricordato, propone di introdurre due diversi tipi di *stable*, a seconda dei beni impiegati per la stabilizzazione, che consentirebbero così ai *tokens* di divenire strumento di pagamento per l'acquisto di beni e servizi o mezzo di conservazione del valore<sup>73</sup>. In questa prospettiva, la bozza di regolamento cerca di trovare un punto di equilibrio tra le esigenze di

---

Per un commento, v. F. ERLANDSSON, G. GUIBOURG, *Times are changing and so are payment patterns*, Sveriges Riksbank, 2018, in [www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/ekonomiska-kommentarer/engelska/2018/times-are-changing-and-so-are-payment-patterns.pdf](http://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/ekonomiska-kommentarer/engelska/2018/times-are-changing-and-so-are-payment-patterns.pdf).

<sup>71</sup> Per un approfondimento sul tema, v. T. ADRIAN, T. MANCINI-GRIFFOLI, *The Rise of Digital Money*, International Monetary Fund, luglio 2019, in [www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2019/07/12/The-Rise-of-Digital-Money-47097](http://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2019/07/12/The-Rise-of-Digital-Money-47097); J.G. ALLEN, M. RAUCHS, A. BLANDIN, K. BEAR, *Legal and Regulatory Considerations for Digital Assets*, CCAF, ottobre 2020, in [www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2020/10/2020-ccaf-legal-regulatory-considerations-report.pdf](http://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2020/10/2020-ccaf-legal-regulatory-considerations-report.pdf); R. AUER, G. CORNELLI, J. FROST, *Rise of the central bank digital currencies: drivers, approaches and technologies*, Bank for International Settlements, agosto 2020, in [www.bis.org/publ/work880.htm](http://www.bis.org/publ/work880.htm); U. BINDSEIL, *Tiered CBDC and the financial system*, ECB Working Paper 2351, European Central Bank, [www.ssrn.com/abstract=3513422](http://www.ssrn.com/abstract=3513422), 2020; P. SANDNER, J. GROSS, L. GRALE, P. SCHULDEN, *The Digital Programmable Euro, Libra and CBDC: Implications for European Banks*, München, 2020.

<sup>72</sup> O. WARD, S. ROCHEMONT, *Understanding Central Bank Digital Currencies*, in [www.actuaries.org.uk/system/files/field/document/Understanding%20CBDCs%20Final%20-%20disc.pdf](http://www.actuaries.org.uk/system/files/field/document/Understanding%20CBDCs%20Final%20-%20disc.pdf).

<sup>73</sup> La stessa BCE ha sottolineato questo aspetto precisando come evidente sia l'intento del MiCa di utilizzare «the terms asset-referenced tokens and e-money tokens ..., in whole or in part, as money substitutes», così nella sua, *Opinion of the European Central Bank of 19 February 2021 on a proposal for a regulation on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937 (CON/2021/4)*, cit., 2,

certezza/stabilità del sistema finanziario e la libertà imprenditoriale degli emittenti di sfruttare le potenzialità della DLT nel settore dei pagamenti.

Gli *asset-referenced tokens*<sup>74</sup>, in particolare, mantengono costante il loro valore ancorandosi a un composito paniere di riferimento che può essere costituito da una serie di valute legali, diverse *commodities*, altri *crypto-assets*, piuttosto che una combinazione di essi.

Per quanto riguarda la procedura, il MiCa prevede che la loro offerta al pubblico e l'ammissione su una piattaforma di negoziazione possa essere effettuata solo da soggetti che siano stati autorizzati secondo il procedimento disciplinato dal regolamento stesso<sup>75</sup> o da una banca<sup>76</sup>.

Nel primo caso, la bozza suggerisce l'introduzione di un iter particolarmente gravoso per i richiedenti, non solo dal punto di vista dei requisiti cui ottemperare, ma anche per la trafila burocratica da seguire, che finisce per ricalcare quanto previsto proprio per gli istituti bancari<sup>77</sup>.

L'art. 18, infatti, disciplina una prima fase, che consiste nell'invio della richiesta all'autorità nazionale competente (a.i.), che entro 20 giorni deve verificare la completezza della domanda e del wp presentato. In caso la verifica circa la completezza dia esito positivo, l'autorità ha poi 3 mesi di tempo per redigere una bozza di decisione, relativa all'accettazione o al rigetto della richiesta. In questo periodo, si possono chiedere chiarimenti. Decorsi i 3 mesi, l'autorità procede a trasmettere la sua bozza di decisione non solo al richiedente, ma anche all'EBA, all'ESMA e alla BCE, unitamente alla documentazione del richiedente.

A questo punto inizia la seconda fase europea della procedura. Le autorità avranno, a loro volta, 2 mesi per emettere un parere non vincolante<sup>78</sup>, che dovrà essere preso in considerazione dall'a.i.

---

<sup>74</sup> MiCa, art. 3, par. 3: «a type of crypto-assets that purports to maintain a stable value by referring to the value of several fiat currencies that are legal tender, one or several commodities or one or several crypto-assets, or a combination of such assets».

<sup>75</sup> L'art. 16 disciplina la procedura per ottenere l'autorizzazione a operare.

<sup>76</sup> In questo caso, il par. 4, dell'art. 15 richiede solo la pubblicazione del wp.

<sup>77</sup> Detta autorizzazione non è richiesta solo qualora l'emissione non superi il valore di 5 milioni di euro durante 12 mesi o sia rivolta esclusivamente a una clientela professionale. Anche in questo caso è comunque richiesta la pubblicazione del wp con il contenuto previsto dall'art. 17 (art. 15, per. 3).

<sup>78</sup> In proposito, la BCE, nella già citata *Opinion of the European Central Bank of 19 February 2021 on a proposal for a regulation on Markets in Crypto-assets*, 4, ha

Ricevuto il parere, la procedura torna alle autorità nazionali che hanno ancora un ulteriore mese per rilasciare o rifiutare l'autorizzazione.

In caso di esito positivo, il nominativo del richiedente verrà incluso nel registro dei prestatori di *crypto-assets service*, tenuto dall'ESMA (art. 57).

L'estrema attenzione che la bozza di regolamento riserva al rilascio di una simile autorizzazione trova conferma nella dettagliata disciplina relativa ai casi di accettazione o rifiuto dell'autorizzazione (art. 19) così come del suo annullamento (art. 20)

Il rilascio dell'autorizzazione è condizionato al rispetto di una serie di requisiti di *governance*, di *risk management*, di patrimonializzazione, previa domiciliazione presso uno dei Paesi membri dell'EU<sup>79</sup> che, ancora una volta, molto hanno in comune con gli adempimenti richiesti alle banche.

Pur con una rilevante particolarità, di cui si è già dato conto. In questo caso, infatti, l'art. 16, lett. d), richiede addirittura un parere legale relativo alla natura dell'*asset-referenced tokens* che si andrà a emettere e, più precisamente, che giustifichi la sua alterità rispetto alla natura di strumento finanziario, moneta elettronica, deposito o deposito strutturato. È evidente che una simile previsione solleva più di una perplessità e conferma, se ancora ce ne fosse bisogno, l'estrema delicatezza della tassonomia dei *tokens*.

Come anticipato, anche in questo caso la disciplina prevede l'obbligo di presentazione e pubblicazione di un *white paper*, di cui gli emittenti sono responsabili, che deve essere conforme non solo alle

---

criticato la scelta di affidarle il compito di esprimere un parere non vincolante. Per questo propone che «the power of the competent authority to refuse authorisation where the business model of an issuer of asset-referenced tokens poses a serious threat to financial stability, monetary policy transmission or monetary sovereignty assumes that the competent authority is able to accurately foresee such risks at the stage of authorisation, which may not be possible as the scale of the risks depends on the scale of the use of the token. In this respect, the proposed regulation does not seem to provide an equivalent tool allowing the competent authority to react if an asset-referenced token becomes a threat to financial stability, monetary policy transmission or monetary sovereignty during its life» (5).

<sup>79</sup> Già da queste prime prescrizioni sono evidenti le differenze rispetto alla disciplina degli *utility tokens*.

disposizioni contenute nel già citato art. 4, ma altresì a quelle più stringenti sancite dall'art. 17<sup>80</sup>.

La disciplina prevede che il wp riporti informazioni relative: ai meccanismi di *governance* (art. 30); alle modalità di gestione dei conflitti di interessi (art. 28); a specifici requisiti patrimoniali relativi ai fondi propri (art. 31<sup>81</sup>); e, soprattutto, prescrizioni molto puntuali relative alle riserve obbligatorie di cui all'art. 32; ai sistemi di custodia di cui all'art. 33; alle modalità di investimento delle riserve (art. 34<sup>82</sup>), nonché eventuali diritti che possono essere fatti valere nei confronti degli emittenti di questo tipo di *tokens* o sulle riserve<sup>83</sup>.

In questo caso, infatti, e a differenza di quanto vedremo per gli *e-money*, i *tokens* emessi non devono necessariamente essere connessi a un diritto di credito o di rimborso diretto sull'emittente o sulle riserve<sup>84</sup>.

Per quanto riguarda più puntualmente la *governance*, l'art. 30 impone una serie di doveri generali circa l'organizzazione interna, i requisiti reputazionali e tecnici degli organi di amministrazione e degli azionisti di maggioranza, ossia coloro che detengono direttamente o indirettamente quote superiori al 20% delle azioni o dei diritti di voto<sup>85</sup>. Inoltre, il par. 5 richiede di adottare politiche e procedure che siano in grado di garantire la conformità al regolamento di una serie di aspetti,

---

<sup>80</sup> Anche in questo caso, il par. 7 dell'art. 15 attribuisce all'ESMA, sentita l'EBA il potere di adottare standard tecnici relativi al wp.

<sup>81</sup> Con riferimento ai fondi propri, l'art. 31 richiede all'emittente di *asset-referenced tokens* di avere un capitale superiore: a) ai 350.000 euro; b) al 2% delle riserve indicate all'art. 32.

<sup>82</sup> Secondo il primo par. di questa disposizione, «issuers of asset-referenced tokens that invest a part of the reserve assets shall invest those reserve assets only in highly liquid financial instruments with minimal market and credit risk. The investments shall be capable of being liquidated rapidly with minimal adverse price effect».

<sup>83</sup> Si noti che, in questi casi, il potere di adottare standard tecnici è attribuito all'EBA, dopo aver consultato l'ESMA e ESBC. L'art. 26 attribuisce, ai possessori di *tokens*, il diritto ad avere mensilmente informazioni circa l'ammontare dei *tokens* in circolazione, il loro valore e la composizione delle riserve di *assets*, così come ogni altro evento che possa avere un impatto significativo sul loro valore o sulle riserve, di cui all'art. 32.

<sup>84</sup> Più nel dettaglio, si v. la formulazione dell'art. 35. L'art. 29 prevede, inoltre, precisi doveri di informazione nei confronti dell'autorità di vigilanza e l'art. 42 impone regole relative a un'eventuale liquidazione.

<sup>85</sup> Gli artt. 37 e 38 disciplinano la procedura prevista per l'autorizzazione all'acquisto di partecipazioni qualificate di un emittente di *asset-referenced tokens*.

tra cui occorre ricordare, il meccanismo tramite il quale vengono emessi, creati e distrutti i *tokens* (lett. d); il protocollo di validazione delle transazioni (lett. e); il funzionamento della DLT proprietaria, o altre tecnologie, su cui poggia l'emissione, il trasferimento e la detenzione dei gettoni, sia in caso di gestione diretta da parte dall'emittente, sia qualora sia affidato a una terza parte (lett. f).

Dato il ruolo che questi strumenti potrebbero venire ad assumere nell'ambito dei pagamenti, la disciplina delle riserve obbligatorie è oggetto di grande attenzione. L'art. 32 impone una serie di obblighi finalizzati a introdurre idonee garanzie per i consumatori e la stabilità finanziaria dell'ordinamento nel suo complesso. In quest'ottica, il par. 2 richiede agli emittenti di mantenere separate riserve per ciascuna singola tipologia di *tokens* emesso, tenendo in considerazione la loro corrispondenza, al reciproco verificarsi di aumenti o diminuzioni. Dovere degli *issuers* è anche quello di avere una chiara e dettagliata politica relativa ai meccanismi di stabilizzazione impiegati (par. 4) che non può prescindere dall'elencare e descrivere gli *assets* che costituiscono il paniere delle riserve di riferimento; la valutazione del rischio di credito, di mercato e di liquidità delle rispettive riserve; le modalità con cui i *tokens* sono creati e distrutti; la precisazione degli *assets* in cui sono investite le riserve; la descrizione delle procedure di acquisto e riscatto dei *tokens* rispetto alle riserve, etc.

Dal punto di vista della custodia, in base all'art. 33, gli emittenti sono tenuti a garantire prima di tutto la segregazione patrimoniale – che, come si è già detto, deve essere rispettata anche tra le riserve relative a ciascuna tipologia di *token* – tra riserve e fondi propri; esse non possono essere oggetto né di pegno, né di altri gravami e devono essere sempre disponibili, qualora l'emittente sia tenuto a rimborsare i possessori di *tokens*<sup>86</sup>.

Il capitolo si chiude, infine, con il divieto di attribuzione di interessi (art. 36).

---

<sup>86</sup> Anche l'attività di custodia è presidiata, imponendo una riserva di attività per le sole banche o a *crypto-assets service providers* che siano stati autorizzati, secondo la procedura prevista dall'art. 53. Secondo l'art. 33, par. 3, in entrambi i casi, l'emittente deve assicurare che l'istituto di credito, o il provider scelto per la custodia, siano in grado di svolgere il compito in modo conforme alle previsioni normative, tenendo conto delle diversità tra moneta legale, strumenti finanziari, *crypto-assets* o altra tipologia (par. 4).

L'estrema attenzione per questa tipologia di strumenti di pagamento si evince altresì dalla previsione, nel capitolo 5, di una specifica disciplina per la sotto-categorizzazione dei c.d. “*significant asset-referenced token*”. In particolare, l'art. 39 prevede che l'EBA possa qualificare come tale un *token* purché sussistano almeno 3 dei seguenti requisiti: la dimensione della clientela dell'emittente coinvolta nell'operazione, la dimensione degli azionisti o delle terzi parti coinvolte nelle operazioni di emissione; il valore dei *token* emessi o, se del caso, la loro capitalizzazione di mercato; il numero e il valore delle transazioni in tali *token*; l'entità della riserva di attività dell'emittente dei *token* di riferimento; l'importanza delle attività transfrontaliere dell'emittente dell'attività di riferimento.

Si noti che la qualifica di *significant asset-referenced tokens* può anche essere richiesta direttamente dagli emittenti (art. 40).

La proposta di regolamento introduce regole più restrittive qualora sia coinvolto un *asset* a larga diffusione e, proprio per questo, capace di avere un impatto sistemico. In questi casi, l'art. 41 richiede, ad esempio, che i doveri di custodia siano adempiuti ricorrendo a una pluralità di service provider, tenendo altresì conto dell'eventuale gruppo di appartenenza, oltre a politiche attente alla liquidità, anche in caso di stress sui mercati.

#### 4.2.2 *La disciplina proposta per gli e-money tokens.*

Un discorso ancora diverso merita l'ulteriore categoria, presa in considerazione dalla proposta di regolamento, ossia i c.d. *e-money tokens*, che si stabilizzano – a differenza degli *asset-referenced* – grazie al collegamento con una sola valuta avente corso legale.

In questo caso, la proposta europea sembra voler regolare il processo di tokenizzazione di una valuta fiat tramite la tecnologia DLT, aprendo la strada a una *stablecoin* agganciata anche all'euro che segua l'esempio delle già esistenti Tether, TrueUSD e Paxos Standard, che scambiano 1:1 sul dollaro<sup>87</sup>.

---

<sup>87</sup> Si noti che *tether* è attualmente salito agli onori della cronaca perché viene utilizzato soprattutto per acquistare bitcoin ed *ether*. Si calcola che circa l'80/90% di bitcoin venga acquistato proprio tramite l'uso di questa *stablecoin*.

Gli elementi in comune, però, sono probabilmente destinati ad arrestarsi al solo paniere di riferimento per la stabilizzazione, perché il progetto europeo prevede che i soggetti che potranno emettere *e-money token* saranno unicamente le banche e gli istituti di moneta elettronica. Una simile previsione consente al regolamento di rinviare alla disciplina autorizzatoria prevista dalla Dir. 2009/110/EC (EMD) e di risolversi così in un articolato molto snello, soprattutto se confrontato con quello riservato *asset reference tokens*.

Il MiCa, infatti, propone di riportare gli *e-money-tokens* nell'alveo della disciplina della c.d. moneta elettronica, ex art. 2, punto 2, dell'EMD, ossia un surrogato elettronico dei contanti<sup>88</sup>, che in questo caso però poggerebbe sulla tecnologia DLT, e che potrebbe di conseguenza essere emesso solo da banche, istituti di moneta elettronica o dalla Banca centrale Europea<sup>89</sup>.

Questa disposizione, in altre parole, suggerisce di aggiungere una nuova categoria di "moneta" a quelle già presenti nel nostro ordinamento, che a questo punto diventerebbero il contante (o moneta legale), la moneta scritturale o bancaria, la moneta elettronica e, ora, l'*e-money token*. Questa scelta, a differenza delle due precedenti (*utility* e *asset refence tokens*) che hanno introdotto due categorie del tutto nuove di strumenti, che non a caso si saldano a uno specifico procedimento autorizzatorio, crea indubbiamente maggiori perplessità perché finisce per intercettare il concetto di moneta elettronica, rischiando di creare pericolosi fraintendimenti negli utilizzatori. Di questo aspetto, però, avremo modo di parlare meglio *infra*.

Le poche norme del MiCa dedicate agli *e-money* si limitano così a presidiare le modalità di emissione e di redimibilità dei *tokens* (art. 44), il divieto di corrispondere interessi (art. 45) e soprattutto l'obbligo di pubblicazione del wp, secondo il contenuto di dell'art. 46, di cui l'emittente è responsabile (art. 47), che si pongono quindi come deroghe rispetto alla disciplina generale prevista nella EMD.

---

<sup>88</sup> L'art. 43, par. 2 prevede che non rientri nel divieto l'emissione di *e-money tokens* che siano rivolti esclusivamente a investitori professionali, ovvero che non eccedano il valore di 5 milioni di euro, durante un periodo di 12 mesi. In questi casi, però, resta comunque in vigore l'obbligo di produrre un wp e di notificarlo all'autorità di vigilanza competente.

<sup>89</sup> Questo passaggio dimostra altresì la volontà di introdurre una netta cesura tra questa tipologia di *token* rispetto a bitcoin e alle altre c.d. *cryptocurrencies*.

Più precisamente, il primo elemento distintivo, rispetto alla regolazione per la moneta elettronica, è naturalmente costituito dalla presenza obbligatoria del wp che deve contenere una descrizione dell'emittente; del suo progetto nonché una presentazione dei principali partecipanti all'iniziativa; l'indicazione se il wp riguarda un'offerta al pubblico e/o l'ammissione di tali gettoni su una piattaforma per le negoziazioni; una descrizione dettagliata dei diritti e degli obblighi connessi ai *tokens*, ivi incluso il diritto di rimborso a parità di valore secondo la disciplina di cui all'art. 44 e le procedure e le condizioni di esercizio di tali diritti; informazioni sulla tecnologia e sugli standard che consentono di detenere, conservare e trasferire i *tokens*; i rischi relativi all'emittente, ai gettoni di moneta elettronica e all'attuazione del progetto, etc.

Con riferimento alla redimibilità, e dunque in deroga rispetto a quanto previsto dall'art. 10 della EMD, l'art. 44 prevede, obbligatoriamente e a differenza della precedente categoria, che tutti i *tokens* attribuiscono ai loro possessori un diritto di rivalsa nei confronti dell'emittente. Questi ultimi, a loro volta, sono tenuti a emettere *tokens* al valore nominale conseguente al ricevimento dei fondi<sup>90</sup>.

Le condizioni di rimborso devono essere sempre chiaramente esplicitate, così come l'eventuale applicazione di commissioni, che oltre a essere proporzionate e commisurate ai costi effettivamente sostenuti dagli emittenti, devono essere state richiamate nel wp.

Anche in questo caso, così come abbiamo già avuto modo di vedere per l'altra categoria di *stablecoin*, il MiCa propone di individuare l'automa categoria dei significant *e-money tokens*, soggetti a un regime più restrittivo con riferimento ai requisiti di capitale, all'interoperabilità dei requisiti e alla *liquidity management policy* (artt. 50-52). Similmente, la qualifica può essere attribuita dall'EBA, al termine di un procedimento teso a verificare le caratteristiche del token oggetto di offerta o di negoziazione – sempre al ricorrere di almeno 3 dei criteri previsti dall'art. 39 per gli *asset-referenced tokens* –, ovvero su richiesta dello stesso emittente.

---

<sup>90</sup> Su richiesta del possessore di gettoni di moneta elettronica, l'emittente è obbligato altresì a riscattare, in qualsiasi momento e al valore nominale, il valore monetario dei *tokens* detenuti, mediante trasferimento di contanti o tramite bonifico (par. 4).

## 5. *Gli strumenti finanziari oggetto di “tokenizzazione” nell’ambito del pilot regime.*

Giunti a questo punto della nostra indagine, è necessario passare a considerare le disposizioni poste dal c.d. *pilote regime* per disciplinare il solo mercato secondario di alcune categorie di *securities* tokenizzate.

Come si è già ricordato, infatti, il presupposto assunto dal regolatore è che la fase di emissione dei *security tokens* non necessiti di alcuna disciplina specifica, ma possa essere sufficiente la regolazione tradizionale, anche per la nuova tecnologia DLT<sup>91</sup> (per lo più *permissioned*), grazie ad alcune modifiche di dettaglio<sup>92</sup> e, naturalmente, previo ampliamento della definizione di *financial instrument*, contenuto nella dir. 2014/65, con la nuova categoria di «financial instruments based on DLT»<sup>93</sup>.

Ben più complessa appare, invece, secondo il regolatore europeo la situazione sul secondario, a causa di una serie di disposizioni che, per il loro contenuto, rischiano di compromettere l’efficienza del mercato e la sua liquidità<sup>94</sup>, impedendone di fatto l’espansione.

Ciò che preoccupa maggiormente la Commissione Europea sono i rischi legati alla mancanza di trasparenza e sicurezza garantiti dai protocolli e dagli *smart contracts* che sono alla base dei *crypto-assets*. Vi è, in altre parole, la consapevolezza che la disciplina tradizionale (sempre con riferimento al mercato secondario) non sarebbe in grado di

---

<sup>91</sup> In piena applicazione del principio di neutralità tecnologica. Per una critica di questo principio, v. ancora F. MATTASSOGLIO, *Algoritmi e regolazione. Circa i limiti del principio di neutralità tecnologica*, cit., 226; nonché F. MATTASSOGLIO, *Waiting for the EU. The paradoxical effect of ICOs*, cit.

<sup>92</sup> In particolare, il Regolamento (EU) 2017/1129, sul prospetto informativo, dalla direttiva 2013/50/EU, sulla Trasparenza, dal Regolamento (EU) No 596/2014 sul *Market Abuse*, nonché dal regolamento in tema di *Short Selling* n. 236/2012.

<sup>93</sup> Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Directives 2006/43/EC, 2009/65/EC, 2009/138/EU, 2011/61/EU, EU/2013/36, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 and EU/2016/2341 - COM(2020)596. Una modifica che andrebbe di pari passo con la parificazione dell’*e-money token* all’*electronic money*.

<sup>94</sup> L’importanza del mercato secondario, per lo sviluppo e l’incremento degli scambi sugli assets digitali, era già evidente anche nella proposta di regolazione sulle offerte iniziali di *token* lanciata dalla nostra Consob nel corso del 2019.

far fronte ai nuovi rischi posti dalla DLT specialmente nelle delicate fasi di *trading* e *post-trading*<sup>95</sup>.

Come è noto, uno dei maggiori problemi che si verificano in questo stadio è il c.d. *settlement risk*, ossia il rischio che una delle due controparti non adempia alla sua obbligazione evitando di pagare o di rilasciare lo strumento finanziario. Per contrastare una simile situazione, l'ordinamento finanziario ha introdotto una serie di garanzie che poggiano sostanzialmente sulla presenza di un terzo garante, prima fra tutte la *Central Securities Depository* (CSD), cui è deferito il trasferimento degli strumenti finanziari previa corresponsione del pagamento.

Secondo l'opinione degli esperti<sup>96</sup>, l'utilizzo della DLT *permissionless* potrebbe consentire, grazie ai suoi meccanismi di produzione di certezza, l'eliminazione degli intermediari, garantendo un sistema più efficiente.

Tuttavia, la soluzione proposta dal regolatore europeo si muove, come si è già anticipato, in una direzione molto diversa prediligendo il ricorso non solo a una DLT *permissioned* ma cercando altresì di duplicare la presenza dei tradizionali intermediari finanziari. Una scelta che non può che sollevare molteplici dubbi.

### 5.1. *La regulatory sandbox per il mercato secondario degli strumenti finanziari tokenizzati.*

Alla luce di questa impostazione, il *pilot* propone un regime transitorio e in deroga (una *regulatory sandbox*<sup>97</sup>) che prevede due

---

<sup>95</sup> Si pensi, inoltre, al fatto che le piattaforme di *crypto-trading* consentono un accesso diretto anche all'investitore *retail*, possibilità invece negata nelle piattaforme di negoziazione tradizionale, in cui operano i soli intermediari autorizzati.

<sup>96</sup> J. CHIU, K. THORSTEN, *Blockchain-Based Settlement for Asset Trading*, in *Review of Financial Studies*, 32, 2019, 1716-1753.

<sup>97</sup> La Commissione Europea, infatti, ritiene che il modo migliore per garantire un effettivo sviluppo di questo mercato sia quello di consentire alle imprese di testare le potenzialità della DLT su larga scala, nella convinzione che questa tecnologia sia in grado di apportare grandi benefici intervenendo sui tempi di *settlement* e riducendo così il rischio di controparte, senza dimenticare l'apporto che potrebbe dare nell'ambito dei c.d. *cyber risks*, connessi ai sistemi centralizzati, nonché una riduzione dei costi, liberando capitale e riducendo le garanzie collaterali grazie all'uso di *smart*

“nuovi” intermediari, l’uno a cui è demandata la gestione del mercato – una DLT MTF<sup>98</sup> – e l’altro a cui viene affidato il compito di contrastare il *settlement risk* – una DLT CDS.

Questi due soggetti andrebbero così a costituire, previa autorizzazione, un nuovo e opzionale “*Union status of DLT market infrastructures*”, con particolare attenzione alle fasi di *pre* e *post trading*<sup>99</sup>, nonché per il funzionamento delle *centrals securities depositories*.

Questa soluzione permetterebbe così agli operatori di offrire servizi basati sulla DLT, nell’ambito dei diversi paesi membri, consentendo alle *trading venues*, alle *central securities depositories* o alle controparti centrali di sviluppare servizi e attività di trading and post-trading per *crypto-assets*, qualificabili come *financial instruments* o che comunque poggino sulla DLT. Il tutto senza, peraltro, impedire agli operatori finanziari lo sviluppo di sistemi che rispettino la disciplina finanziaria europea attualmente in vigore (considerando 6).

Tale periodo di prova dovrebbe avere la durata di 5 anni.

L’approccio prudenziale del regolatore, verso una *regulatory sandbox* per il mercato secondario dei *securities tokens*, ben si evince dalle disposizioni di dettaglio.

Dal punto di vista dell’oggetto, la sperimentazione potrà riguardare le sole azioni e obbligazioni *tokenizzate* che rispettino i rigidi requisiti fissati dall’art. 3 del regolamento.

In particolare, le azioni devono riferirsi alla capitalizzazione o al tentativo di capitalizzazione di un emittente con un valore non superiore a 200 milioni di euro; mentre le obbligazioni possono includere esclusivamente obbligazioni pubbliche e private, *covered bonds* o

---

*contracts*, nell’ambito dei processi di *back office* (ad esempio in sede di riconciliazione), così v. *Pilote regime*, 7.

<sup>98</sup> La sede di negoziazione presa a riferimento è, dunque, l’MTF. In generale sul tema, v. F. ANNUNZIATA, *La disciplina delle trading venues nell’era delle rivoluzioni tecnologiche: dalle cryptovalute alle distributed ledger technology*, in *Orizzonti*, 2018, III, consultabile alla pagina [www.rivistaodc.eu/trading-venues-cryptovalute-ledger-technology](http://www.rivistaodc.eu/trading-venues-cryptovalute-ledger-technology).

<sup>99</sup> Viste le difficoltà riscontrate, relative a questa fase, la Commissione Europea vorrebbe incaricare l’ESMA di svolgere una valutazione sugli standard tecnici, che sono attualmente in vigore, in attuazione del reg. EU No 600/2014, e di proporre eventuali modifiche che si dovessero rendere necessarie per adattarsi ai nuovi strumenti.

*corpored bonds* con una capitalizzazione inferiore a 500 milioni di euro.

Viene inoltre fissato un tetto complessivo pari a 2,5 miliardi di euro per il valore del mercato relativo alle *transferable securities* negoziate sulle tecnologie DLT, mentre le obbligazioni sovrane sono escluse.

Il ruolo di MTF o CDS DLT può essere svolto dalle sole imprese finanziarie (gestori di mercati) o depositari centrali di titoli che siano autorizzati. Pertanto, l'autorizzazione, di cui agli artt. 7 e 8 del reg. pilota, si tradurrebbe, di fatto, nel permesso di poter derogare a una più disposizioni del regime tradizionale<sup>100</sup>.

La nuova CSD dovrebbe così essere destinata a svolgere, su tecnologia DLT, le operazioni di regolamento titoli<sup>101</sup>, secondo le definizioni contenute nel Regolamento (EU) No 909/2014<sup>102</sup>.

L'autorizzazione può essere negata, qualora vi sia il rischio di arrecare danno alla stabilità finanziaria, alla tutela degli investitori, all'integrità del mercato ovvero se la richiesta miri a disapplicare la disciplina esistente.

Si noti che, a loro volta, le esenzioni sono autorizzate solo se gli operatori DLT siano in grado di dimostrare che esse sono proporzionate e giustificate dall'utilizzo della nuova tecnologia e viene comunque richiesto, per ogni singolo caso, di garantire tutta una serie di condizioni ulteriori<sup>103</sup>.

Le DLT sia MTF sia CDS, ad esempio, potranno chiedere deroghe temporanee sia per consentire l'accesso anche agli investitori *retail*, garantendo adeguati standard di protezione e attenzione al profilo dell'antiriciclaggio e contrasto al terrorismo; sia per poter utilizzare,

---

<sup>100</sup> Si veda per gli MTF la disciplina contenuta nell'art. 4 e per i CDS quella dell'art. 5 del pilot. Gli operatori potranno richiedere ulteriori deroghe anche in un momento successivo, seguendo la medesima procedura già descritta. In particolare, si tratterà soprattutto della MIFID2 per gli MTF e del reg. n. 909/2014 per i CDS.

<sup>101</sup> Tra i servizi di base dei depositari centrali, richiamati nella Sez. A dell'allegato, vengono elencati: 1. la registrazione iniziale dei titoli in un sistema di scritture contabili («servizio di notariato»); 2. la fornitura e mantenimento dei conti titoli al livello più elevato («servizio di gestione accentrata»); 3. la gestione di un sistema di regolamento titoli («servizio di regolamento»).

<sup>102</sup> Del 23 luglio 2014 relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012.

<sup>103</sup> Per gli MTF v. art. 4, par. 3.

nell'ambito delle operazioni di pagamento, non solo la moneta del banchiere centrale o bancaria, ma anche i nuovi *e-money tokens*.

Sul fronte della vigilanza, per assicurare condizioni di trasparenza nel mercato, ciascuna autorità nazionale dovrà tenere e pubblicizzare sul proprio sito internet istituzionale, l'elenco di tutte le autorizzazioni rilasciate, accompagnate dalla specifica annotazione delle eventuali eccezioni alla disciplina che sono state concesse all'operatore. Detta previsione diviene particolarmente importante posto che, in virtù del principio di mutuo riconoscimento, l'autorizzazione consentirebbe di operare su tutto il mercato europeo.

L'operatività tramite DLT richiede, inoltre, di affrontare rischi specifici. Ciò impone agli operatori ulteriori e rafforzati doveri di informazione chiara e non ambigua circa la DLT, quali: le regole di accesso e di ammissione al sistema, il funzionamento dei nodi e quelle relative alla gestione di eventuali conflitti di interesse. Detto obbligo deve essere finalizzato a evidenziare le differenze rispetto al mercato tradizionale, assicurando altresì la sicurezza e adeguatezza dei propri sistemi IT (art. 6).

L'obbligo di trasparenza e cooperazione si estende anche ai rapporti con le autorità di vigilanza. La proposta di regolamento prevede, infatti, che i soggetti che usufruiscono di questo regime in deroga debbano cooperare attivamente con l'ESMA e con le controparti nazionali, tenendoli aggiornati su qualsiasi novità possa incidere sulla loro attività, con particolare attenzione al funzionamento della DLT e preparando reports periodici.

#### *6. Alcune riflessioni di sintesi che risentono dell'approccio suggerito in questa sede.*

Dopo questa panoramica sulle disposizioni che le bozze di regolamento propongono, si può ora cercare di svolgere alcune riflessioni di sintesi.

In primo luogo, pur riconoscendo lo sforzo compiuto dal regolatore europeo, non possiamo ignorare la sensazione di costante ritardo nei confronti del fenomeno dei *crypto-assets*. I tempi della normazione, tanto più a livello europeo, sembrano incapaci di tenere il passo con una realtà così cangiante e mutevole. Prova ne sia che mentre il regolatore ancora si interroga su come disciplinare le ICOs, il *crypto*-mercato stia

già guardando in un'altra direzione, secondo una dinamica che sarà destinata a ripetersi.

Il secondo profilo riguarda l'impressione che il regolatore voglia selezionare soltanto alcune potenzialità del mondo *crypto*, cercando invece di arginarne altre, quale in primo luogo bitcoin, che pure ne rappresenta l'elemento più emblematico.

Anzi, a questo proposito, la Commissione Europea più che essere interessata alla creazione di un mercato dei *crypto-assets* sembra più attratta dal diverso fenomeno della *tokenizzazione* del mercato finanziario, ossia la dematerializzazione di *assets* tradizionali – quali strumenti finanziari<sup>104</sup> o di pagamento –, tramite l'uso della DLT e degli *smart contracts*, in virtù della convinzione che tale soluzione tecnologica possa avere potenzialità inimmaginabili in questi settori<sup>105</sup>.

A un primo sguardo, questa scelta sembrerebbe molto innovativa, ma a una riflessione più approfondita essa suscita perplessità.

DLT e *smart contracts*, infatti, devono il loro successo proprio all'assenza di regole in cui si sono sviluppati e alla disintermediazione che hanno garantito<sup>106</sup>.

Il regolatore europeo pare invece muoversi su una strada diametralmente opposta, là ove sta cercando di innestare questa tecnologia in un contesto non solo regolato ma altresì caratterizzato dalla presenza di quegli stessi intermediari che la *blockchain* di Satoshi voleva rimuovere.

---

<sup>104</sup> Sull'impatto che una simile evoluzione potrebbe avere sulla *corporate governance* societaria, v. R. LENER, R. FURNARI, *Company Law during the Blockchain Revolution. The rise of Corptech*, in [www.openreviewmbf.org/2020/11/09/company-law-during-the-blockchain-revolution-the-rise-of-corptech/](http://www.openreviewmbf.org/2020/11/09/company-law-during-the-blockchain-revolution-the-rise-of-corptech/).

<sup>105</sup> In particolare, questa tecnologia consentirebbe di aumentare: l'efficienza complessiva grazie all'automazione e alla conseguente disintermediazione; la trasparenza; aumentare la liquidità potenziale e la negoziabilità anche di *assets* illiquiditi; rendere più veloce ed efficiente l'attività di *clearing* e *settlement*. Inoltre, l'adozione su larga scala di questa tecnologia potrebbe contribuire a risolvere anche ulteriori problematiche relative, ad esempio, ai *cyber risks* e alla gestione dell'attività di antiriciclaggio, identità digitale. Per queste considerazioni v. OECD, *The Tokenisation of Assets*, cit., 7.

<sup>106</sup> Per questa opinione v. F. MATTASSOGLIO, *Waiting for the EU. The paradoxical effect of ICOs*, cit.

Le mosse del regolatore propongono, talora, una replica del sistema finanziario tradizionale su tecnologia DLT – si pensi in particolare alla disciplina posta nel *pilot regime* –, rischiando però di perderne le potenzialità. In questo senso, sarà certo fondamentale un attento studio dei diversi possibili modelli di DLT, anche e soprattutto dal punto di vista del loro impatto economico<sup>107</sup>, in modo da poter individuare quello che sia più idoneo al contemperamento delle diverse esigenze per uno sviluppo “sostenibile” del mercato finanziario<sup>108</sup>.

Lo spaesamento del regolatore è perfettamente comprensibile se si considera come il mondo *crypto*, primo fra tutti bitcoin<sup>109</sup>, sia nato per infrangere le regole e per sfuggire proprio a quel controllo dell’ autorità pubblica, che costituisce il presupposto imprescindibile per il contesto in cui attualmente vengono scambiate moneta e strumenti finanziari.

Quando si parla di regolazione e *crypto-assets*, in altre parole, si tenta di ricondurre a unità due fenomeni in sostanziale antitesi. Ed ecco perché, una sintesi tra le due posizioni potrà giungere solo se il regolatore sarà in grado di cambiare passo, di mutare prospettiva e di affinare i suoi strumenti di intervento. In caso contrario, vi è la possibilità che il regolatore e il *crypto-space* finiscano su due rette parallele destinate a non intercettarsi mai.

Ciò detto e in merito a queste considerazioni, è necessario un importante chiarimento. In questa sede, non si intende affatto auspicare una totale assenza di regolamentazione del mondo dei *crypto-assets* e della DLT, su cui essi poggiano. Al contrario, si ritiene che dato il completo cambio di paradigma che essi impongono, sia opportuna una nuova forma di regolamentazione rispetto ai tradizionali fenomeni di

---

<sup>107</sup> Per quanto riguarda l’esperienza australiana del *Digital Asset’s construction for the Australian Stock Exchange*, v. R.M. TOWNSEND, *Distributed Ledgers*, cit., 37.

<sup>108</sup> Su questo tema, v. ancora R.M. TOWNSEND, *Distributed Ledgers*, cit., 169, ove l’A. auspicando il ricorso a sistemi di DLT “ibridi”, chiarisce che «there are key impossibility theorems for decentralized system: One cannot have all of consistency, accuracy, and partitioning. Yet system that are periodically synchronized, and thus consistent, require costly communication and do not scale up, as at some point in the process of validation every node is connected to every other. This conundrum is sometimes not stated baldly or faced squarely. Trusted third parties do solve this problem, hence their appeal, but this centralization not only requires trust but raises the issue of data integrity and data security cyber-risk issues».

<sup>109</sup> E. HUGHES, *A Cypherpunk’s Manifesto*, consultabile in [www.activism.net/cypherpunk/manifesto.html](http://www.activism.net/cypherpunk/manifesto.html).

intermediazione finanziaria, nella convinzione che, solo così, sarà possibile garantire l'effettiva gestione di una realtà complessa, sia nell'ottica della stabilità finanziaria, sia in quella della tutela dei consumatori/investitori.

Come si è già avuto modo di sostenere, infatti, questo è un settore ove un approccio basato su una rigida applicazione del principio di neutralità tecnologica<sup>110</sup> – inteso come stessi servizi, stessi rischi, stesse regole – mostra tutti i suoi limiti. Il tentativo di ricondurre le eterogenee categorie di *tokens* nell'ambito della bipartizione tra strumento finanziario/strumento di pagamento, in particolare, rischia di ingenerare pericolosi fraintendimenti, oltre che di aumentare l'incertezza del quadro giuridico di riferimento<sup>111</sup>.

Si ritiene, in particolare, che si debba procedere con estrema cautela nell'assimilare tipologie di *token* nativi, quali quelli emessi durante ICOs, a strumenti tradizionali (strumenti finanziari o di pagamento) attraendoli nell'ambito della medesima disciplina.

Proprio per questo motivo, si ritiene che l'emissione e la circolazione di gettoni digitali basati su tecnologie distribuite, soprattutto se di tipo *permissionless*, meriterebbero di essere assoggettati a una regolazione *ad hoc* in grado di bilanciare i diversi interessi e rischi coinvolti al fine di garantire gli investimenti e la protezione dei clienti, indipendentemente dalla loro classificazione.

L'approccio qui proposto influenza naturalmente il giudizio complessivo che può essere offerto sulle bozze di regolamento.

#### 7. *L'impatto di questa impostazione sul giudizio circa le bozze di regolamento.*

Se da una parte, infatti, è senz'altro ammirevole lo sforzo del legislatore europeo di introdurre una disciplina *ad hoc* per l'emissione e la negoziazione su piattaforme di *utility* e *stablecoins*, dall'altra è inevitabile augurarsi che essa venga estesa, pur con eventuali specificità, a tutti i *tokens* (*security*, *payment* o *hybrid*), finanche alle *cryptocurrencies* tipo bitcoin.

---

<sup>110</sup> F. MATTASSOGLIO, *Algoritmi e regolazione. Circa i limiti del principio di neutralità tecnologica*, cit., 226 ss.

<sup>111</sup> Sul punto v. ancora F. MATTASSOGLIO, *Waiting for the EU... The paradoxical effect of ICOs': a national regulation for a global phenomenon*, cit., 348 ss.

Secondo questa prospettiva, deve senz'altro essere giudicata negativamente la scelta di regolare solo la fase relativa alle transazioni sul mercato secondario – per giunta riguardante limitate categorie di strumenti finanziari tokenizzati e replicando la presenza dei medesimi intermediari tradizionali –, senza considerare anche l'emissione e il mercato primario.

Di converso, è apprezzabile il fatto di aver individuato il *white paper*, come specifico documento comune a esse dedicato, una scelta che permette così di chiarire in modo inequivoco la natura di *tokens* dei prodotti offerti, fin dal primo momento, marcando la differenza rispetto a quelli finanziari tradizionali soggetti all'obbligo di prospetto informativo.

Positivo è anche il porre una disciplina minimale per gli *utilities token*, che diviene più stringente nel caso delle *stablecoins*.

Molto incerta appare, invece, la decisione di distinguere le *stablecoins* in due diverse categorie, rischiando così di ingenerare ulteriore incertezza, in un quadro già confuso. Timore del resto condiviso anche dalla stessa BCE che ha proposto di eliminare questa differenziazione e di sostituirla con un'unica categoria *ad hoc*<sup>112</sup> per questi gettoni di pagamento, soggetta a identici requisiti<sup>113</sup> (sia per *e-money* sia per *asset-referenced tokens*)<sup>114</sup>. Una richiesta che si allinea dunque alla tesi proposta in questa sede.

---

<sup>112</sup> La posizione espressa dalla BCE pare simile a quella proposta dal governo inglese che sta considerando di introdurre una nuova categoria di *stable tokens*, senza porre alcuna distinzione sulla base degli *assets* utilizzati per la sua stabilizzazione, così come per la tecnologia sottostante. Il confronto con la proposta inglese è interessante anche perché, in quel caso, si offre una definizione particolarmente ampia, così HM TREASURY, *UK regulatory approach to cryptoassets and stablecoins*, cit., 7.

<sup>113</sup> Anche per quanto riguarda la vigilanza, la BCE giunge a suggerire di estendere, a entrambe le categorie, un controllo accentrato a livello europeo – in questo caso prediligendo la soluzione scelta dal MiCa per i *significant asset-referenced tokens* – per cui l'EBA avrebbe maggiori poteri di armonizzazione, rispetto al sistema integrato EBA/Autorità di vigilanza nazionali proposto per gli *e-money tokens*.

<sup>114</sup> BCE, *op. cit.*, 4. Alla luce degli innegabili intrecci che si verrebbero a creare con la nascita di queste due nuove tipologie di strumenti di pagamento, essa suggerisce una serie di profonde e radicali modifiche rispetto all'impianto previsto dal MiCa a partire dalla stessa opportunità di distinguere due diverse categorie di *stablecoins*. Secondo l'autorità bancaria, infatti, al di là dei riflessi sulla politica monetaria la diffusione di queste due tipologie di *stable* potrebbe inverare un ulteriore

Infine, qualsiasi riflessione circa il futuro del mondo *crypto* e della sua regolazione, soprattutto con riferimento al ruolo nell'ambito degli strumenti di pagamento, non può prescindere dal considerare la discesa in campo dei Banchieri centrali con le già richiamate CBDCs. L'adozione di questa tipologia di valuta costituirà uno snodo fondamentale in tema di *crypto-assets*, pur con tutte le cautele dovute anche al loro eventuale impatto sul sistema di intermediazione finanziaria<sup>115</sup>.

È in questo contesto che deve essere inquadrato il *Report on digital euro*<sup>116</sup>, pubblicato nel mese di ottobre 2020, dalla BCE<sup>117</sup>. Un documento che dimostra come anch'essa stia seriamente considerando l'ipotesi di introdurre un euro digitale inteso come «an electronic form of central bank money accessible to all citizens and firms», che non andrebbe però a sostituire del tutto il contante.

La spinta verso la realizzazione di un progetto, che poteva apparire impossibile fino a poco tempo fa, poggia sulla volontà di garantire ai cittadini l'accesso «to a safe form of money in the fast-changing digital world» e, soprattutto, sul timore che possano prendere piede proprio le

---

rischio dovuto proprio al fatto che gli utenti finali finirebbero per confondere le due fattispecie, utilizzandole in modo interscambiabile. Proprio per questo motivo, sarebbe necessario che esse fossero assoggettate ai medesimi requisiti per il rischio di arbitraggio regolamentare tra i rispettivi regimi, soprattutto con riferimento ai diritti di rimborso.

<sup>115</sup> L'introduzione di una fiat digitale non costituisce una mera trasposizione tecnologica su DLT, ma comporta ben più radicali rivolgimenti e impatti sul sistema bancario e finanziario nel suo complesso. In particolare, a seconda delle sue caratteristiche come forma di investimento, l'euro digitale potrebbe indurre i depositanti a trasferire risparmio dalle banche commerciali presso il banchiere centrale, aumentando il costo del finanziamento bancario e rischiando di incidere sulla loro capacità di garantire credito all'economia. Su questi temi v. Bank for International Settlements, *BIS Annual Economic Report 2020: III. Central banks and payments in the digital era*, Basel, 2020, in [www.bis.org/publ/arpdf/ar2020e3.htm](http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2020e3.htm); P. SANDNER, J. GROSS, JONAS, L. GRALE, P. SCHULDEN, *The Digital Programmable Euro, Libra and CBDC: Implications for European Banks*, cit.

<sup>116</sup> ECB, *Report on Digital Euro*, [www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Report\\_on\\_a\\_digital\\_euro~4d7268b458.en.pdf](http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Report_on_a_digital_euro~4d7268b458.en.pdf)

<sup>117</sup> Per i vantaggi che la tecnologia DLT potrebbe portare alla valuta europea, v. M. KLEIN, J. GROSS, P. SANDNER, *The Digital Euro and the Role of DLT for Central Bank Digital Currencies*. Frankfurt am Main. Retrieved, 2020, in [www.explore-ip.com/2020\\_The-Digital-Euro-and-the-Role-of-DLT-for-Central-Bank-Digital-Currencies.pdf](http://www.explore-ip.com/2020_The-Digital-Euro-and-the-Role-of-DLT-for-Central-Bank-Digital-Currencies.pdf).

più volte citate *stablecoins* private<sup>118</sup>, diventando la valuta di riferimento per gli scambi del prossimo mercato globale.

Di conseguenza, è difficile al momento fare pronostici circa il futuro della regolazione in tema di *crypto-assets*.

L'unica certezza riguarda l'importanza cruciale della partita che si sta giocando, in cui è in palio lo stesso monopolio pubblico sulla moneta<sup>119</sup>.

8. *Un doveroso cenno alla “questione” bitcoin, ormai “too big to ignore”.*

Infine, un'ultima doverosa riflessione relativa al fatto che le proposte di regolamento europeo non sembrano prendere in alcun modo in considerazione bitcoin<sup>120</sup>, che pur rappresenta il sovrano incontrastato di questo mondo<sup>121</sup>. Un profilo che viene richiamato fin dal titolo, volutamente provocatorio, di questo contributo.

---

<sup>118</sup> A questa preoccupazione, si accompagna naturalmente anche la paura della concorrenza degli altri banchieri centrali. Particolarmente attivi in questo ambito sono: la Bank of England (BOE), People's Bank of China (PBoC), Bank of Canada (BoC), and central banks of Uruguay, Thailand, Venezuela, Sweden, and Singapore. Oltre alle finalità appena richiamate, il testo del report richiama il perseguimento di una pluralità di obiettivi a partire: dal supporto alla digitalizzazione dell'economia europea in risposta al drastico calo del contante come strumento di pagamento e la connessione con un nuovo canale di trasmissione della politica monetaria; avvertita è anche l'esigenza di mitigare i rischi nell'ambito dei tradizionali servizi di pagamento. Su questo tema, v. S. ROCHEMONT, *A Cashless Society in 2018-The Cashless World*, in *Motion review* 105, 2019, in [www.actuaries.org.uk/documents/cashless-society-2018-cashless-world-motion-review](http://www.actuaries.org.uk/documents/cashless-society-2018-cashless-world-motion-review).

<sup>119</sup> Al momento, la Bank of Canada, la Bank of England, la Bank of Japan, l'European Central Bank, la Sveriges Riksbank e la Swiss National Bank unitamente alla Bank for International Settlements (BIS), hanno creato un Gruppo per condividere le esperienze nell'ambito delle CBDC, così ECB, *Central Bank Group to Assess Potential Cases for Central Bank Digital Currencies*, 2020, disponibile all'indirizzo [www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200121\\_1~e99d7946d6.en.html](http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200121_1~e99d7946d6.en.html).

<sup>120</sup> Naturalmente, anche il bitcoin, così come tutti gli altri *crypto-assets*, viene intercettato dal regolatore nel momento in cui diventa oggetto di prestazione da parte di un prestatore di servizi regolato, ossia quando viene scambiato su una piattaforma o detenuto nell'ambito di un rapporto di custodia, etc.

<sup>121</sup> Anche nel citato Progetto del TRESURY, *UK regulatory approach to cryptoassets and stablecoins*, cit., 13, bitcoin è espressamente escluso dal suo ambito di applicazione «The government is therefore considering an approach in which the

Se da una parte, infatti, è comprensibile la cautela dovuta alla delicatezza del tema e al timore di dare legittimazione giuridica a un fenomeno<sup>122</sup> che, come si è più volte ribadito, è di per se stesso *disruptive* rispetto all'ordinamento e alle sue regole; dall'altra non si può ignorare il fatto che sempre più investitori stiano cominciando a detenere nei loro portafogli questa tipologia di *asset*, o comunque strumenti che su di essa poggiano. Una situazione che, anche solo sotto il profilo fiscale<sup>123</sup>, richiede di essere affrontata dal legislatore per evitare che aumenti l'incertezza e, allo stesso tempo, i rischi per gli investitori. Il pericolo è che, nel perdurante silenzio del legislatore, l'ultima parola venga lasciata ai singoli giudici<sup>124</sup>, spinti dall'esigenza

---

use of currently unregulated tokens and associated activities primarily used for speculative investment purposes, such as Bitcoin, could initially remain outside the perimeter for conduct and prudential purposes. At the same time, these would be subject to more stringent regulation in relation to consumer communications via the financial promotions regime (if adopted) and AML/CTF regulation».

<sup>122</sup> Una manovra che, secondo gli esperti, potrebbe essere letta come un tentativo per colpire, seppure in via indiretta bitcoin, è il procedimento penale che si è svolto negli USA e che riguarda *tether*. Come si è già detto essa costituisce la più importante *stablecoins* che ad oggi capitalizza 20 miliardi di dollari e scambia giornalmente il 95% di tutte le *stablecoin*. A seguito di questo procedimento, a *tether* e alla società controllante iFinex è stato imposto lo stop dell'attività nello stato di New York e una sanzione pecuniaria. Sul tema v. *Bitfinex e Tether bloccati e condannati dal procuratore generale a New York*, in [www.investiremag.it/investire/2021/02/24/news/bitfinex-e-tether-bloccati-e-condannati-dal-procuratore-generale-a-new-york-38177/](http://www.investiremag.it/investire/2021/02/24/news/bitfinex-e-tether-bloccati-e-condannati-dal-procuratore-generale-a-new-york-38177/); G. URSINO, *Quella sentenza della Corte di New York che fa tremare l'oro digitale*, in *Plus24 del Sole 24 ore*, 2 gennaio 2021, 9; G. URSINO, *I legami pericolosi tra Tether e Bitcoin*, in *Plus24 del Sole 24 ore*, 2 gennaio 2021, 9. Sul tema v. ancora A. GENNAI, *Un mare di crypto sul mercato*, in *Plus24 del Sole 24 ore*, 2 gennaio 2021, 9.

<sup>123</sup> Per quanto riguarda il problematico trattamento fiscale in Italia, v. F. AVELLA, *Criptovalute, dalla prassi sui mercati il valore da indicare nel quadro RW*, in [www.ntplusfisco.ilsole24ore.com/art/criptovalute-prassi-mercati-valore-indicare-quadro-rw-ADrGlnKB](http://www.ntplusfisco.ilsole24ore.com/art/criptovalute-prassi-mercati-valore-indicare-quadro-rw-ADrGlnKB). In proposito, può essere utile richiamare il diverso atteggiamento della vicina Svizzera che, a partire dal 13 aprile 2021, ove anche il Canton Ticino, dopo quello di Zug, ha introdotto la possibilità di pagare le tasse in bitcoin, così *Canton Ticino apre ai pagamenti in bitcoin*, in [www.criptovalues.eu/canton-ticino-apre-ai-pagamenti-in-bitcoin](http://www.criptovalues.eu/canton-ticino-apre-ai-pagamenti-in-bitcoin).

<sup>124</sup> Con riferimento a questo profilo, si devono richiamare due pronunce che hanno riguardato proprio bitcoin, ossia la decisione del 22 ottobre 2015, C-264/14, della Corte di giustizia Europea ([www.eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:62014CA0264&from=IT](http://www.eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:62014CA0264&from=IT)), su una questione in materia di imposta sul

di risolvere concrete questioni applicative e privi della necessaria preparazione tecnica per comprendere appieno un fenomeno che poggia sul concetto di scarsità in ambito digitale.

In particolare, proprio con riferimento alla natura di bitcoin, la consueta bipartizione tra strumento finanziario/strumento di pagamento<sup>125</sup> mostra tutti i suoi limiti e induce a riflettere sull'opportunità di ricorrere a nuovi concetti, quali ad esempio quello di "oro digitale"<sup>126</sup>, che permetta, ancora una volta, non tanto di eludere la disciplina tradizionale, quanto piuttosto di aiutare gli investitori/utenti a comprenderne rischi e caratteristiche distintive rispetto agli strumenti tradizionali.

Perché una cosa è certa, qui ci troviamo di fronte a qualcosa di completamente differente rispetto al passato, che presenta tratti peculiari rispetto allo strumento di pagamento "moneta", ma anche molto lontano da strumenti finanziari, seppur derivati e complessi, con cui fino a oggi ci siamo confrontati.

E di questo gli investitori dovrebbero essere resi consapevoli.

---

valore aggiunto relativa alle operazioni di cambio della valuta virtuale bitcoin in tradizionale, che si è risolta finendo per assimilare il regime a quello degli operatori che scambiano monete tradizionali (ex art. 135, p. 1, lett. e) della direttiva IVA ([www.eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX%3A62014CA0264](http://www.eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=CELEX%3A62014CA0264)); e più recentemente, la decisione della nostra Corte di Cassazione del 25 settembre 2020, n. 26807, che ha invece assimilato l'attività di compravendita di bitcoin a quella di strumenti finanziari, soggetti alle norme del Testo unico della finanza; su cui, per un primo commento, S. FURNARI, *I Bitcoin non sono un prodotto finanziario (ovviamente)*, pubblicato su LinkedIn il 3 ottobre 2020.

<sup>125</sup> Per la dottrina italiana sul tema v., ex multis, M. SEMERARO, *Moneta legale, moneta virtuale e rilevanza dei conflitti*, in questa *Rivista*, II, 2019, 256; G. GRECO, *Valute virtuali e valute complementari, tra sviluppo tecnologico e incertezze regolamentari*, in questa *Rivista*, I, 2019, 61 ss.; E. GIRINO, *Un problema di legalità funzionale*, in questa *Rivista*, IV, 2018, 733 ss.; P. CARRIÈRE, *Le "criptovalute" sotto la luce delle nostrane categorie giuridiche di "strumenti finanziari", "valori mobiliari" e "prodotti finanziari"; tra tradizione e innovazione*, *ibidem*, II, 2019, 1 ss.; G. LEMME, S. PELUSO, *Criptomoneta e distacco dalla moneta legale*, in questa *Rivista*, IV, 2016, 381 ss.

<sup>126</sup> Per questa ipotesi ricostruttiva, v. F. M. AMETRANO, *Hayek Money: The Cryptocurrency Price Stability Solution*, Milano, 2016.

**Le linee di credito autoliquidanti nel concordato preventivo tra Legge Fallimentare e Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza. Nota a Cass., Sez. I, 15 giugno 2020, n. 11524**

**SOMMARIO:** 1. Il caso in esame – 2. La disciplina dei contratti pendenti nel concordato preventivo – 3. Art. 169-bis l.f. e contratti bancari: le linee di credito autoliquidanti – 4. La giurisprudenza precedente in materia – 5. La soluzione offerta da Cass., Sez. I, 15 giugno 2020, n. 11524 – 6. La fine del dibattito sulla sorte delle linee di credito autoliquidanti nel concordato preventivo?

*1. Il caso in esame*

L'articolata argomentazione della pronuncia in esame <sup>(1)</sup> offre l'occasione per approfondire l'annoso dibattito sulla sorte delle linee di credito autoliquidanti nel concordato preventivo alla luce delle novità normative introdotte dal d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, contenente il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, come da ultimo modificato per effetto del d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147.

Nel caso sottoposto allo scrutinio del giudice di legittimità, il tribunale di primo grado aveva rigettato il reclamo proposto da un istituto di credito avverso il provvedimento reso nell'ambito di una procedura di concordato preventivo dal Giudice Delegato che, in applicazione dell'art. 169-bis l. f., aveva autorizzato lo scioglimento di un contratto di apertura di credito in conto corrente stipulato dalla società ancora *in bonis* con l'istituto di credito. Si trattava, più specificamente, di un contratto anticipi su fatture, effetti, ricevute bancarie presentati salvo buon fine, che prevedeva espressamente la cessione *pro-solvendo* alla banca a scopo di garanzia dei crediti vantati dalla società nei confronti di terzi e un patto di compensazione, in forza del quale le somme incassate dalla banca avrebbero eliso o ridotto il

---

<sup>1</sup> Cass., sez. I, 15 giugno 2020, n. 11524, con breve nota di F. GAVEGLIO, *Scioglimento dei contratti di anticipazione bancaria nel concordato preventivo*, 18 novembre 2020, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

credito della medesima nei confronti della società derivante dalle operazioni di anticipo.

Il tribunale rigettava il reclamo rilevando che «l’incasso e la successiva compensazione non sono solo diritti a favore dell’istituto di credito, ma anche obblighi in capo allo stesso e nell’interesse del cliente perché garantiscono l’effettiva operatività di quelle garanzie che mettono anche il cliente al riparo della richiesta di restituzione» e che, pertanto, il contratto risultava “pendente” ai sensi dell’art. 169-bis l.f., dal momento che la prestazione della banca non poteva ritenersi integralmente eseguita con l’erogazione dell’anticipazione.

Avverso detto provvedimento, l’istituto di credito presentava ricorso straordinario per cassazione, deducendo – tra l’altro – la violazione o falsa applicazione dell’art. 169-bis l.f., sostenendo che la banca avesse già integralmente eseguito l’obbligazione fondamentale su essa gravante prima dell’apertura della procedura di concordato preventivo e che l’utilizzo della garanzia prevista contrattualmente fosse una prestazione accessoria, irrilevante per qualificare il contratto come “pendente” ai sensi della norma citata.

La Corte di Cassazione ha sancito l’inammissibilità del ricorso ex art. 111 Cost., ribadendo – sulla scorta di quanto già affermato in Cass., Sez. I, 3 settembre 2015, n. 17520 e recentemente ribadito da Cass., Sez. I, 23 novembre 2020, n. 26568 – che i provvedimenti assunti ex art. 169-bis l.f. rappresentano «atti di esercizio del potere di amministrazione e gestione dei beni del debitore e delle funzioni di direzione della procedura concorsuale, non deputati a risolvere controversie su diritti» e che alla parte non soddisfatta è comunque lasciata la facoltà di far valere le proprie pretese in un giudizio a cognizione piena. Ciononostante, la Suprema Corte ha deciso di occuparsi della questione sottoposta al suo esame per formulare un principio di diritto ex art. 363 c.p.c.

## *2. La disciplina dei contratti pendenti nel concordato preventivo*

La disamina della fattispecie sottoposta allo scrutinio della Corte di Cassazione e della soluzione adottata da quest’ultima presuppone, innanzitutto, un approfondimento della nozione di “contratto pendente” e della problematica collocazione delle c.d. “linee di credito autoliquidanti” entro tale definizione.

Come è noto, nell'assetto originario della legge fallimentare non era prevista una disciplina dei rapporti contrattuali in corso alla data di deposito di una domanda di concordato preventivo.

L'orientamento giurisprudenziale e dottrinale allora dominante, ritenendo inapplicabile al concordato l'art. 72 l.f. dettato in materia di effetti del fallimento sui contratti pendenti, in quanto non richiamato dall'art. 169 l.f., affermava dunque che i rapporti giuridici preesistenti al concordato preventivo e non ancora eseguiti, in tutto o in parte, da entrambi i contraenti, mantenessero la loro efficacia<sup>(2)</sup>. Veniva tuttavia fatta salva la necessità di apposita autorizzazione ex art. 167 c. 2 l.f. all'adempimento del contratto, laddove detto adempimento configurasse un atto di straordinaria amministrazione, traducendosi nel pagamento di prestazioni anteriori alla presentazione della domanda di concordato<sup>(3)</sup>.

---

<sup>2</sup> Cfr., in dottrina, P.F. CENSONI, *Gli effetti del concordato preventivo sui rapporti giuridici preesistenti*, Milano, 1988; A. JORIO, *I rapporti giuridici pendenti nel concordato preventivo*, Padova, 1973; G. LO CASCIO, *Il concordato preventivo*, Milano, 2008, 566 ss.; A. PATTI, *La disciplina dei rapporti giuridici preesistenti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2010, 261; M. VITIELLO, *Gli effetti del concordato preventivo, dell'esercizio provvisorio e dell'affitto di azienda del fallito sui rapporti giuridici pendenti*, in S. SANZO (a cura di), *Procedure concorsuali e rapporti pendenti*, Bologna, 2009, 374; in giurisprudenza, Cass., Sez. I, 17 giugno 1995, n. 6852: «Né vale addurre che i rapporti giuridici preesistenti alla amministrazione controllata (o al concordato preventivo), non ancora eseguiti in tutto o in parte da entrambi i contraenti, mantengono la loro efficacia, diversamente da quanto previsto per il fallimento con la disciplina recata dagli artt. 72-83 della L. fall. Il principio, più volte affermato in giurisprudenza, è esatto (cfr. Cass., 3 luglio 1980 n. 4217; Cass., 8 giugno 1981, n. 3683), ma nella specie non è producente, perché non fa venire meno l'esigenza - imposta dalla ricordata disciplina sui c.d. debiti di massa - di verificare il momento genetico del debito ai fini del riconoscimento della sua prededucibilità».

<sup>3</sup> Così, Cass., Sez. I, 12 gennaio 2007, n. 578: «questa Corte ha già altre volte affermato che nel concordato preventivo, la valutazione in ordine al carattere di ordinaria o straordinaria amministrazione dell'atto posto in essere dal debitore senza autorizzazione del giudice delegato, ai fini della eventuale dichiarazione di inefficacia dell'atto stesso ai sensi dell'art. 167 L. Fall., deve essere compiuta dal giudice di merito tenendo conto che il carattere di atto di straordinaria amministrazione dipende dalla sua idoneità ad incidere negativamente sul patrimonio del debitore, pregiudicandone la consistenza o compromettendone la capacità a soddisfare le ragioni dei creditori, in quanto ne determina la riduzione, ovvero lo grava di vincoli e di pesi cui non corrisponde l'acquisizione di utilità reali prevalenti su questi ultimi (Cass. 20.10.2005, n. 20291; Cass. 11.8.2004, n. 15484). E dunque anche la verifica

Recependo almeno in parte detto filone interpretativo, il d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito in l. 7 agosto 2012, n. 134, ha normato all'art. 169-bis l.f. i “contratti in corso di esecuzione” e ha fissato la regola della prosecuzione dei «*contratti in corso di esecuzione alla data della presentazione del ricorso*», pur concedendo al debitore il diritto di natura potestativa <sup>(4)</sup> di chiedere l'autorizzazione a sospendere il contratto per non più di sessanta giorni, prorogabili una sola volta, ovvero a sciogliere il contratto, con riconoscimento di un indennizzo alla controparte, parametrato al risarcimento del danno conseguente al mancato adempimento, da pagarsi in moneta concorsuale <sup>(5)</sup>.

L'art. 169-bis l.f. così introdotto si discostava, peraltro, dalla disciplina dell'art. 72 l.f. anche nella rubrica della norma, che si riferiva

---

delle caratteristiche del rapporto e della sua idoneità a proseguire nonostante l'apertura della procedura concorsuale, dando vita ad obbligazioni assistite dal regime della prededuzione e dunque esonerate dal divieto di pagamento di debiti anteriori, rientra nell'ambito della previsione della norma, sì che il pagamento riferito a prestazioni anteriori alla presentazione della domanda di concordato non può essere qualificato come mero atto dovuto, in base alla legge del contratto, ma necessita al contrario dell'autorizzazione del giudice delegato, quale strumento diretto ad accertare la sussistenza delle condizioni che derogano alla regola del concorso».

<sup>4</sup> Da ultimo, ha parlato di “diritto di natura potestativa” anche Cass., Sez. I, 23 novembre 2020, n. 26568.

<sup>5</sup> La natura concorsuale del credito relativo all'indennizzo previsto dall'art. 169-bis l.f. è stata recentemente confermata dalla già citata Cass., Sez. I, 23 novembre 2020, n. 26568: «In tema di concordato preventivo, il credito relativo all'indennizzo dovuto per lo scioglimento del contratto a norma dell'art. 169-bis legge fall. ha natura concorsuale, in quanto va «soddisfatto come credito anteriore al concordato», anche quando la facoltà di scioglimento sia stata esercitata dal debitore». Sul punto è peraltro intervenuto l'art. 97 CCII, come modificato dal d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147, che prevede quanto segue ai commi 9, 10 e 11:

«9. Nel caso in cui sia autorizzata la sospensione o lo scioglimento, il contraente ha diritto a un indennizzo equivalente al risarcimento del danno conseguente al mancato adempimento.

10. In caso di mancato accordo sulla misura dell'indennizzo la sua determinazione è rimessa al giudice ordinariamente competente. Il giudice delegato provvede alla quantificazione del credito ai soli fini del voto e del calcolo delle maggioranze ai sensi dell'articolo 109.

11. L'indennizzo è soddisfatto come credito chirografario anteriore al concordato, ferma restando la prededuzione del credito conseguente a eventuali prestazioni eseguite legalmente e in conformità agli accordi o agli usi negoziali dopo la pubblicazione della domanda di accesso al concordato e prima della notificazione di cui al comma 6».

ai “contratti in corso di esecuzione”, anziché ai “rapporti pendenti”, ciò che conduceva a interrogarsi sul relativo ambito applicativo, da alcuni ritenuto sostanzialmente coincidente a quello della disposizione in materia di fallimento, che espressamente definiva come “pendente” un contratto «ancora ineseguito o non compiutamente eseguito da entrambe le parti»<sup>(6)</sup>, da altri ritenuto invece più ampio, idoneo a ricomprendere anche i rapporti di natura unilaterale con prestazioni ineseguite da una sola delle parti<sup>(7)</sup>.

Il d.l. 27 giugno 2015, n. 83, convertito in l. 6 agosto 2015, n. 132, è successivamente intervenuto sul punto, novellando la rubrica dell’art. 169-bis l.f. in quella attualmente vigente di “contratti pendenti” e chiarendo che per tali dovessero intendersi «i contratti ancora ineseguiti o non compiutamente eseguiti alla data della presentazione del ricorso» e così avvalorando, a mente dei più, la tesi della sostanziale sovrapponibilità della nozione di contratto in corso di esecuzione di cui all’articolo 169-bis l.f. a quella di contratto pendente di cui all’art. 72 l.f.<sup>(8)</sup>, sebbene il mancato riferimento alla bilateralità dell’inesecuzione, invece contenuto nel dettato dell’art. 72 l.f., lasciasse possibili margini di dubbio sulla portata della disposizione<sup>(9)</sup>.

È, dunque, convinzione attualmente condivisa che rientrino nel perimetro applicativo dell’art. 169-bis l.f. i contratti formalmente

---

<sup>6</sup> Nel senso di una sostanziale coincidenza della portata dei due articoli, cfr. Trib. Milano, 28 maggio 2014, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Ravenna, 14 novembre 2014, in *Nuova giur. comm.* 2015, 277, con nota di P. BONTEMPI; *contra* App. Genova, 10 febbraio 2014, in *Fall.*, 2014, 793.

<sup>7</sup> Cfr. M. FABIANI, *Per una lettura costruttiva dei rapporti pendenti nel concordato preventivo*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 11 marzo 2013; B. INZITARI, *I contratti in corso di esecuzione nel concordato: l’art. 169 bis l.f.all.*, [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 3 agosto 2012.

<sup>8</sup> Cfr. Trib. Venezia, 24 giugno 2019, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it): «Secondo l’orientamento che pare preferibile, entrambe le norme hanno un ambito di applicazione sovrapponibile e disciplinano la sorte dei contratti a prestazioni corrispettive in cui le prestazioni siano rimaste ineseguite o non siano state compiutamente eseguite da entrambe le parti».

<sup>9</sup> Cfr. G. FALCONE, *Il mantenimento delle linee di credito autoliquidanti in essere al momento di accesso al concordato preventivo ed al giudizio di omologazione dell’accordo di ristrutturazione dei debiti nel nuovo “Codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza”*, in questa *Rivista*, 2019, I, 21; in giurisprudenza vd. Trib. Perugia, 18 luglio 2018, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

perfezionati (<sup>10</sup>) anteriormente all'ingresso in procedura e caratterizzati da prestazioni corrispettive che non siano state eseguite da entrambi i contraenti alla data di presentazione del ricorso (<sup>11</sup>), secondo quella che

---

<sup>10</sup> L'art. 168 l.f. inserisce, infatti, tra le norme applicabili al concordato preventivo l'art. 45 l.f., ai sensi del quale «Le formalità necessarie per rendere opponibili gli atti ai terzi, se compiute dopo la data della dichiarazione di fallimento, sono senza effetto rispetto ai creditori».

<sup>11</sup> La giurisprudenza maggioritaria ammette peraltro che la domanda di sospensione del contratto ex art. 169-bis l.f. possa essere presentata anche successivamente al deposito di un ricorso ex art. 161, comma 6, l.f., vd. Trib. Bergamo, 20 febbraio 2019, [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it): «si valuta ammissibile la domanda di sospensione ex art.169 bis l.f. anche nella fase del cd concordato in bianco, e quindi anteriormente al provvedimento di ammissione, posto che la norma fa esclusivamente riferimento alla necessità di deposito – preventivo o contestuale - del ricorso di cui all'art.161 l.f., nel cui ambito è ricompreso il ricorso prenotativo disciplinato dal sesto comma. Peraltro la previsione normativa della sospensione dei contratti in corso di esecuzione è volta ad interrompere temporaneamente rapporti contrattuali potenzialmente non remunerativi e quindi consentire all'imprenditore di lavorare nella predisposizione del piano concordatario senza il rischio, o la certezza, di gravare la procedura di un significativo debito in prededuzione non bilanciato da utilità misurabili, ed quindi è funzionale allo scopo che il provvedimento sia adottato il prima possibile»; vd. anche Trib. Genova, 4 novembre 2013, in *Fall.*, 2014, 795. È invece maggiormente dibattuta la possibilità di autorizzare la richiesta di scioglimento del contratto pendente in fase preconcordataria, per la tesi favorevole vd. Trib. Bolzano, 5 aprile 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it): «Il Tribunale ritiene pertanto che (...) sia consentita in fase preconcordataria non solo la sospensione del rapporto pendente, ma anche lo scioglimento dello stesso, che comunque richiederà, per la sua natura definitiva, un'analisi più approfondita. I predetti strumenti giuridici sono stati, infatti, previsti dal legislatore nell'ottica di favorire le procedure concorsuali alternative al fallimento e quindi agevolare l'imprenditore nella predisposizione di un piano di ristrutturazione che sia più favorevole ai creditori e comunque finalizzato a superare la crisi d'impresa. È proprio la fase di predisposizione del piano, fase fluida e in divenire, in cui l'imprenditore deve ragionare sui rapporti che appesantiscono inutilmente un'azienda in vista di una sua ristrutturazione», e Trib. Verona, 20 novembre 2020, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), sulla base però della seguente argomentazione: «ritenuto che non si ponga la questione relativa all'ammissibilità dello scioglimento del contratto in fase di preconcordato, posto che (...) non ha contestato l'istanza formulata da (...) salvo richiedere la determinazione dell'indennizzo di cui all'art. 169 bis, comma 2, l fall.»; *contra* Trib. Mantova, 09 aprile 2020: «ritenuto di condividere l'orientamento secondo cui durante la fase pre-concordataria sia ammissibile soltanto la sospensione dei contratti pendenti e non lo scioglimento, in quanto la provvisorietà degli effetti della domanda di concordato c.d. in bianco, reversibile ed utilizzabile, all'esito del termine concesso, anche per la presentazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti nonché non vincolante nella sua formulazione, appare incompatibile con la

è stata definita «una nozione di pendenza contrattuale ormai unitaria e trasversale a livello concorsuale»<sup>(12)</sup>.

Giova, infine, specificare che la giurisprudenza formatasi sull'art. 72 l.f., ritenuta applicabile anche al concordato preventivo, ha da tempo chiarito che l'avvenuta esecuzione delle prestazioni dovrebbe essere valutata avendo riguardo alle sole obbligazioni fondamentali previste dal contratto e non anche alle prestazioni accessorie<sup>(13)</sup>.

L'art. 97, comma 1, CCII, rubricato «contratti pendenti», che entrerà in vigore il 1° settembre 2021, dovrebbe porre fine a ogni dibattito sul tema<sup>(14)</sup>, prevedendo espressamente che, in materia di concordato preventivo, «i contratti ancora ineseguiti o non compiutamente eseguiti

---

stabilizzazione e la irreversibilità degli effetti che lo scioglimento comporta nei confronti delle controparti contrattuali»; vd. anche Trib. Firenze, 23 aprile 2015, Trib. Milano 11 settembre 2014; Trib. Milano 28 maggio 2014; Trib. Ravenna 30 maggio 2014 tutte in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it). L'art. 97 comma 2 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, già approvato dal d. lgs. n. 14/2019 e destinato ad entrare in vigore il 1° 09.2021, risolve il contrasto giurisprudenziale insorto sul punto, chiarendo che «L'istanza di sospensione può essere depositata contestualmente o successivamente al deposito della domanda di accesso al concordato; la richiesta di scioglimento può essere depositata solo quando sono presentati anche il piano e la proposta».

<sup>12</sup> R. BROGI, *Rapporti pendenti e contratti bancari*, in *Fall.*, 2018, 1124 ss.

<sup>13</sup> Cfr. Cass., Sez. I, 21 ottobre 2005, n. 20456: «ai fini dell'art. 72 della legge fallimentare, per stabilire se al momento della dichiarazione di fallimento il contratto non sia stato eseguito da entrambe le parti, occorre aver riguardo alle obbligazioni fondamentali derivanti dal negozio e non anche alle prestazioni accessorie; e che, in caso di vendita, la prestazione del venditore deve ritenersi eseguita quando prima del fallimento sia intervenuto il trasferimento della proprietà e la cosa sia stata consegnata all'acquirente, mentre è irrilevante che non siano stati consegnati i titoli e documenti relativi al diritto trasferito o che non si sia provveduto alla riproduzione del negozio nella forma di atto pubblico»; vd. anche Cass., Sez. I, 30 maggio 1983, n. 3708: «ai fini della L. fall., art. 72, per stabilire se al momento della dichiarazione di fallimento il contratto non sia stato eseguito da entrambe le parti, occorre avere riguardo alle obbligazioni fondamentali che a ciascuna di esse derivano dal negozio non anche alle prestazioni accessorie».

<sup>14</sup> Si consideri che la legge delega, l. 19 ottobre 2017, n. 155, all'art. 6, comma 1, lett. h), delegava il Governo a «integrare la disciplina dei provvedimenti che riguardano i rapporti pendenti, con particolare riferimento: ai presupposti della sospensione e, dopo la presentazione del piano, anche dello scioglimento; al procedimento e al ruolo del commissario giudiziale; agli effetti, in relazione agli esiti possibili della procedura, nonché alla decorrenza e alla durata nell'ipotesi di sospensione; alla competenza per la determinazione dell'indennizzo e ai relativi criteri di quantificazione».

nelle prestazioni principali da entrambe le parti alla data del deposito della domanda di accesso al concordato preventivo, proseguono anche durante il concordato»<sup>(15)</sup>, e così identificando il proprio ambito di applicazione in maniera prettamente conforme all'art. 172 CCII, che considera rapporti contrattuali pendenti nella liquidazione giudiziale i contratti ineseguiti o non compiutamente eseguiti nelle prestazioni principali da entrambe le parti<sup>(16)</sup>.

### 3. *Contratti bancari e concordato preventivo: le linee di credito autoliquidanti*

Quanto alla sorte dei contratti bancari, occorre chiarire che, diversamente da quanto previsto in caso di fallimento di una delle parti dall'art. 78 l.f., che sancisce lo scioglimento del contratto di conto corrente bancario (contratto innominato misto con prevalente funzione di mandato), e dunque anche di tutti i contratti ad esso accessori o comunque regolati in conto corrente<sup>(17)</sup>, la disciplina del concordato preventivo non contiene alcuna norma volta a regolamentare specificamente detti contratti, ciò che conduce a ritenere applicabile il

---

<sup>15</sup> Si veda P.F. CENSONI, *Gli effetti del concordato preventivo sui contratti pendenti nel passaggio dalla legge fallimentare al CCII*, in *Fall.*, 2019, 864 ss.; L. FARENGA, *I contratti pendenti nel concordato preventivo alla luce del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Dir. fall.*, 2020, I, 287 ss.

<sup>16</sup> Art. 172, comma 1, CCII: «Se un contratto è ancora ineseguito o non compiutamente eseguito nelle prestazioni principali da entrambe le parti al momento in cui è aperta la procedura di liquidazione giudiziale l'esecuzione del contratto, fatte salve le diverse disposizioni della presente sezione, rimane sospesa fino a quando il curatore, con l'autorizzazione del comitato dei creditori, dichiara di subentrare nel contratto in luogo del debitore, assumendo, a decorrere dalla data del subentro, tutti i relativi obblighi, ovvero di sciogliersi dal medesimo salvo che, nei contratti ad effetti reali, sia già avvenuto il trasferimento del diritto». Per i primi commenti alla disposizione, vd. R. BROGI, *I rapporti pendenti nella liquidazione giudiziale*, in *Fall.*, 2019, 1183 ss. e A. DIDONE, *I rapporti pendenti*, in *Fall.*, 2020, 1281;

<sup>17</sup> Sul punto si veda l'interessante disamina svolta da R. BROGI, *op. cit.*, 1125 – 1126. Si segnala che l'art. 78 comma 1 l.f. è riprodotto senza rilevanti modifiche dall'art. 183 comma 1 CCII: «I contratti di conto corrente, anche bancario, e di commissione, si sciolgono per effetto dell'apertura della liquidazione giudiziale nei confronti di una delle parti».

generale principio di “neutralità”<sup>(18)</sup> del concordato preventivo rispetto ai rapporti contrattuali pendenti sancito dall’art. 169-bis l.f. anche ai contratti bancari ancora ineseguiti da ambo le parti<sup>(19)</sup>.

Se non si pone, quindi, alcun problema di pendenza del contratto in presenza di finanziamenti in forma di mutuo, trattandosi di contratti unilaterali a esecuzione istantanea<sup>(20)</sup>, risulta, invece, complesso comprendere quando alcuni contratti bancari, che combinano diversi schemi negoziali secondo il modello del contratto misto<sup>(21)</sup>, possano dirsi ancora bilateralmente ineseguiti ossia “pendenti” alla data di deposito della domanda di concordato preventivo, con conseguente facoltà per il debitore in procedura di chiederne la sospensione o lo scioglimento.

Ci si riferisce, evidentemente, alle cosiddette “linee di credito autoliquidanti”, espressione con la quale si indicano diverse forme di

---

<sup>18</sup> Così A. NIGRO - D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, 2014, 385.

<sup>19</sup> Vd. Trib. Bolzano, 5 aprile 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it): «È pacifico che la regola della prosecuzione dei contratti pendenti alla data di presentazione della domanda di concordato preventivo si applica anche ai contratti bancari»; v. anche App. Brescia, 1° giugno 2014, in *Dejure*: «Nel testo di cui all’art. 169 bis LF non si rinviene deroga all’applicabilità della norma ai contratti bancari. Il comma IV stabilisce invero che “le disposizioni di questo articolo non si applicano ai rapporti di lavoro subordinato nonché ai contratti di cui agli articoli 72, ottavo comma (...), 72 ter (...), 80 primo comma (...)”. La mancata inclusione dei contratti bancari indica senza alcun margine di dubbio che l’art. 169 bis LF è applicabile anche ad essi». In dottrina, M. FERRO, *sub art. 169bis*, in *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico*, M. FERRO (a cura di), Padova, 2014, 2289: «È stato ritenuto che la regola ordinaria, la prosecuzione dei contratti, operi anche per quelli di finanziamento, con suscettibilità di necessaria protrazione di effetti comprensivi di tutte le clausole che li connotano, incluso l’eventuale diritto di incamerare le somme riscosse, con patto di compensazione, così elidendo le poste attive a credito della banca già mandataria per l’incasso».

<sup>20</sup> Così A. PATTI, *Contratti bancari nel concordato preventivo tra bilateralità e unilaterali di inesecuzione*, in *Fall.*, 2015, 561.

<sup>21</sup> Cass., Sez. III, 22 giugno 2005, n. 13399: «Va rilevato che il contratto misto, costituito da elementi di tipi contrattuali diversi, non solo è unico, ma ha causa unica ed inscindibile, nella quale si combinano gli elementi dei diversi tipi che lo costituiscono (Cass. 21.12.1999, n. 14372). La disciplina del contratto è unitaria ed è quella del contratto prevalente, salvo che gli elementi del contratto non prevalente, regolabili con norme proprie, non siano incompatibili con quelli del contratto prevalente, dovendosi in tale caso applicare, nel rispetto dell’autonomia contrattuale, il criterio dell’integrazione delle discipline relative alle diverse cause negoziali che si combinano nel negozio misto (Cass. 2.12.1997, n. 12199)».

finanziamento volte a rispondere ad esigenze di liquidità del cliente mediante “smobilizzazione” dei crediti di quest’ultimo, che risultano accomunate dall’assunzione da parte della banca di un rischio di credito definito “autoliquidante”, rappresentato da una relazione qualificata tra l’affidamento concesso al cliente e il credito da questi vantato nei confronti di un soggetto terzo, che affianca il rischio di credito caratteristico di ogni operazione di finanziamento <sup>(22)</sup>.

La Banca d’Italia, nelle Istruzioni per gli intermediari creditizi sulle segnalazioni di credito agli effetti della Centrale Rischi (sez. II, par 1.1), fornisce una nozione di “rischi autoliquidanti”, chiarendo come detta categoria identifichi «operazioni caratterizzate da una fonte di rimborso predeterminata», e, più in particolare, «finanziamenti concessi per consentire alla clientela l’immediata disponibilità di crediti non ancora scaduti vantati nei confronti di terzi e per i quali l’intermediario segnalante ha il controllo sui flussi di cassa» <sup>(23)</sup>, forma di controllo che, a mente delle medesime Istruzioni, si realizza in tre ipotesi: «quando l’intermediario si rende cessionario del credito, ha un mandato irrevocabile all’incasso o i crediti sono domiciliati per il pagamento presso i propri sportelli».

Le linee di credito autoliquidanti possono quindi assumere diverse configurazioni, non meramente riconducibili al contratto di apertura di credito, disciplinato agli artt. 1842 ss. c.c., che prevede l’obbligo della banca di tenere a disposizione del cliente una somma di denaro <sup>(24)</sup>, all’anticipazione bancaria normata agli articoli 1846 e ss. c.c., che presuppone l’erogazione di un prestito accompagnato dall’accensione

---

<sup>22</sup> C. FRIGENI, *Linee di credito «autoliquidanti» e (pre)concordato preventivo*, in AA.VV., *Società, banche e crisi d’impresa*, vol. III, Torino, 2014, 3056 – 3057; C. FRIGENI, *Gli effetti della dichiarazione di fallimento sull’operatività delle linee di credito “autoliquidanti”*, in *Dir. Fall.*, 2013, 686 ss.; L. ANDRETTO, *Effetti del concordato preventivo sulle linee di credito autoliquidanti aperte alla data della domanda*, in *Fall.*, 2016, 1371 ss.

<sup>23</sup> Sul punto, si rinvia a G. CAZZETTA, *Linee di credito c.dd. autoliquidanti e (malinteso) contrasto tra funzione del contratto e par condicio creditorum*, in questa *Rivista*, 2021, I, 28.

<sup>24</sup> In materia, *ex multis*, G. FERRI, voce *Apertura di credito bancario*, in *Enc. dir.*, vol. II, Milano, 1958, p. 599 ss.; A. SERRA, voce *Apertura di credito bancario*, in *Digesto comm.*, Torino, 1987, p. 155 ss.; M. PORZIO, voce *Apertura di credito bancario*, in *Enc. giur.*, vol. II, Roma, 1988, p. 1 ss.; G. PORCELLI, *L’apertura di credito bancario*, in *Capobianco* (a cura di), *I contratti bancari*, Milano, 2016, p. 927

di un pegno su titoli o merci a favore della banca <sup>(25)</sup>, ovvero al contratto di sconto, disciplinato all'art. 1858 c.c. e che presenta quali elementi essenziali della fattispecie la prededuzione dell'interesse da parte della banca oltre alla cessione del credito salvo buon fine <sup>(26)</sup>.

Le Istruzioni della Banca d'Italia citate riconducono, infatti, a detta categoria una pluralità di schemi negoziali, ricomprendendovi l'anticipo su crediti ceduti per attività di *factoring*, l'anticipo salvo buon fine, l'anticipo su fatture, altri anticipi su effetti e documenti rappresentativi di crediti commerciali, lo sconto di portafoglio commerciale e finanziario indiretto, l'anticipo all'esportazione, il finanziamento a fronte di cessioni di credito, i prestiti contro cessione di stipendio, le operazioni di acquisto di crediti a titolo definitivo e il prefinanziamento del mutuo.

---

<sup>25</sup> Si rinvia, tra gli altri, a G. FERRI, voce *Anticipazione bancaria*, in *Enc. Dir.*, vol. II, Milano, 1958, p. 523 ss.; A. SERRA, voce *Anticipazione bancaria*, in *Digesto comm.*, Torino, 1987, p. 123 ss.; A. CALTABIANO, *L'anticipazione bancaria*, in G. B. PORTALE (a cura di), *Le operazioni bancarie*, Milano, 1978, II, p. 549 ss.

<sup>26</sup> In giurisprudenza, vd. Cass., Sez. I, 11 agosto 2000, n. 10689: «Nella struttura dello sconto, dunque, assume essenziale rilevanza la prededuzione dell'interesse; la presenza, indefettibile, di tale elemento si pone come dato discriminante dello sconto rispetto ad altre figure negoziali, quali l'anticipazione o l'apertura di credito, che possano risultare in concreto rispondenti al soddisfacimento della medesima esigenza di acquisizione di immediata disponibilità di liquidità pecuniaria, e conferisce ad esso una peculiare identità giuridica nell'ambito della categoria dei cosiddetti contratti di liquidità a cui la più moderna dottrina lo ritiene riconducibile. La inserzione nello sconto, in via strumentale alla realizzazione della funzione tipica di questo, della cessione del credito pro solvendo, non può considerarsi accidentale, in quanto lo sconto trova connotazione qualificante nel "collegamento funzionale intimamente esistente fra il prestito e la cessione del credito la quale, fatta non pro soluto ma pro solvendo, (dovendo ravvisarsi nell'economia di essa una funzione sostitutiva dell'adempimento) non importa l'immediata liberazione dello scontatario, conseguendo l'effetto liberatorio esclusivamente alla riscossione del credito da parte dell'istituto bancario scontante", con "l'implicazione che, in mancanza di pagamento del debitore ceduto, diventi attuale l'obbligazione dello scontatario alla restituzione dell'anticipazione fattagli, giacché questo, per quanto responsabile in via condizionata, cioè subordinatamente al mancato adempimento da parte del terzo, non cessa di essere l'obbligato principale"»; in dottrina, L. ANDRETTO, *op. cit.*, 1372; G. CAVALLI, *Lo sconto bancario*, in G. CAVALLI – M. CALLEGARI, *Lezioni sui contratti bancari*, Torino, 2011, 193 ss.; E. GINEVRA, *Il c.d. "mandato irrevocabile all'incasso della prassi bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2000, I, 173 ss.

Tanto chiarito, si rileva che nella prassi risulta particolarmente frequente l'erogazione o la messa a disposizione di somme nell'ambito di un contratto quadro che stabilisce un *plafond* massimo accordato e le relative condizioni di utilizzo, in esecuzione del quale i singoli finanziamenti vengono poi accreditati in un conto corrente operativo (e contestualmente addebitati su un conto dedicato) <sup>(27)</sup> o comunque messi a disposizione del cliente a fronte della presentazione di idonea documentazione (es. fatture, ricevute bancarie, cambiali) comprovante la sussistenza di crediti nei confronti di terzi, documentazione che la banca è volta per volta libera di accettare o meno <sup>(28)</sup>. Inoltre, dette facilitazioni presentano solitamente carattere rotativo, sicché il massimale accordato può essere più volte raggiunto e ripristinato, completamente o parzialmente, dal debitore.

Lo schema negoziale descritto assume, poi, differente configurazione a seconda che esso preveda la cessione – solitamente in garanzia e dunque sottoposta a condizione risolutiva – alla banca dei crediti anticipati ovvero il conferimento a quest'ultima di mandato all'incasso con eventuale patto di compensazione o di annotazione ed elisione nel conto corrente di partite di segno opposto <sup>(29)</sup>, varianti distinte dal punto di vista teorico, ma che nella prassi possono esserlo meno, ponendo conseguentemente problemi di qualificazione della fattispecie <sup>(30)</sup>.

Nel primo caso, in virtù del principio consensualistico, già al momento della cessione la banca subentra nella titolarità del credito, quand'anche ceduto in garanzia <sup>(31)</sup>, sicché il debitore ceduto, al quale

---

<sup>27</sup> Vd. G. GIURDANELLA, *I rapporti bancari nella fase prenotativa ed ammissiva de concordato preventivo*, in *Fall.*, 2017, 378.

<sup>28</sup> C. FRIGENI, *Linee di credito «autoliquidanti» e (pre)concordato preventivo*, *op. cit.*, 3058.

<sup>29</sup> Vd. G. GIURDANELLA, *op. cit.*, 379; E. GINEVRA, *op. cit.*, 173 ss.

<sup>30</sup> Così A. NIGRO, *Ancora sul concordato preventivo e anticipazione bancarie su crediti*, in *fallimentiesocietà.it*, 2, nt. 2.

<sup>31</sup> Cass., Sez. I, 7 aprile 2016, n. 6759: «la cessione del credito a scopo di garanzia dà sempre luogo alla trasmissione del credito che ne costituisce l'oggetto: in via immediata, se il credito è già maturato, ovvero in via differita, cioè al momento della maturazione, se trattasi di credito futuro; essa, pertanto, non può essere confusa con il pegno di credito, in quanto quest'ultimo, per la sua precipua caratteristica strutturale, integra un tipico diritto di prelazione, che non dà mai luogo al trasferimento della titolarità del credito al creditore pignoratizio», con nota di A.

la cessione sia stata notificata o che comunque abbia espresso la propria accettazione ex art. 1264 comma 1 c.c., pagherà alla banca cessionaria, che restituirà al cedente quanto eventualmente riscosso in eccedenza rispetto all'anticipo accordato <sup>(32)</sup>.

Diversamente, in presenza di un mandato all'incasso <sup>(33)</sup> la banca è meramente legittimata a riscuotere il credito in nome e per conto del cliente mandante, che ne mantiene l'esclusiva titolarità, e solo ove siano previsti un patto di compensazione o una clausola di elisione sarà autorizzata a trattenere le somme riscosse dal terzo a soddisfazione del credito anticipato, dovendo in caso contrario restituire dette somme al cliente.

La complessità delle operazioni negoziali sommariamente descritte rende particolarmente arduo stabilire la sorte delle erogazioni concesse da un istituto di credito anteriormente al deposito di una domanda di concordato preventivo, eventualmente in bianco, a fronte di crediti il cui termine di pagamento scade solo successivamente a detto deposito e che, dunque, possono essere riscossi dalla banca solo in pendenza di procedura concorsuale.

#### 4. *La giurisprudenza precedente in materia*

A dire il vero, non sorgono particolari dubbi in presenza di finanziamenti accompagnati da cessione – anche in garanzia – del credito smobilizzato <sup>(34)</sup>. In tal caso, infatti, la banca acquisisce la

---

DOLMETTA, *Cessione di credito in garanzia e prelazione*, in *Fall.*, 2016, 930 ss.; vd. anche A. DOLMETTA – G.B. PORTALE, *Cessione del credito e cessione in garanzia nell'ordinamento italiano*, in *Banca Borsa tit. cred.*, 1999, 76 ss.

<sup>32</sup> C. FRIGENI, *op. cit.*, 3059.

<sup>33</sup> E. GINEVRA, *op. cit.*, 173 ss. anche per i chiarimenti in ordine alla qualificazione della fattispecie.

<sup>34</sup> Si veda, però, Trib. Prato, 23 settembre 2015, in *Fall.*, 2016, 118, con nota di V. CEDERLE: «Ai fini dell'applicazione dell'art. 169-bis l.fall., non sussistono i presupposti per autorizzare lo scioglimento dei contratti di anticipazione con cessione di credito pro solvendo in quanto, se i contratti non sono opponibili alla procedura, non si pone la necessità di ottenerne lo scioglimento, mentre se sono opponibili, gli stessi devono considerarsi a garanzia delle anticipazioni concesse, garanzia che però non può essere escussa a causa della pendenza della procedura di concordato (salva l'ipotesi dei contratti di garanzia finanziaria di cui al D.Lgs. n. 170/2004, per i quali è espressamente prevista una deroga)».

titolarità del credito già al momento della conclusione del contratto ed è, pertanto, sufficiente che la cessione di credito sia stata notificata al debitore o da questi accettata prima del deposito della domanda di concordato preventivo perché questa sia opponibile alla procedura ai sensi dell'art. 45 l.f. <sup>(35)</sup>, richiamato dall'art. 169 l.f., e perché la prestazione della banca possa, quindi, ritenersi integralmente eseguita, con conseguente inapplicabilità dell'art. 169-bis l.f. e diritto dell'istituto di credito di trattenere le somme pagate dal debitore ceduto, con contestuale liberazione del cliente <sup>(36)</sup>.

In presenza di linee autoliquidanti con riconoscimento alla banca di un mandato all'incasso ed eventuale patto di compensazione, il dibattito

---

<sup>35</sup> La l. 21 febbraio 1991, n. 52, che regola la cessione dei crediti di impresa entro l'ambito applicativo del relativo art. 1, ha introdotto una disciplina che «risulta intesa a dettare non già un regime esclusivo di opponibilità della cessione ai creditori del cedente e al fallimento di quest'ultimo, bensì un regime ulteriore - di favore per le imprese autorizzate all'attività di factoring - che risulta "utilizzabile" (nel rispetto di tutte le condizioni ivi previste) in via alternativa a quella delineata dal diritto comune» (Cass., Sez. I, 28 febbraio 2020, n. 5616). L'art. 5, comma 1, della l. 52/1991 prevede infatti che «1. Qualora il cessionario abbia pagato in tutto o in parte il corrispettivo della cessione ed il pagamento abbia data certa, la cessione è opponibile:

- a) agli altri aventi causa del cedente, il cui titolo di acquisto non sia stato reso efficace verso i terzi anteriormente alla data del pagamento;
- b) al creditore del cedente, che abbia pignorato il credito dopo la data del pagamento;
- c) al fallimento del cedente dichiarato dopo la data del pagamento, salvo quanto disposto dall'articolo 7, comma 1».

L'art. 7, comma 1, della l. 52/1991 stabilisce, poi, che «l'efficacia della cessione verso i terzi prevista dall'articolo 5, comma 1, non è opponibile al fallimento del cedente, se il curatore prova che il cessionario conosceva lo stato di insolvenza del cedente quando ha eseguito il pagamento e sempre che il pagamento del cessionario al cedente sia stato eseguito nell'anno anteriore alla sentenza dichiarativa di fallimento e prima della scadenza del credito ceduto».

<sup>36</sup> Cfr. Cass., Sez. I, 7 maggio 2014, n. 9831; App. Bologna, 7 luglio 2014, in *giuraemilia.it*, 2015; Trib. Ravenna, 22 ottobre 2014, in *Fall.*, 2015, 371; Trib. Modena, 5 marzo 2015, in *www.ilcaso.it*; App. Venezia, 11 marzo 2015, in *Fall.*, 2015, 858; Trib. Ferrara, 23 luglio 2015, in *Fall.*, 2015, 1258; Trib. Bolzano, 5 aprile 2016, in banca dati Leggi d'Italia; Trib. Monza, 19 aprile 2016, in *Fall.*, 2016, 878; Trib. Perugia, 18 luglio 2018, in *Fall.*, 2018, 1359; Trib. Udine, 12 gennaio 2018, in *www.ilcaso.it*.

giurisprudenziale è, invece, risultato particolarmente vivace e ha offerto soluzioni profondamente diversificate<sup>(37)</sup>.

In questo caso, il tema cruciale non è tanto la validità del mandato conferito dal cliente alla banca, che assume i connotati di un mandato *in rem propriam* irrevocabile ai sensi dell'art. 1723 c. 2 c.c., che non si estingue nemmeno per fallimento del mandante<sup>(38)</sup> e che rimane valido anche in seguito al deposito di domanda di concordato preventivo<sup>(39)</sup>, quanto la possibilità per la banca di continuare a compensare il credito anteriore al deposito della domanda per gli anticipi effettuati con le somme riscosse presso i terzi successivamente all'apertura della procedura e la legittimità della richiesta di sospensione o scioglimento del rapporto ex art. 169-bis l.f. avanzata dal debitore cliente.

Volendo sommariamente ripercorrere detti contrastanti e multiformi indirizzi, occorre innanzitutto rilevare come una parte della giurisprudenza abbia affermato che i rapporti in esame non potrebbero essere considerati pendenti ogniqualvolta la banca abbia provveduto a erogare il finanziamento prima del deposito della domanda di concordato, residuando in tale ipotesi un mero debito nei confronti dell'istituto di credito, come tale non suscettibile di scioglimento ex art. 169-bis l.f.<sup>(40)</sup>; altre pronunce hanno, invece, sostenuto l'applicabilità dell'art. 169-bis l.f. a detti rapporti, affermando che solo in tal modo sia possibile evitare l'operare del patto di compensazione previsto contrattualmente<sup>(41)</sup>. Sulla qualificazione del contratto come pendente influisce peraltro la portata applicativa che si intende attribuire all'art. 169-bis l.f., a seconda che la si ritenga o meno sovrapponibile a quella dell'art. 72 l.f.<sup>(42)</sup>.

Quanto, poi, all'operatività del patto di compensazione, un primo orientamento ha sottolineato che, in presenza di mandato all'incasso

---

<sup>37</sup> Ciò che, secondo A. NIGRO, *op. cit.*, 2, «è una delle tante manifestazioni dell'autentico disorientamento talvolta provocato presso i nostri giudici dalla peculiarità di certe operazioni bancarie, risultanti dalla sovrapposizione di schemi negoziali diversi e governate esclusivamente dalla prassi».

<sup>38</sup> Vd. L. ANDRETTO, *op. cit.*, 1373; Cass., Sez. I, 12 marzo 1984, n. 1689.

<sup>39</sup> A. NIGRO, *op. cit.*, 2.

<sup>40</sup> Trib. Padova, 7 gennaio 2014, in *Leggi d'Italia*; Trib. Milano, 4 novembre 2014, in *ilfallimentarista.it*; App. Bologna, 7 agosto 2014, in *Leggi d'Italia*.

<sup>41</sup> Trib. Cuneo, 14 novembre 2013, in *Fall.*, 2014, 234; Trib. Monza, 27 novembre 2013, in *www.ilcaso.it*; Trib. Treviso, 2 febbraio 2015, in *Leggi d'Italia*.

<sup>42</sup> Sul punto, vd. *supra*.

con patto di compensazione, il momento genetico dell'obbligazione del mandatario di restituire al mandante le somme riscosse dovrebbe essere individuato nell'atto della riscossione del debito del terzo. Laddove, dunque, la riscossione da parte della banca avvenga dopo l'apertura della procedura, il patto di compensazione non potrebbe operare poiché l'art. 56 l.f., applicabile al concordato preventivo in virtù del richiamo contenuto nell'art. 169 l.f., richiede la preesistenza del momento genetico di entrambi i crediti rispetto alla procedura ai fini della compensabilità delle opposte ragioni di credito. Non sarebbero dunque consentiti pagamenti effettuati in violazione della *par condicio creditorum*, quand'anche realizzati attraverso la compensazione di debiti sorti anteriormente al deposito della domanda di concordato con crediti realizzati in pendenza della procedura<sup>(43)</sup>.

Un secondo orientamento ha, invece, sostenuto che occorra accertare se il contratto in essere con l'istituto di credito contenga o meno un patto di compensazione, dal momento che solo in presenza di un patto di compensazione la banca avrebbe il diritto di compensare il proprio «debito per il versamento al cliente delle somme riscosse con il proprio credito in dipendenza di operazioni regolate nel medesimo conto corrente senza che rilevi l'antioriorità del credito e la posteriorità del debito rispetto all'ammissione alla procedura concorsuale, non operando, in tale evenienza, il principio della “cristallizzazione dei crediti”»<sup>(44)</sup>.

La regola generale della prosecuzione del contratto atterrebbe dunque al rapporto nella sua interezza, ricomprendendo tutte le clausole pattizie che lo regolano, ivi compresa la clausola con la quale le parti hanno attribuito alla banca il diritto di “incamerare” le somme riscosse per conto del correntista, connessa essenzialmente al negozio di credito bancario, nel senso che, in assenza del patto di compensazione,

---

<sup>43</sup> Cfr. Cass., Sez. I, 7 maggio 2009, n. 10548; Cass., Sez. I, 25 settembre 2017, n. 22277; Cass., Sez. I, 28 agosto 1995, n. 9030; Trib. Treviso, 20 giugno 2019, in Fall., 2019, 1128; Trib. Milano, 28 maggio 2014, in *Dejure*.

<sup>44</sup> Cass., Sez. I, 19 febbraio 2016, n. 3336 in materia di amministrazione controllata; vd. anche Cass., sez. I, 1° settembre 2011, n. 17999; Cass., Sez. I, 7 marzo 1998, n. 2539; Cass., Sez. I, 5 agosto 1997, n. 7194. Espressamente in materia di concordato preventivo cfr. Cass., Sez. I, 10 aprile 2019, n. 10091.

l'operazione non sarebbe stata posta in essere <sup>(45)</sup>. La clausola contrattuale che attribuisce alla banca il diritto di incamerare le somme incassate in relazione ad anticipazioni effettuate prima della procedura dovrebbe quindi ritenersi operante anche dopo l'inizio della procedura di concordato preventivo <sup>(46)</sup>.

Alcune pronunce riconducibili a questo orientamento hanno, poi, sottolineato che il patto di compensazione che accede ad un contratto di conto corrente bancario non integra una compensazione in senso tecnico, ma un mero effetto contabile dell'esercizio del diritto di variare continuamente la disponibilità delle somme su detto conto, con conseguente impossibilità di applicare l'art. 56 l. fall. <sup>(47)</sup>.

Se ciò non bastasse, il tema esposto sembrerebbe intrecciarsi con il dibattito relativo all'ambito di applicazione dell'art. 182 *quinquies* c. 3 l.f., introdotto dal d.l. 27 giugno 2015, n. 83, convertito, con modificazioni, dalla l. 6 agosto 2015, n. 132, che ha previsto la possibilità per il debitore che presenti una domanda di ammissione al concordato preventivo c.d. in bianco di chiedere al tribunale di essere autorizzato al mantenimento di linee di credito autoliquidanti in essere al momento del deposito della domanda.

---

<sup>45</sup> Così, Trib. Monza, 27 novembre 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); vd. anche Trib. Bolzano, 5 aprile 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it) «si ritiene che i contratti bancari autoliquidanti siano frutto di un complesso di negozi tra loro strettamente connessi e collegati, per cui non si può ritenere esaurito unilateralmente il rapporto con la mera messa a disposizione del denaro. Motivo per cui si ritiene che nei contratti bancari autoliquidanti non solo il contratto principale di servizio di conto corrente rientri nel perimetro dell'art. 169 bis e sia quindi soggetto a sospensione, bensì anche i rapporti giuridici con esso strettamente connessi, quali il mandato in rem propriam ed il patto di compensazione. Ciò presuppone ovviamente che il patto di compensazione sia opponibile alla massa dei creditori e che quindi sia stato notificato al debitore prima della pubblicazione della domanda nel registro imprese».

<sup>46</sup> Trib. Firenze, 10 agosto 2012, n. 2864, in *Dejure*; Trib. Livorno, 19 maggio 2015, in *Dejure*; Trib. Cuneo, 14 novembre 2013, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>47</sup> Trib. Bergamo, sez. II, 22 novembre 2011, in *Dejure*: «il “patto di compensazione” previsto nel rapporto tra le parti odierne non integra una compensazione in senso tecnico, ma un mero effetto contabile dell'esercizio del diritto, spettante al correntista, di variare continuamente la sua disponibilità; in altri termini l'annotazione delle riscossioni e dei pagamenti non fa sorgere crediti o debiti in senso giuridico, ma serve a rappresentare le modificazioni quantitative che il rapporto subisce nel suo svolgimento, e quindi ad attuare un continuo regolamento contabile dei singoli crediti».

Detta norma, infatti, è stata ritenuta da alcuni *lex specialis* applicabile alle linee di credito autoliquidanti nel concordato preventivo<sup>(48)</sup>, sostenendo che esse si suspenderebbero per effetto della pubblicazione della domanda di concordato ovvero che gli anticipi effettuati in costanza di procedura godrebbero della prededuzione solo se autorizzati ai sensi della disposizione in esame<sup>(49)</sup>. L'opinione maggioritaria ha però asserito che detta disposizione non interferirebbe con l'ambito di applicazione dell'art. 169-bis l.f.<sup>(50)</sup>, avendo una «mera funzione esemplificativa del tipo di finanziamenti a cui l'impresa in concordato prenotativo può accedere, in via d'urgenza, e non anche la funzione di introdurre il principio della cessazione, con la domanda di concordato, della efficacia dei contratti autoliquidanti in essere e dell'obbligatorietà della autorizzazione alla prosecuzione»<sup>(51)</sup>, poiché un'interpretazione in questo senso risulterebbe contraria alla *ratio legis*, volta a favorire l'accesso al credito dell'impresa in crisi e la continuità aziendale<sup>(52)</sup>.

##### 5. La soluzione offerta da Cass., Sez. I, 15 giugno 2020, n. 11524

Con la pronuncia in commento la Suprema Corte è intervenuta espressamente sul tema delle linee di credito autoliquidanti nel concordato preventivo nel tentativo di dirimere il contrasto giurisprudenziale insorto, prendendo posizione sulle plurime questioni sin qui analizzate.

In primo luogo, la Corte ha sancito la piena sovrapposibilità della nozione di “contratti pendenti” di cui all'art. 169-bis l.f. a quella di

---

<sup>48</sup> Si rinvia a G. FALCONE, *op. cit.*, 27.

<sup>49</sup> Vd. Trib. Bolzano, 5 aprile 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it): «Ed è proprio per la loro preveducibilità, oltre che per la loro natura complessa e derogatoria ai principi generali che il legislatore ha richiesto un preventivo vaglio, e quindi un'autorizzazione del Tribunale per mantenere e quindi utilizzare le linee di credito autoliquidanti».

<sup>50</sup> R. BROGI, *Contratti bancari e procedure concorsuali*, in *La continuità aziendale e le procedure concorsuali*, M. FERRO – S. PACCHI – G. M. NONNO – R. BROGI (a cura di), Pisa, 2018, 203; R. BROGI, *Rapporti pendenti e contratti bancari*, *op. cit.*, 1128 - 1129; cfr. anche F. BONATO, *Il mantenimento delle linee autoliquidanti nella l. 132/2015*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

<sup>51</sup> Trib. Ancona, 11 dicembre 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>52</sup> Cfr. anche Trib. Ravenna, 18 luglio 2017, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Rovigo, 26 novembre 2015, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

“rapporti pendenti” dell’art. 72 l.f., pur in assenza di un richiamo espresso a “entrambe le parti”.

Rilevato, dunque, che le linee di credito autoliquidanti sono solitamente caratterizzate dalla presenza di un contratto quadro che disciplina le singole operazioni di anticipazione in conto corrente contro cessione di credito *pro solvendo* o con mandato all’incasso con annesso patto di compensazione, gli Ermellini hanno ritenuto che non sussistano dubbi sulla possibilità di sciogliere ex art. 169-bis l.f. il contratto quadro ancora pendente laddove il fido concesso non sia stato interamente utilizzato: in tal caso, infatti, l’obbligazione a carico dell’istituto di credito non può dirsi integralmente eseguita.

Quanto, invece, alle singole operazioni di anticipazione erogate in esecuzione del contratto quadro prima dell’apertura della procedura, a fronte delle quali la banca non abbia ancora provveduto a incassare il credito, la Corte ha distinto l’ipotesi in cui il cliente debitore abbia ceduto in garanzia *pro solvendo* alla banca un proprio credito verso terzi da quella in cui abbia conferito alla banca il mandato all’incasso con patto di compensazione.

Nel primo caso, infatti, l’immediata efficacia traslativa della cessione consentirebbe alla banca di disporre liberamente del credito ceduto, con conseguente facoltà per quest’ultima di trattenere le somme incassate dal terzo, senza che si ponga alcun problema di pendenza del contratto ex art. 169-bis l.f., dato che gli effetti dell’operazione si esauriscono al momento del perfezionamento dell’accordo.

Nella seconda ipotesi, invece, la singola operazione di anticipazione non potrebbe dirsi pendente, poiché la prestazione della banca si sarebbe esaurita con l’erogazione della somma al cliente.

Invero, il mandato all’incasso con patto di compensazione non sarebbe altro che un mandato *in rem propriam* volto esclusivamente a realizzare una funzione di garanzia e, attenendo alle sole modalità di soddisfazione del credito erogato dalla banca, senza però determinare un obbligo giuridico in capo a quest’ultima, non rientrerebbe nel sinallagma contrattuale, ma, al più, potrebbe configurare una prestazione di natura accessoria, come tale inidonea a incidere sulla nozione di compiuta esecuzione della prestazione.

A supporto di questa tesi, la Corte adduce altresì il riferimento operato dall’art. 97, comma 1, CCII alle sole “prestazioni principali”

del contratto al fine di valutarne la pendenza al momento del deposito della domanda di concordato.

La sentenza dà peraltro conto dell'aggiunta di un comma 14 all'art. 97 CCII ad opera dello schema di decreto correttivo approvato dal Consiglio dei Ministri nel gennaio 2020, comma che stabilisce che «nel contratto di finanziamento bancario costituisce prestazione principale ai sensi del comma 1 anche la riscossione diretta da parte del finanziatore nei confronti dei terzi debitori della parte finanziata. In caso di scioglimento, il finanziatore ha diritto di riscuotere e trattenere le somme corrisposte dai terzi debitori fino al rimborso integrale delle anticipazioni effettuate nel periodo compreso tra i centoventi giorni antecedenti il deposito della domanda di accesso di cui all'articolo 40 e la notificazione di cui al comma 6».

Di tale comma, tuttavia, la Suprema Corte sottolinea la portata dichiaratamente innovativa, che dunque supporterebbe la convinzione secondo la quale, nel quadro normativo vigente al momento di emanazione della pronuncia, la banca avrebbe integralmente eseguito la propria prestazione con l'erogazione della singola anticipazione al cliente, con conseguente impossibilità di applicare in tale ipotesi l'art. 169-bis l.f.

Quanto, poi, alla sorte del patto di compensazione o di annotazione ed elisione nel conto delle partite di segno opposto, da analizzarsi a prescindere dalla possibilità o meno di sciogliere la singola operazione di anticipazione, la Corte sottolinea che, alla luce del «collegamento negoziale e funzionale» palesemente esistente tra il contratto di anticipazione ed il mandato all'incasso con patto di compensazione, i reciproci debiti e crediti delle parti originerebbero da un unico complesso rapporto negoziale, ciò che consentirebbe di configurare una fattispecie di “compensazione impropria”<sup>(53)</sup>, nella quale la

---

<sup>53</sup> Un consolidato orientamento giurisprudenziale di legittimità considera, infatti, presupposto per l'operare della compensazione ex art. 1241 ss. c.c. l'autonomia dei rapporti cui si riferiscono le contrapposte ragioni di credito delle parti ed esclude, dunque, che l'istituto possa trovare applicazione in presenza di obbligazioni che scaturiscono da un unico – pur complesso – rapporto giuridico, ipotesi nella quale si verifica invece una c.d. compensazione impropria, che determina un mero accertamento contabile del saldo finale di contrapposte partite di dare e avere e alla quale non si applica la disciplina sostanziale e processuale della compensazione propria. Cfr., *ex multis*, Cass., Sez. lav., 20 novembre 2019, n. 30220: «L'istituto della compensazione di cui agli art. 1241 c.c. e seg. presuppone l'autonomia dei rapporti

valutazione delle reciproche pretese delle parti comporterebbe un mero accertamento contabile di dare ed avere, con elisione automatica dei rispettivi crediti fino alla reciproca concorrenza, senza che si applichino i limiti operanti per la compensazione in senso tecnico, che presuppone l'autonomia dei rapporti da cui derivano i contrapposti crediti e che è l'unica fattispecie di compensazione normata dall'art. 56 l.f.

Posto che l'applicazione dell'art. 56 l.f. postula la verifica del momento in cui i reciproci debiti e crediti delle parti vengono a coesistenza, detta norma non sarebbe applicabile al rapporto negoziale nel quale «la fonte di rimborso dell'erogazione finanziaria della banca è predeterminata, ed è stata pattuita sin dall'inizio dalle parti la canalizzazione del pagamento del terzo a favore dell'istituto di credito».

In conclusione, in presenza di una linea di credito autoliquidante con mandato all'incasso accompagnato da patto di compensazione

---

cui si riferiscono i contrapposti crediti delle parti, mentre è configurabile la cd. compensazione impropria allorché i rispettivi crediti e debiti abbiano origine da un unico rapporto, nel qual caso la valutazione delle reciproche pretese importa soltanto un semplice accertamento contabile di dare ed avere e a ciò il giudice può procedere senza incontrare ostacolo nelle limitazioni vigenti per la compensazione in senso tecnico-giuridico. Le conseguenze applicative della qualificazione del fenomeno in termini di compensazione impropria si sostanziano nell'esclusione dell'applicazione dell'intera disciplina della compensazione e, in particolare, per quanto in questa sede rileva, del divieto previsto dall'art. 1246 c.c., comma 3 con la conseguente deducibilità, per intero, del controcredito dal credito impignorabile»; Cass., Sez. II, 19 febbraio 2019, n. 4825: «quando tra due soggetti i rispettivi debiti e crediti hanno origine da un unico - ancorché complesso - rapporto (come nel caso in cui i reciproci crediti al risarcimento dei danni derivino da un unico evento prodotto dalle concomitanti azioni colpose, presunte tali ex art. 2054 c.c., di entrambi i conducenti dei veicoli venuti a collisione), non vi è luogo ad un'ipotesi di compensazione "propria" ex artt. 1241 c.c. e segg. (secondo cui i debiti tra due soggetti derivanti da distinti rapporti si estinguono per quantità corrispondenti fin dal momento in cui vengono a coesistere), che presuppone l'autonomia dei rapporti da cui nascono i contrapposti crediti delle parti, bensì ad un mero accertamento di dare e avere, con elisione automatica dei rispettivi crediti fino alla reciproca concorrenza, cui il giudice può procedere senza che siano necessarie l'eccezione di parte o la domanda riconvenzionale; tale accertamento (c.d. compensazione "impropria"), pur potendo dare luogo ad un risultato analogo a quello della compensazione propria, non per questo è soggetto alla relativa disciplina tipica, sia processuale (sostanziantesi nel divieto di applicazione d'ufficio da parte del giudice ex art. 1242 c.c., comma 1, seconda parte) che sostanziale (cfr. Cass. 25.8.2006, n. 18498; Cass. 6.7.2009, n. 15796)».

nell'ambito della quale la banca, al momento di apertura della procedura di concordato preventivo, abbia erogato l'anticipazione ma non abbia ancora riscosso il credito presso il terzo, l'art. 169-bis l.f. non potrebbe trovare applicazione alla singola anticipazione e la banca potrebbe legittimamente trattenere le somme riscosse, trattandosi di una ipotesi di compensazione impropria che non comporta violazione del principio di cristallizzazione dei crediti.

*6. La fine del dibattito sulla sorte delle linee di credito autoliquidanti nel concordato preventivo?*

La problematica sottoposta all'esame della Suprema Corte sembrerebbe trovare definizione nell'art. 97 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, come da ultimo modificato ad opera del d.lgs. 26 ottobre 2020, n. 147, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 276 del 5 novembre 2020 (c.d. "decreto correttivo")<sup>54</sup>, successivamente all'emanazione della sentenza in commento.

Se nel vigore della nuova disciplina continuerà ad esservi spazio per la motivazione proposta in ordine alla coincidenza della portata applicativa delle discipline in materia fallimentare e concordataria in materia di contratti pendenti, confermata dagli artt. 97 CCII e 172 CCII, nonché alla distinzione tra contratto quadro e singole operazioni di anticipazione, così come alla considerazione unitaria dell'operazione negoziale sottostante alle linee di credito autoliquidanti sotto il profilo della causa concreta, lo stesso non potrà dirsi in relazione alle argomentazioni espresse dalla Suprema Corte in punto di impossibilità di ricorrere allo scioglimento ex art. 169-bis l.f. quando la banca abbia già erogato l'anticipazione anteriormente alla pubblicazione della domanda di concordato.

---

<sup>54</sup> La legge 8 marzo 2019 n. 20 ha infatti delegato il Governo a emanare decreti legislativi integrativi e correttivi della riforma della disciplina della crisi di impresa e dell'insolvenza, introdotta con il d.lgs. 14/2019. Cfr. art. 1 l. 20/2019: «Il Governo, con la procedura indicata al comma 3 dell'articolo 1 della legge 19 ottobre 2017, n. 155, entro due anni dalla data di entrata in vigore dell'ultimo dei decreti legislativi adottati in attuazione della delega di cui alla medesima legge n. 155 del 2017 e nel rispetto dei principi e criteri direttivi da essa fissati, può adottare disposizioni integrative e correttive dei decreti legislativi medesimi».

Il principio di diritto statuito dalla Corte di Cassazione risulta, invero, superato dal dettato del comma 14 dell'art. 97 CCII, introdotto proprio dal decreto correttivo, che qualifica come “prestazione principale” ai sensi del primo comma dell'art. 97 e, come tale, rientrante nel sinallagma contrattuale, l'attività di riscossione a carico della banca. Per effetto di tale previsione, che nell'intenzione del legislatore sarebbe volta a incentivare la propensione degli istituti di credito a sostenere finanziariamente le imprese in procedura <sup>(55)</sup>, l'erogazione dell'anticipazione da parte della banca non esaurisce le obbligazioni a suo carico, tra le quali rientra anche la riscossione dei crediti.

Pertanto, sino a quando la banca non avrà riscosso il credito presso il terzo, il contratto dovrà considerarsi pendente e il debitore in procedura potrà chiedere l'autorizzazione al relativo scioglimento ai sensi dell'art. 97 CCII.

Giova a questo proposito osservare che il riferimento al carattere innovativo *in parte qua* di tale disposizione, che la Suprema Corte ha addotto a supporto dell'impossibilità di autorizzare il debitore allo scioglimento del contratto nel quadro normativo allora vigente, non risulta particolarmente convincente, anche alla luce della giurisprudenza precedente ripercorsa poc'anzi e che già era addivenuta alla soluzione poi adottata dal comma 14 citato <sup>(56)</sup>.

Al contempo, è pur vero che, al momento dell'emanazione della sentenza in commento, il decreto correttivo non era ancora stato approvato nella sua versione definitiva e, che, pertanto, la norma in esame non poteva propriamente dirsi appartenente all'ordinamento positivo, ciò che effettivamente impediva alla Corte di valorizzarla in via interpretativa e ricostruttiva della fattispecie <sup>(57)</sup>.

---

<sup>55</sup> Vd. la Relazione Illustrativa. Critico sul punto G. REBECCA, *Le anticipazioni bancarie nel concordato preventivo oggi e nel Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza*, 24 agosto 2020, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 21.

<sup>56</sup> Critico su quest'aspetto anche V. ZANICHELLI, *I contratti pendenti di finanziamento autoliquidanti tra presente, e futuro (in progress)*, in *Fall.*, 2021, 52.

<sup>57</sup> Come peraltro i giudici di legittimità hanno avuto occasione di fare in altre occasioni, cfr. Cass., Sez. I, 23 luglio 2019, n. 19881: «Tale ultimo orientamento, pur autorevolmente e recentemente espresso dalla giurisprudenza di vertice, merita, tuttavia, un ulteriore momento di riflessione e un meditato ripensamento, soprattutto alla luce delle novità introdotte dal “Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza”, la cui disciplina (sebbene, qui, non direttamente applicabile *ratione temporis*) viene qui richiamata a fini interpretativi e ricostruttivi, perché, da un lato, la stessa fa ora

Al contrario, portata realmente innovativa riveste la previsione di una predeterminata (forse un po' troppo arbitraria) finestra di operatività del patto di compensazione laddove sia stato autorizzato lo scioglimento del contratto bancario, patto che, nonostante la mancanza di espresse indicazioni sul punto, si ritiene debba comunque essere stato previsto contrattualmente<sup>(58)</sup>.

In tal caso l'istituto di credito potrà, quindi, pacificamente riscuotere e trattenere le somme ricevute dai terzi debitori sino all'avvenuto rimborso integrale delle anticipazioni effettuate nel periodo compreso tra i centoventi giorni antecedenti il deposito della domanda di concordato preventivo e la data della notifica all'istituto di credito del provvedimento autorizzativo dello scioglimento<sup>(59)</sup>.

Va da sé che, in assenza di un'autorizzazione allo scioglimento del contratto, il mandato all'incasso con patto di compensazione – che rappresenta, come si è visto, una modalità soddisfacente della banca riconducibile alle “prestazioni principali” di quest'ultima – seguirà la sorte del contratto cui afferisce, e dunque continuerà operare, senza che possa eccepirsi una violazione della *par condicio creditorum*<sup>(60)</sup>.

Per completezza, sebbene la pronuncia della Suprema Corte non affronti l'argomento, si segnala che il decreto correttivo, nell'intento di offrire un quadro normativo chiaro e compiuto in punto di linee di credito autoliquidanti, se da un lato ha aggiunto all'art. 97 CCII il comma 14 citato, dall'altro lato ha espunto dall'art. 99 CCII, norma che si occupa di finanziamenti autorizzati prima dell'omologazione del concordato preventivo, ogni riferimento alle linee di credito autoliquidanti, invece previsto nella versione originaria del comma 2 di tale articolo, che riproduceva senza rilevanti modifiche il dettato del comma 3 dell'art. 182-*quinquies* l.f.<sup>(61)</sup> e che avrebbe inevitabilmente

---

parte integrante dell'ordinamento positivo (nonostante la lunga *vacatio legis* prevista) e perché, dall'altro, segna un'evidente incrinatura nelle argomentazioni spese dalle Sezioni Unite nel precedente arresto».

<sup>58</sup> *Contra*, V. ZANICHELLI, *op. cit.*, 52.

<sup>59</sup> Non sono, in ogni caso, mancate le prime critiche all'introduzione della previsione in esame, volte a sottolineare come la norma ecceda rispetto a quanto previsto dalla legge delega, cfr. G. REBECCA, *op. cit.*, 20.

<sup>60</sup> *Contra*, G. REBECCA, *op. cit.*, 22.

<sup>61</sup> Art. 99, comma 2, CCII ante correttivo: «la richiesta può avere ad oggetto anche il mantenimento delle linee di credito autoliquidanti in essere al momento del deposito della domanda di cui al comma 1».

condotto alla riproposizione del dibattito in ordine alla supposta natura di *lex specialis* di tale previsione. Come chiarito dalla Relazione Illustrativa, «i contratti pendenti, infatti, proseguono durante il concordato preventivo senza necessità di autorizzazione alcuna e la prosecuzione genera debiti che devono essere soddisfatti in prededuzione».

Solamente la prassi applicativa e giurisprudenziale diranno se le previsioni del Codice della Crisi in materia di linee di credito autoliquidanti saranno in grado di placare il pluriennale dibattito giurisprudenziale e dottrinale in materia.



**Orientamenti dell'ABF sul c.d. contratto di *wrapping*. In particolare: del collegamento col contratto di credito e della possibile applicazione dell'art. 125 *quinquies* t.u.b.**

**SOMMARIO:** 1. La fattispecie sottoposta all'esame dell'ABF – 2. La disciplina del collegamento tra finanziamento e fornitura nel t.u.b.: non tassatività degli indici – 3. I principi generali in materia di collegamento negoziale – 4. Le criticità dell'orientamento favorevole al collegamento – 5. La correttezza dell'orientamento contrario (con alcuni *caveat*).

*1. La fattispecie sottoposta all'esame dell'ABF*

Numerose pronunce dell'Arbitro Bancario Finanziario<sup>1</sup> (di seguito ABF) si sono recentemente occupate di una fattispecie tanto complessa quanto controversa, composta da un contratto di finanziamento, da una compravendita di un'autovettura e da un contratto di *wrapping*, relativamente ai quali si è posta la questione della sussistenza di un collegamento negoziale<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> ABF Bari, 15 ottobre 2019, n. 23069, in [www.arbitrobancariofinanziario.it](http://www.arbitrobancariofinanziario.it); ABF Bari, 7 novembre 2019, n. 24468, *ivi*; ABF Bari, 7 novembre 2019, n. 24469, *ivi*; ABF Roma, 22 gennaio 2020, n. 888, *ivi*; ABF Roma, 29 gennaio 2020, n. 1344, *ivi*; ABF Roma, 29 gennaio 2020, n. 1346, *ivi*; ABF Roma, 12 febbraio 2020, n. 2315, *ivi*; ABF Palermo, 15 dicembre 2020, n. 22811, *ivi*.

<sup>2</sup> Sul collegamento negoziale senza pretesa di esaustività v. S. O. CASCIO, C. ARGIROFFI, voce «*Contratti misti e collegati*», in *Enc. giur.*, vol. IX, Roma, 1988, 1 ss; C. COLOMBO, *Operazioni economiche e collegamento negoziale*, Padova, 1999, 276 ss; A. D'ANGELO, *Contratto e operazione economica*, Torino, 1992, 106 ss; G. FERRANDO, *I contratti collegati: principi della tradizione e tendenze innovative*, in *Contr. Impr.*, 2000, 127 ss; M. GIORGIANNI, *Negozi giuridici collegati*, in *Rivista italiana per le scienze giuridiche*, 1937, 275 ss.; G. LENER, *Profili del collegamento negoziale*, Milano, 1999, 49 ss.; F. MESSINEO, *Contratto collegato*, in *Enc. dir.*, X, Milano, 1962, 48 ss.; ID., *Il contratto in genere*, in *Tratt. Cicu-Messineo*, vol. XXI, t. I, Milano, 1968, 729-731; G. SCHIZZEROTTO, *Il collegamento negoziale*, Napoli, 1983, 77 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, *Collegamento negoziale*, in *Enc. dir.*, VII, Milano, 1960, 375 ss. Sebbene il collegamento negoziale non sia previsto da una disposizione espressa del Codice civile, il fenomeno rinvia comunque un fondamento normativo nel riconoscimento dell'autonomia privata: G. FERRANDO, *I contratti collegati: principi della tradizione e tendenze innovative*, cit., 131; V. ROPPO, voce *Contratto*,

L'operazione sopra menzionata si svolge normalmente in base alla seguente scansione procedimentale: il consumatore stipula un contratto di compravendita di un'autovettura presso un concessionario e, successivamente o contestualmente (nel caso in cui il concessionario operi come intermediario) stipula con una società finanziaria, indicata dalla concessionaria, un contratto di credito finalizzato a finanziare l'acquisto. Il consumatore stipula poi con una società, convenzionata col concessionario, un contratto avente ad oggetto la fornitura di servizi statistici da parte del consumatore stesso, consistenti nello svolgimento di un'attività pubblicitaria quinquennale a favore della società.

Si tratta di un contratto a prestazioni corrispettive: il consumatore si obbliga a fare installare sull'auto dei messaggi pubblicitari (cc.dd. *wrapping*), diffondendoli tramite la circolazione stradale, ed a condividere le foto della macchina ogni settimana su un *social network*; in cambio la società si obbliga a corrispondere, per la durata del contratto (di regola di 5 anni, comunque pari alla durata del finanziamento), un importo mensile a titolo di remunerazione del servizio, tale da coprire *in toto* o abbattere il costo del finanziamento per l'acquisto dell'auto. L'operazione può però seguire una scansione temporale differente, in base alla quale il consumatore stipula il contratto di *wrapping* obbligandosi ad acquistare successivamente un'auto presso un concessionario (indicato dalla società di *wrapping*) ed a stipulare un contratto di finanziamento con una finanziaria. Per aderire all'offerta il consumatore deve sostenere costi elevati (es.: il costo del *wrapping*, i premi assicurativi, le spese di istruttoria).

Occorre rilevare, peraltro, che la fattispecie del *wrapping* è stata di recente oggetto di un provvedimento sanzionatorio dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM); si è in particolare sancita, da un lato, la sussistenza di una pratica commerciale ingannevole, in quanto non sussisterebbero elementi idonei a dimostrare la veridicità della promessa relativa alla possibilità di finanziare l'acquisto di una nuova auto con i ricavi dell'attività pubblicitaria; dall'altro, la sussistenza di una pratica commerciale aggressiva, rappresentata dall'ingiustificata cessazione dei rimborsi ai

---

in *Dig. disc. priv.*, IV, Torino, 1989, 121 ss. In giurisprudenza v. *ex multis* Cass., 20 gennaio 1994, n. 474, in *Foro It.*, 1994, 3094 ss., con nota di F. MACARIO, *Collegamento negoziale e principio di buona fede nel contratto di credito per l'acquisto: l'opponibilità al finanziatore delle eccezioni relative alla vendita.*

*driver* e dall'utilizzo di una clausola risolutiva espressa del contratto *wrapping*, in base a non provati inadempimenti dei consumatori<sup>3</sup>.

In conseguenza dell'ingiustificato inadempimento, da parte della società di *wrapping*, alla corresponsione dei rimborsi per l'attività pubblicitaria, i consumatori hanno chiesto la risoluzione del contratto di *wrapping* e, a cascata, anche di quello di finanziamento (sebbene quest'ultimo solo *in parte qua*, limitatamente cioè al finanziamento del costo del *wrapping* e delle spese accessorie).

Dato che anche tale somma è normalmente coperta dal finanziamento (il quale è di ammontare superiore al costo di acquisto dell'auto), alcune pronunce dell'ABF hanno ritenuto di ravvisare in tale circostanza uno degli indici del collegamento negoziale col contratto di finanziamento<sup>4</sup>. Si tratta però di stabilire se tale circostanza sia una spia sufficiente del collegamento e se vi siano altri elementi che depongano in tal senso. L'orientamento favorevole al nesso tra contratti, inoltre, non ritiene di soffermarsi sull'esperibilità nel caso concreto di una risoluzione parziale del contratto di finanziamento, ammettendola *sic et simpliciter*; al contrario tale rimedio, ammesso da dottrina e giurisprudenza prevalenti in generale<sup>5</sup>, deve essere sempre oggetto di un vaglio di compatibilità con le caratteristiche della fattispecie concreta.

L'orientamento che nega un collegamento tra il *wrapping* e il finanziamento, invece, pur giungendo a soluzioni condivisibili, adduce a sostegno delle proprie conclusioni argomenti non decisivi.

---

<sup>3</sup> AGCM, 29 ottobre 2019, PS11279 - MY CAR NO COST Provvedimento n. 27978, in [www.agcm.it](http://www.agcm.it).

<sup>4</sup> L'orientamento è espresso da ABF Roma, 22 gennaio 2020, n. 888, cit.

<sup>5</sup> In giurisprudenza l'orientamento favorevole è espresso da Cass., 23 gennaio 1959, n. 176, in *Rep. Foro it.*, 1959, voce *Obbligazioni e contratti*, nn. 193 e 194; Cass., 25 febbraio 1982, n. 1203, in *Foro It.*, 1982, I, 1605; Cass., 15 aprile 2002, n. 5434, in *I Contratti*, 2003, 238 ss., con nota di M. POLLAROLI, *La risoluzione parziale per inadempimento del contratto*; Cass., 21 dicembre 2004, n. 23657, in *I Contratti*, 2005, 654 ss, con nota di G. OPROMOLLA, *Risoluzione parziale del contratto*. In favore della risoluzione parziale, in dottrina, su tutti v. A. GENTILI, *La risoluzione parziale*, Napoli, 1990, *passim*; *contra*, in giurisprudenza, Cass., 6 agosto 1965, n. 1874, in *Giust. civ.*, 1966, I, 95 ss.; Cass., 16 dicembre 1982, n. 6935, in *Giur. it.*, 1984, I, 1, 366; Cass., 17 gennaio 1981, n. 420, in *Rep. Foro it.*, 1981, voce *Contratto in genere*, 337.

## 2. La disciplina del collegamento tra finanziamento e fornitura nel t.u.b.: non tassatività degli indici

La complessa operazione descritta in precedenza viene inquadrata dalle pronunce dell'ABF nella fattispecie del collegamento negoziale, onde verificare la sussistenza dei relativi requisiti nel caso concreto. Viene in rilievo in particolare il combinato disposto di cui agli artt. 121-125 *quinquies* t.u.b., che reca una disciplina speciale del collegamento negoziale tra contratto di credito e contratti di fornitura di beni e servizi. Il riferimento alla fornitura è ovviamente atecnico, essendo nota la natura transtipica della disciplina civilistica delle direttive europee, come ad esempio quella della direttiva 2008/48/CE<sup>6</sup>. La natura transtipica della fornitura di beni e servizi si evince dall'art. 128 cod. cons., che, ai fini della disciplina sulla vendita di beni di consumo, equipara ai contratti vendita i contratti di permuta, di somministrazione, di appalto, di opera e tutti i contratti finalizzati alla fornitura di beni di consumo<sup>7</sup>. Occorre dunque interpretare gli artt. 121-125 t.u.b. comprendendo nel loro alveo applicativo anche i contratti di compravendita di beni di consumo.

Com'è noto, l'art. 121, comma 1, lett. d) ravvisa un collegamento tra contratti qualora il contratto di credito sia finalizzato esclusivamente a finanziare la fornitura di un bene o la prestazione di un servizio

---

<sup>6</sup> Così, con riferimento all'art. 3, lett. c), dir. 2008/48/CE, L. MODICA, *Il contratto di credito ai consumatori nella nuova disciplina comunitaria*, in *Eur. dir. priv.*, 2009, 788. Data l'ampia definizione di contratto di credito immobiliare di cui all'art. 120 *quinquies*, comma 1, lett. c), t.u.b., anche la normativa sul credito immobiliare ai consumatori deve ritenersi transtipica, tanto che, per alcuni, si applicherebbe anche ai contratti di *leasing* abitativo: v. D. POLETTI, *"Forme" del godimento con vocazione traslativa: appunti sul leasing immobiliare abitativo*, in *Annuario del contratto 2017*, A. D'ANGELO, V. ROPPO (a cura di), Torino, 2018, 64. Costituisce una normativa transtipica anche la direttiva 2014/92/UE, la quale ai sensi dell'art. 1, par. 6, si applica ai conti di pagamento, nozione nella quale rientrano come *species* più tipi contrattuali tra cui il conto corrente bancario. V. S. MEZZACAPO, *La nuova disciplina nazionale dei "conti di pagamento" alla luce dell'armonizzazione attuata con la Payment Account Directive*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, 804 ss.; F. DELL'ISOLA, *Art. 126-noviesdecies. Diritto al conto di base*, in *Comm. t.u.b. Capriglione*, Padova, 2018, 2359-2360.

<sup>7</sup> V. T. DALLA MASSARA, *La «maggior tutela» del consumatore: ovvero del coordinamento tra codice civile e codice del consumo dopo l'attuazione della direttiva 2011/83/UE*, in *Contr. Impr.*, 2016, 757 ss.

specifici, se il finanziatore si avvale del fornitore per promuovere o concludere il contratto di credito o se il bene o il servizio sono esplicitamente individuati nel contratto di credito. L'art. 125 *quinquies*, invece, legittima il consumatore a domandare la risoluzione del contratto di credito collegato, se l'inadempimento del contratto di fornitura presenta i requisiti di cui all'art. 1455 c.c.<sup>8</sup>

Dal tenore letterale dei due articoli si evince che il legislatore ha considerato espressamente solo la fattispecie (bilaterale) di collegamento del contratto di credito con un solo contratto di fornitura/acquisto di beni o servizi. Ciò potrebbe porre qualche dubbio circa l'applicabilità della normativa speciale all'operazione economica del *wrapping*, di natura trilaterale, dato che al contratto di credito si collegherebbero un contratto di acquisto di un'auto e uno di fornitura di servizi. Analoghe perplessità potrebbero derivare dalle caratteristiche delle fattispecie concrete sottoposte all'esame dell'ABF, dato che il servizio di *wrapping* non è mai menzionato espressamente nei contratti di finanziamento, né sono le società di *wrapping* ad agire come intermediarie del credito, bensì le concessionarie venditrici degli autoveicoli.

Seguendo un orientamento dottrinale restrittivo, in assenza dei presupposti di cui all'art. 121 t.u.b. non sarebbe possibile rinvenire un collegamento negoziale: l'art. 3, lett. n) dir. 2008/48, di cui l'art. 121 costituisce attuazione, avrebbe fornito dei criteri oggettivi tassativi in presenza dei quali ricorrerebbe il collegamento. In altri termini, poiché è il legislatore a stabilire i presupposti del collegamento, all'interprete non sarebbero consentiti spazi di discrezionalità, valorizzando indici ulteriori, e, di conseguenza, non sarebbero configurabili ipotesi di collegamento diverse da quelle espressamente menzionate dall'art. 3 lett. n)<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> Per un commento all'art. 125 *quinquies* t.u.b. v. L. LA ROCCA, *Commento all'art. 125 quinquies*, in *Comm. t.u.b. Capriglione*, Padova, 2012, 1905 ss. V. M. MAUGERI, S. PAGLIANTINI, *Il credito ai consumatori. I rimedi nella ricostruzione degli organi giudicanti*, Milano, 2013, 125 ss.

<sup>9</sup> In tal senso R. VOLANTE, *I contratti collegati nella direttiva 2008/48/CE*, in *La nuova disciplina europea del credito al consumo. La direttiva 2008/48/Ce relativa ai contratti di credito ai consumatori e il diritto italiano*, G. DE CRISTOFARO (a cura di), Torino, 2009, 150 ss.

Anticipando l'analisi puntuale delle decisioni, pare a chi scrive che l'orientamento dell'ABF contrario al collegamento aderisca implicitamente alla tesi della tassatività degli indici legali. Come vedremo, infatti, data anche la natura spesso succinta delle pronunce di tale organo, nessuna si è soffermata esplicitamente sulla questione della natura tassativa o esemplificativa dei requisiti di cui all'art. 121, sebbene l'orientamento dei vari collegi emerga implicitamente.

La tesi della tipicità, tuttavia, non trova alcun fondamento nel testo della direttiva del 2008 e viene infatti smentita dalla dottrina prevalente, per la quale i requisiti del collegamento previsti dall'art. 121 t.u.b. sono meramente esemplificativi: in presenza di tali presupposti, dunque, il nesso tra il finanziamento e la fornitura si presume, ma nulla vieta all'interprete di valorizzare altri requisiti oggettivi che siano indice del collegamento negoziale<sup>10</sup>. La natura esemplificativa degli indici legali, peraltro, si può desumere dal linguaggio del legislatore europeo, il quale all'art. 3, lett. n), dir. 2008/48/CE, adottando uno standard generico, richiede che il credito serva esclusivamente a finanziare un contratto di fornitura di merci o servizi specifici e che i due contratti costituiscano oggettivamente un'unica operazione<sup>11</sup>.

Il periodo successivo, invece, si preoccupa di fornire ausilio all'interprete nell'individuazione della ricorrenza di un'unitaria operazione, la quale «si ritiene esistente» qualora il creditore ricorra ai servizi del fornitore per la conclusione o la preparazione del contratto di credito o qualora le merci o i servizi siano esplicitamente individuati nel contratto di credito; in presenza di uno dei due indici, in pratica, vi è una presunzione di collegamento.

La direttiva 2008/48/Ce adotta dunque un approccio diametralmente opposto rispetto alla precedente direttiva 87/102/Cee, che, all'art. 11, par. 2, riconosceva il collegamento solo in presenza di una fattispecie tipica, sussistente qualora il consumatore avesse ottenuto il credito in

---

<sup>10</sup> V. L. MODICA, *Il contratto di credito ai consumatori nella nuova disciplina comunitaria*, cit., 785 ss; A. D'ADDA, *Collegamento negoziale e inadempimento del venditore nei contratti di credito al consumo*, in *Eur. dir. priv.*, 2011, 742 ss: cfr. F. BARTOLINI, *La nullità nel collegamento negoziale: l'A.B.F. sul credito al consumo*, in *I Contratti*, 2016, 341 ss.

<sup>11</sup> V. A. D'ADDA, *op. cit.*, 739: «l'adozione [...] di formule ampie che non richiamano fattispecie ben definite sembra configurare con l'idea di una rigorosa tipicità (delle ipotesi di collegamento)».

conformità ad un precedente accordo tra il finanziatore e il fornitore in base al quale il credito era messo esclusivamente a disposizione dei clienti del fornitore per l'acquisto di merci o di servizi.

Ed infatti l'art. 121 t.u.b., in attuazione dell'art. 3, lett. n), dir. 2008/48/UE, prescinde dalla sussistenza di un accordo di esclusiva creditore-fornitore, essendo sufficiente provare un nesso tra i singoli contratti nella fattispecie concreta.

La natura meramente esemplificativa degli indici di collegamento di cui al t.u.b. è poi ampiamente avallata dagli arresti della Corte di Giustizia che, sebbene resi nel vigore della direttiva 87/102/Cee, offrono comunque utili strumenti di interpretazione della normativa vigente.

Con una sentenza resa nel 2009, con riferimento ad una fattispecie soggetta *ratione temporis* alla direttiva del 1987, la Corte di Giustizia si è interrogata sulla necessità di una clausola di esclusiva tra il creditore ed il fornitore affinché il consumatore, in caso di inadempimento del secondo, potesse risolvere il contratto di credito e ottenere la restituzione delle somme corrisposte al finanziatore.

Secondo la Corte l'art. 11 doveva essere letto alla luce del ventunesimo 'considerando' della direttiva 87/102: tale considerando prevedeva che il consumatore che avesse acquistato a credito beni o servizi doveva godere nei confronti del creditore di diritti aggiuntivi rispetto ai normali diritti contrattuali, a condizione che vi fosse un precedente accordo di esclusiva tra creditore e il fornitore. Il diritto di procedere in giudizio di cui all'art. 11, n. 2, dir. 87/102, dunque, costituiva una protezione offerta al consumatore che si aggiungeva alle azioni esercitabili nei confronti del creditore sulla base delle disposizioni nazionali applicabili ad ogni rapporto contrattuale; conseguentemente, il soddisfacimento delle condizioni poste da tale articolo poteva essere richiesto solo per ottenere dal creditore, come protezione supplementare, il risarcimento del danno causato da inadempimento del fornitore, non invece per ottenere la risoluzione del contratto di finanziamento<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> C. Giust. UE, 23 aprile 2009, C-509/07, Scarpelli c. Neos Banca Spa, in *Foro it.*, 2009, 377 ss. Nella giurisprudenza italiana v. in senso adesivo Cass., 29 settembre 2014, n. 20477, in *Nuova giur. comm.*, 2015, 208 ss, con nota di R. PALUMBO, *Relazioni biunivoche tra le interpretazioni della vecchia e nuova disciplina del collegamento negoziale nel credito al consumo*.

L'argomento della natura meramente supplementare della protezione offerta al consumatore è estendibile anche alla direttiva 2008/48/UE, nonostante quest'ultima a differenza della precedente miri ad una armonizzazione massima delle legislazioni degli Stati membri. Ed infatti dal considerando 37<sup>13</sup> della direttiva si evince che la disciplina europea del collegamento lascia impregiudicata la normativa nazionale applicabile ai contratti di credito collegati in caso di caducazione per qualsiasi motivo del contratto di acquisto, dovendosi intendere come meramente esemplificativo il riferimento all'annullamento e al recesso. Le disposizioni sul collegamento di cui agli artt. 3, lett. n) e 15 dir. 2008/48/UE, pertanto, dovrebbero essere interpretate in tal guisa, data la natura di canoni ermeneutici che si attribuisce ai considerando nelle direttive<sup>14</sup>.

Da ciò consegue che la caducazione del contratto di finanziamento, a seguito della risoluzione del contratto di *wrapping*, rimane possibile pur in assenza dei requisiti previsti dalla normativa speciale del t.u.b., qualora in base ai principi civilistici generali elaborati da dottrina e giurisprudenza ricorrano i requisiti del collegamento negoziale.

Il ricorso ai principi generali è reso necessario dagli stringenti requisiti posti dall'art. 3, dir. 2008/48/UE, riprodotti dall'art. 121 t.u.b., a mente del quale è necessario che il credito sia diretto esclusivamente a finanziare l'acquisizione di una merce o di un servizio specifici. Sul punto la direttiva segnerebbe un arretramento rispetto alle conclusioni cui era giunta, con riferimento alla normativa abrogata, la Corte di giustizia<sup>15</sup>, la quale aveva ritenuto applicabili le regole in materia di

---

<sup>13</sup> Considerando 37: «Nel caso dei contratti di credito collegati esiste una relazione d'interdipendenza tra l'acquisto di merci o servizi e il contratto di credito concluso a tal fine. Pertanto, quando esercita il diritto di recesso dal contratto di acquisto, in virtù del diritto comunitario, il consumatore non dovrebbe più essere vincolato dal contratto di credito collegato. Ciò non dovrebbe incidere, tuttavia, sulla normativa nazionale applicabile ai contratti di credito collegati qualora un contratto di acquisto sia stato annullato o il consumatore abbia esercitato il diritto di recesso in virtù della normativa nazionale».

<sup>14</sup> In giurisprudenza v. *ex multis* C. Giust. CE, 13 luglio 1989, C-215/88, Casa Fleischhandels-GmbH c Bundesanstalt für landwirtschaftliche Marktordnung, par. 31, in [www.eur-lex.europa.eu/](http://www.eur-lex.europa.eu/).

<sup>15</sup> C. Giust. UE, 4 ottobre 2007, C 429/05, Rampion e altra c. Franfinance e altra, in *Foro It.*, 2007, 589 ss, con nota di G. CARRIERO, *Credito al consumo e inadempimento del venditore*, ivi.

collegamento sia ad un credito inteso a finanziare una singola operazione, sia «ad un'apertura di credito che consenta al consumatore di utilizzare il credito in momenti differenti» e «anche quando il credito consente una molteplicità di impieghi»<sup>16</sup>. Ai sensi dell'art. 121 t.u.b., dunque, non ricorre un collegamento rilevante tra contratto di *wrapping* e contratto di credito, dato che l'utilizzo della somma finanziata per il *wrapping* non è specificato nei contratti di credito e si tratterebbe di un utilizzo del finanziamento per finalità plurime (l'acquisto dell'auto e il servizio di *wrapping*).

La questione, dunque, si inserisce nel più ampio dibattito dei rapporti tra diritto privato generale e diritti settoriali, che proprio con riferimento al diritto dell'economia assume particolare rilevanza data la tradizionale incompletezza della normativa dei servizi assicurativi, bancari e finanziari in punto di rimedi civilistici.

La caratteristica dominante delle direttive europee, infatti, è la settorialità: il legislatore europeo interviene risolvendo singole questioni giuridiche, senza un approccio sistematico che abbia esplicitamente riguardo alle connessioni fra la specifica disciplina, che volta per volta si introduce, e il contesto normativo generale nel quale essa si inserisce<sup>17</sup>. Il diritto contrattuale delle direttive, dunque, pone su scala interordinamentale il problema già posto dalla dottrina tradizionale con riguardo al rapporto tra diritto privato generale e diritti settoriali: cioè, data la limitatezza di questi ultimi, l'applicazione dei principi generali del diritto privato alle fattispecie regolate dalle discipline settoriali che ad essi non derogano esplicitamente<sup>18</sup>. Tale questione è strettamente connessa al tema della decodificazione, indagato da autorevole dottrina ponendo in rilievo la perdita di centralità del Codice civile a fronte della moltiplicazione di normative settoriali, ma al contempo sottolineando l'esigenza di salvaguardare

---

<sup>16</sup> V. L. MODICA, *Il contratto di credito ai consumatori nella nuova disciplina comunitaria*, cit., 785 ss.

<sup>17</sup> V. ROPPO, *Sul diritto europeo dei contratti: per un approccio costruttivamente critico*, in *Eur. dir. priv.*, 2004, 447.

<sup>18</sup> C. CASTRONOVO, *Diritto privato generale e diritti secondi. La ripresa di un tema*, cit., 397 ss; ID., *Diritto privato generale e diritti secondi. Responsabilità civile e impresa bancaria*, in *Jus*, 1981, 158 ss. In generale v. A. PLAIA, *Diritto civile e leggi speciali. Il problema dell'autonomia delle normative di settore*, Milano, 2008, *passim*.

l'unità e la coerenza del sistema<sup>19</sup>: pur in assenza nel t.u.b. di una disposizione analoga all'art. 38 cod. cons., anche la normativa sul credito al consumo deve ritenersi disciplinata dai principi codicistici salvo che per i profili espressamente o implicitamente derogati<sup>20</sup>.

È questo, in fondo, il tema sottostante al *decisum* delle Sezioni unite sulla validità, in mancanza di norme espresse di rinvio agli artt. 2702 ss. c.c., dei contratti monofirma relativi alla prestazione di servizi d'investimento<sup>21</sup>.

---

<sup>19</sup> V. A. M. BENEDETTI, voce *Contratto asimmetrico*, in *Enc. Dir., Annali*, vol. V, Milano, 2012, 370 ss.; G. BENEDETTI, *La categoria generale del contratto*, in *Riv. dir. civ.* 1991, 649 ss.; T. DALLA MASSARA, *op. cit.*, 743 ss.; N. IRTI, *L'età della decodificazione*, Milano, 1979, 1 ss.; V. ROPPO, *Contratto di diritto comune, contratto del consumatore, contratto con asimmetria di potere contrattuale: genesi e sviluppi di un nuovo paradigma*, in *Riv. dir. priv.*, 2001, 769 ss.; V. ROPPO, *Parte generale del contratto, contratti del consumatore e contratti asimmetrici (con postilla sul «terzo contratto»)*, in *Riv. dir. priv.*, 2007, 669 ss.; G. VETTORI, *La disciplina generale del contratto nel tempo presente*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 313 ss. Già all'interno del Codice civile, tuttavia, vi è la tendenza della disciplina dei singoli contratti a derogare alla disciplina generale del contratto: v. G. DE NOVA, *Sul rapporto tra disciplina generale del contratto e disciplina dei singoli contratti*, in *Contr. Impr.*, 1988, 327 ss.

<sup>20</sup> Si tratterebbe di un rinvio all'art. 1322 c.c., poiché, sebbene il collegamento negoziale non sia previsto da una disposizione espressa del Codice civile, il fenomeno rinviene un fondamento normativo nel riconoscimento dell'autonomia privata: G. FERRANDO, *I contratti collegati: principi della tradizione e tendenze innovative*, cit., 131; V. ROPPO, voce *Contratto*, cit., 121 ss; in giurisprudenza v. *ex multis* Cass., 20 gennaio 1994, n. 474, cit.

<sup>21</sup> Anche per il requisito formale di cui all'art. 23 t.u.f., si è posta l'alternativa tra un'interpretazione conforme ai principi generali o un'interpretazione teleologica: così, la redazione per iscritto di cui all'art. 23 t.u.f. (o 117 t.u.b.) implica un rinvio alla scrittura privata di cui agli artt. 1325 e 2702 c.c. o sottintende un *quid* differente, ammettendo quindi contratti monofirma. V. Cass., Sez. Un., 16 gennaio 2018, n. 898, in *Foro it.*, 2018, I, 928, con nota di C. MEDICI, *Contratti di investimento monofirma: l'avallo delle sezioni unite*. In dottrina senza pretesa di esaustività v. A. DI MAJO, *Il contratto di investimento mobiliare: il "balletto" delle forme*, in *Giur. it.*, 2018, 569; G. LA ROCCA, «Interessi contrapposti» e «conseguenze opportunistiche» della sentenza delle sezioni unite sulla sottoscrizione del contratto, in *Foro It.*, 2018, 1289 ss; L. MODICA, *Il volto crudele, ma autentico, del formalismo "informativo"*, in *Foro it.*, 2018, 1283 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, 4, 485 ss; A. TUCCI, *La forma dimidiata nei contratti bancari e di investimento*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, 337 ss. Per analoghe riflessioni v. G. MATTARELLA, *La forma del contratto nelle discipline di settore*, in *Annuario del contratto 2018*, A. D'ANGELO, V. ROPPO (a cura di), Torino, 2019, 227 ss; R. NATOLI,

Una convincente soluzione al problema dei rapporti tra diritto privato generale e diritti settoriali è offerta da una pronuncia del 2015 dell'ABF, nella quale il consumatore lamentava l'indeterminatezza, *ex* artt. 1346, 1418 c.c. e 70, 71 e 81 cod. cons., dell'oggetto del contratto di compravendita di un pacchetto turistico, con l'acquisizione di un diritto di multiproprietà, individuato nel diritto di godere ed utilizzare tutti i servizi offerti, compreso l'uso di un appartamento per una settimana all'anno, nel periodo di propria preferenza, in uno dei tanti complessi turistici residenziali in disponibilità del club.

Per il collegio la nullità del contratto di compravendita per indeterminatezza dell'oggetto determina la nullità del contratto di finanziamento collegato, non in conseguenza degli effetti del collegamento negoziale legale positivamente disciplinati t.u.b., ma perché il rimedio della nullità discende direttamente dal diritto contrattuale generale. Pur non essendo esplicitato nella decisione, occorre rilevare che né la disciplina previgente del t.u.b. (applicabile *ratione temporis* nella controversia), né quella modificata con d.lgs. 141/2010 disciplinano espressamente la caducazione del contratto di finanziamento in conseguenza della nullità del contratto collegato. Né tale fattispecie viene disciplinata dalla direttiva 2008/48, la quale, al considerando 37, delega all'interprete l'individuazione di altre ipotesi di caducazione del contratto di credito a causa di eventi che colpiscano il contratto collegato configuranti vizi dell'atto o del rapporto ai sensi del diritto contrattuale nazionale.

L'ampia discrezionalità lasciata all'interprete, peraltro, contrasta apertamente con la pretesa armonizzazione massima perseguita con la direttiva 2008/48<sup>22</sup>. La frammentarietà della direttiva si evince anche dal fatto che il legislatore europeo non si è preoccupato di esplicitare gli effetti del recesso dal (o dell'inadempimento del) contratto di

---

in *Il contratto "monofirma e le Sezioni Unite della Cassazione. Un dialogo a più voci*, a cura di A. PERRONE-F. DENOZZA-A. MIRONE-L. MODICA-R. NATOLI-D. SEMEGHINI, in *Orizzonti*, 2018, 3: «il giurista sembra soffrire di una sorta di "precomprensione civilistica", che lo porta a leggere le norme di diritto speciale con le tradizionali categorie del diritto civile, mettendo invece in secondo piano quegli elementi di novità portati dalle regole che presidono al funzionamento mercato finanziario».

<sup>22</sup> V. G. DE CRISTOFARO, *La nuova disciplina comunitaria del credito al consumo: la direttiva 2008/48/CE e l'armonizzazione «completa» delle disposizioni nazionali concernenti «taluni aspetti» dei «contratti di credito ai consumatori»*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, 267.

finanziamento sul contratto collegato: il collegamento postulato dalla direttiva è infatti unilaterale, sicché è solo la sorte del contratto di finanziamento a dipendere da quella del contratto di fornitura<sup>23</sup>.

La disciplina legale dei contratti collegati, pertanto, lascia ampi spazi all'interprete nella costruzione dei rapporti di collegamento tra negozi non disciplinati esplicitamente. Da ciò discende che la questione della configurabilità di un collegamento tra il contratto di credito al consumo e quello di *wrapping*, con conseguente risoluzione del primo in conseguenza della risoluzione del secondo, prescindendo dai requisiti posti dall'art. 121 t.u.b., deve essere affrontata applicando i principi in materia di collegamento negoziale elaborati da dottrina e giurisprudenza tradizionali.

### 3. I principi generali in materia di collegamento negoziale

Nonostante la giurisprudenza, con una massima tralatizia, distingua tra un requisito obiettivo e uno soggettivo del collegamento negoziale (il primo consistente nel nesso teleologico tra i negozi, il secondo nel perseguimento di un coordinamento tra essi per la realizzazione di una funzione ulteriore rispetto a quella dei singoli tipi<sup>24</sup>), è da condividere quella dottrina che ritiene tale contrapposizione meramente apparente, essendo sempre la volontà delle parti il vero fulcro del collegamento

---

<sup>23</sup> A. D'ADDA, *op. cit.*, 752. Ciò è peraltro esplicitato da due considerando della direttiva. Il 37° considerando afferma difatti che una relazione di interdipendenza esiste tra l'acquisto di merci o servizi e il contratto chiamato a finanziarlo, tale per cui le vicende che affliggono il primo devono portare il consumatore a non essere più vincolato dal secondo. L'ipotesi inversa, per cui la fornitura di beni o servizi consegue a una concessione di credito è presa in considerazione dal 35° considerando, per escluderla da una disciplina comune. Il considerando afferma infatti la necessità che il regime della restituzione delle cose in conseguenza del recesso dal contratto di credito deve essere lasciato alle singole legislazioni nazionali: così R. VOLANTE, *op. cit.*, 139. Sulla distinzione tra collegamento bilaterale e unilaterale v. F. MESSINEO, *Contratto collegato*, cit., 48; R. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, 377.

<sup>24</sup> V. *ex multis* Cass., Sez. Un., 5 ottobre, 2015, n. 19785, in *Corr. giur.*, 2016, 785 ss., con nota di V. VITI, *L'individuazione delle azioni esperibili dall'utilizzatore in leasing verso il rivenditore inadempiente e la (sottovalutata) rilevanza del collegamento negoziale*, e in *Nuova giur. comm.*, 2016, 253, con nota di M. FERMEGLIA, «Qualificazione del leasing finanziario e tutela dell'utilizzatore: il punto (e qualcosa in più) delle Sezioni Unite». V. anche Cass., 21 novembre 2011, n. 24511, in *De Jure*; Cass. 27 gennaio 1997, n. 827, in *Foro it.*, 1997, 1141 ss.

negoziale. La contrapposizione tra teorie oggettive e soggettive, infatti, è mal posta, le une e le altre concernendo aspetti diversi del collegamento, rispettivamente il fondamento, che risiede nella volontà delle parti, e il relativo accertamento<sup>25</sup>, che si fonda su alcuni indici oggettivi.

Questi ultimi, dunque, assumono rilevanza solo nella misura in cui consentono di provare la volontà di tutte le parti di coordinare i vari negozi, non sussistendo collegamento negoziale qualora il fine ulteriore del collegamento sia perseguito solo da una parte all'insaputa dell'altra<sup>26</sup>. La conferma si trae dalla validità – salvo profili di vessatorietà – di eventuali clausole volte ad escludere che le vicende attinenti alla validità o all'esecuzione di un negozio si ripercuotano su un altro<sup>27</sup>. Del resto si è evidenziato come l'individuazione del nesso di collegamento tra negozi sia un'operazione squisitamente ermeneutica, da condurre in base alle norme che disciplinano l'interpretazione degli atti di autonomia privata<sup>28</sup>. Sarebbero, dunque, proprio gli artt. 1362 e ss. c.c. a fondare il primato delle regole di interpretazione soggettiva e, quindi, ad imporre primariamente l'accertamento della volontà dei contraenti.

La prova di una comune volontà delle parti di collegare i negozi, per perseguire un assetto di interessi unitario, è evidentemente più difficile qualora i negozi da collegare siano più di due ed essi siano stipulati da parti non coincidenti, quando, cioè, vi siano parti terze rispetto ad un negozio, *ex art.* 1372 c.c. Questo è il caso della fattispecie esaminata dall'ABF, nella quale la società di *wrapping* è terza rispetto alla vendita

---

<sup>25</sup> G. LENER, *op. cit.*, 18; v. anche C. COLOMBO, *op. cit.*, 253. La tesi volontaristica risale al Giorgianni, per il quale il fondamento del collegamento risiederebbe nella volontà delle parti, *sub specie* di intento negoziale, che acquisterebbe rilevanza per il diritto in quanto si obbiettiverebbe negli scopi pratici che il contenuto della dichiarazione mira a raggiungere: M. GIORGIANNI, *op. cit.*, 70. Cfr. S. O. CASCIO, C. ARGIROFFI, *op. cit.*, 1 ss. Non è ovviamente necessario che la volontà del collegamento sia consacrata in una clausola espressa, essendo sufficiente che la connessione risulti sul piano funzionale: C. M. BIANCA, *Diritto civile*, III, *Il contratto*, ed. III, Milano, 2019, 438-439; V. ROPPO, *Il contratto*, ed. II, in *Tratt. Iudica-Zatti*, Milano, 2011, 368-369. Anche per la giurisprudenza la volontà comune del collegamento può essere implicita: Cass. 27 gennaio 1997, n. 827, cit.

<sup>26</sup> V. *ex multis* Cass., 25 novembre 1998, n. 11942, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>27</sup> G. LENER, *op. cit.*, 19.

<sup>28</sup> C. COLOMBO, *op. cit.*, 254.

ed al finanziamento, ma soprattutto l'intermediario finanziario è terzo rispetto al contratto di *wrapping*.

Se infatti l'essenza del collegamento è il nesso di interdipendenza, un indice particolarmente qualificato del collegamento è rappresentato proprio dal rapporto di corrispettività tra negozi<sup>29</sup>. Esemplificando, sussiste collegamento negoziale tra una transazione, con la quale una parte rinuncia ad alcune pretese nei confronti di un'altra, e un negozio con il quale la seconda costituisce usufrutto su un immobile a favore della prima per compensarla del sacrificio economico<sup>30</sup>. Si tratta, tuttavia, di un indice difficilmente rinvenibile in fattispecie composte da negozi con pluralità di parti; perciò, qualora i contraenti non siano identici, l'intento delle parti di consentire a un tale collegamento è meno scontato e richiede una prova più rigorosa<sup>31</sup>.

Vi è, dunque, un comune denominatore che caratterizza il collegamento tra contratti con pluralità di parti: in particolare, indice qualificato del collegamento è senz'altro la sussistenza di rapporti diretti tra le parti dei contratti non coincidenti, quelle cioè entrambe terze rispetto ad uno dei contratti e che hanno in comune una parte. Ed infatti nella fattispecie trilaterale del *leasing*, la giurisprudenza ha ravvisato un collegamento tra la compravendita del bene e la sua concessione in godimento in quanto è l'utilizzatore finale a trattare col fornitore, a scegliere il bene e a riceverne la consegna<sup>32</sup>. Nel senso qui sostenuto depone anche la giurisprudenza sul mutuo di scopo, la quale indica la consegna della provvista dal mutuante al venditore, nonché la presenza di trattative dirette tra le parti, come circostanze idonee a collegare i vari contratti<sup>33</sup>.

---

<sup>29</sup> G. LENER, *op. cit.*, 65 ss., il quale avverte, però, che il collegamento in funzione di scambio non esaurisce le fattispecie di collegamento bilaterale.

<sup>30</sup> Cass., 21 novembre 2011, n. 24511, in [www.neldiritto.it](http://www.neldiritto.it).

<sup>31</sup> Cass., 25 novembre 1998, n. 11942, cit.

<sup>32</sup> Cass., Sez. Un., 5 ottobre, 2015, n. 19785, cit.; Cass. 2 novembre 1998, n. 10926, in *Foro It.*, 1998, 3081 ss.

<sup>33</sup> Cass. 19 luglio 2012, n. 12454, in *I Contratti*, 2012, 993 ss., con nota di G. CARADONNA, *Rilevanza del collegamento contrattuale nel mutuo di scopo e nelle operazioni di credito al consumo*. Nella fattispecie, la Corte non ha condiviso la sentenza d'appello in quanto «la Corte di merito, nell'affermare l'autonomia dei due rapporti - quello di compravendita e quello di mutuo "diverso sebbene collegato" - non ha considerato [...]: a) Lo stretto legame funzionale esistente fra il contratto di compravendita e quello di mutuo destinato a finanziare l'acquisto del veicolo oggetto

Allo stesso modo, ai sensi dell'art. 121 t.u.b. sussiste un collegamento tra il contratto di credito al consumo e quello di compravendita qualora il venditore promuova la stipulazione dei contratti di credito per conto dell'intermediario, anche a prescindere da una convenzione di esclusiva, soprattutto se, come accade normalmente, il finanziamento è direttamente erogato al venditore, che ne è il beneficiario sostanziale.

Nella fattispecie del *wrapping*, invece, non è dato ravvisare alcun rapporto diretto tra gli intermediari finanziari e la società di *wrapping*, a meno che non si provi la sussistenza di un rapporto di collaborazione o di esclusiva tra i due enti, o che i finanziamenti (per la parte corrispondente al costo del *wrapping*) siano erogati direttamente alla società fornitrice dei servizi di *wrapping*. Nelle fattispecie sottoposte all'ABF, però, l'esistenza di una convenzione è provata solo tra i concessionari e gli intermediari, per il finanziamento delle compravendite delle auto<sup>34</sup>, e tra la società di *wrapping* e i concessionari indicati al consumatore tra quelli aderenti all'offerta commerciale della società<sup>35</sup>. Se anche esistesse una convenzione scritta tra finanziatore e società di *wrapping*, sarebbe ardua da provare, trattandosi di contratti che non sono nella disponibilità del consumatore. Mancando anche la menzione del costo del pacchetto *wrapping* nel contratto di finanziamento, è da escludere un collegamento bilaterale tra questo contratto e quello relativo alla fornitura di servizi per conto della società di *wrapping*.

---

della compravendita; b) La circostanza che le trattative per la concessione del mutuo erano state condotte all'interno dei locali della venditrice dell'autovettura [...] c) La qualità delle parti, coniugi: il L. acquirente del veicolo, la C. mutuataria; d) La destinazione immediata della somma mutuata alla società venditrice dell'autovettura. Tali circostanze, se complessivamente considerate, avrebbero reso evidente che il contratto di mutuo [...] era finalizzato soltanto all'acquisto del veicolo del coniuge».

<sup>34</sup> Ciò è talvolta esplicitato dagli stessi intermediari: v. ABF Bari, 7 novembre 2019, n. 24469, cit.; ABF Roma, 22 gennaio 2020, n. 888, cit.

<sup>35</sup> In base all'istruttoria condotta dall'AGCM, i concessionari locali acquistavano dalla società terza i pacchetti di pubblicità/sponsorizzazione da apporre sulle autovetture, che poi venivano vendute ai consumatori. Tale meccanismo di affiliazione comporterebbe, secondo l'AGCM, una scarsa redditività per le concessionarie auto, essendo a carico di queste ultime, oltre al pagamento di una quota iniziale, l'obbligo di acquistare spazi pubblicitari su ciascuna delle auto vendute. V. AGCM, *op. cit.*

Si può però configurare un collegamento unilaterale, cioè di accessorietà del contratto di *wrapping* rispetto a quello di finanziamento, tale per cui la validità del secondo influenza quella del primo. In alcune fattispecie decise dall'ABF ciò è esplicitato da apposite clausole, che condizionano l'efficacia del contratto di *wrapping* all'accettazione della richiesta di finanziamento per l'acquisto dell'autovettura, eventualmente comprensivo del costo del *wrapping*<sup>36</sup>. Anche in assenza di clausole di tal fatta, tuttavia, è possibile che le sorti del contratto di *wrapping* siano subordinate alle vicende del contratto di finanziamento, dato che il primo contratto presenta le caratteristiche di un accollo interno<sup>37</sup>. La società, infatti, si obbliga a corrispondere al consumatore la stessa somma che egli è obbligato a restituire al finanziatore in conseguenza del contratto di credito, sussistendo così il requisito dell'*idem debitum*; potendo l'accollante opporre le eccezioni inerenti al rapporto di valuta<sup>38</sup>, la caducazione del contratto di finanziamento travolgerebbe anche quello di *wrapping*.

In assenza di rapporti diretti tra intermediario e società di *wrapping* non sembra dunque possibile configurare un collegamento bilaterale tra questi ultimi contratti.

#### 4. *Le criticità dell'orientamento favorevole al collegamento*

Alcune decisioni del Collegio di Roma dell'ABF, tuttavia, hanno ritenuto sussistente il collegamento negoziale, e per l'effetto hanno dichiarato la risoluzione parziale del contratto di credito, limitatamente cioè all'importo del finanziamento riferibile al costo del servizio di *wrapping*<sup>39</sup>. Le due pronunce vanno esaminate congiuntamente in quanto costituiscono espressione di un orientamento comune,

---

<sup>36</sup> Così ABF Roma, 29 gennaio 2020, n. 1346, cit.

<sup>37</sup> Su cui v. in generale B. GRASSO, *Delegazione, espromissione e accollo. Artt. 1268-1276*, in *Comm. Schlesinger-Busnelli*, Milano, 2011, 117; S. TOMMASI, *L'accollo*, in L. GAROFALO (diretto da), *Trattato delle obbligazioni*, IV, *La circolazione del debito*, II, A. JANNARELLI (a cura di), *Delegazione, espromissione, accollo*, Padova, 2016, 325 ss.

<sup>38</sup> S. TOMMASI, *op. cit.*, 391; B. GRASSO, *op. cit.*, 111.

<sup>39</sup> ABF Roma, 22 gennaio 2020, n. 888, cit.; ABF Roma, 29 gennaio 2020, n. 1346, cit.

giungendo a ravvisare il collegamento sulla base di *uniter* logico-giuridico comune.

Nella pronuncia n. 888/2020 il consumatore aveva stipulato con l'intermediario un contratto di credito che recava la denominazione "prestito finalizzato all'acquisto di beni/servizi"; il costo dell'accessorio *wrapping*, però, risultava indicato solo nel contratto stipulato tra il consumatore e la società offerente i servizi di *wrapping*.

Il collegio nel caso di specie ha ritenuto legittima l'applicazione dell'art. 125 *quinquies* t.u.b., con conseguente risoluzione parziale del contratto di finanziamento, valorizzando, come spie del collegamento, l'ammontare del finanziamento e la durata corrispondente dei due contratti. Si è evidenziato, in particolare, che «dal contratto di finanziamento si evince con chiarezza che l'importo del finanziamento erogato alle clienti non reca solo l'importo necessario per l'acquisto dell'autovettura ma anche quello necessario per lo svolgimento del servizio pubblicitario oggetto del contratto stipulato con la società offerente i servizi di *wrapping* (€ 19.000,00 IVA inclusa per l'autovettura + € 5.500,00 per l'accessorio *wrapping*)». In sostanza, tale coincidenza farebbe presumere che l'intermediario avrebbe consapevolmente finanziato anche il servizio pubblicitario; a ciò il Collegio ha aggiunto che il contratto stipulato con la società offerente i servizi pubblicitari aveva una durata pari a quella del finanziamento.

La pronuncia può essere condivisa nella parte in cui tenta di valorizzare indici diversi e ulteriori rispetto a quelli cristallizzati dall'art. 121 t.u.b., così applicando l'insegnamento di dottrina e giurisprudenza prevalenti che fuggono dalla gabbia costituita da tale disposizione, sebbene di tale adesione non vi sia traccia nella motivazione.

Nel merito, tuttavia, la conclusione cui giunge il Collegio non pare condivisibile, non essendo decisivi gli argomenti addotti a sostegno. Innanzitutto al fine di provare un collegamento bilaterale ha poco pregio evidenziare l'identica durata dei due contratti, essendo tutt'al più un indice del collegamento unilaterale del contratto di *wrapping* col contratto di credito. Ed infatti nella fattispecie non è stata provata né una convenzione tra l'intermediario e la società terza, né il versamento della parte di finanziamento corrispondente al costo del *wrapping* direttamente alla società terza, essendo al contrario provato che le ricorrenti, dopo aver sottoscritto le condizioni generali, avevano

delegato l'intermediario al versamento del finanziamento esclusivamente al concessionario. La mancanza di erogazioni di denaro dall'intermediario alla società è, invero, indicativa dell'assenza di un collegamento tra il finanziamento e il contratto relativo all'attività pubblicitaria: è proprio il versamento diretto ad escludere la possibilità di un'utilizzazione diversa del finanziamento da parte del consumatore e a connotare quest'ultimo come finanziamento di scopo.

La giurisprudenza, in particolare, ha individuato l'elemento caratterizzante del mutuo di scopo nella concessione del credito esclusivamente per realizzare una determinata finalità, la quale entra a far parte del sinallagma contrattuale, con esclusione di ogni diversa volontaria destinazione delle somme<sup>40</sup>. Nella fattispecie decisa dall'ABF, dunque, solo l'acquisto dell'auto fuoriesce dai motivi irrilevanti acquisendo rilevanza ai fini del collegamento. Poiché il fulcro del collegamento negoziale è la volontà delle parti di coordinare teleologicamente i negozi, e trattandosi di una fattispecie nella quale le parti dei tre contratti non sono coincidenti<sup>41</sup>, l'ABF di Roma doveva motivare più rigorosamente la volontà del finanziatore di collegare il contratto di credito al contratto di *wrapping*.

Ai superiori rilievi critici si sottrae, invece, un'altra pronuncia resa dal collegio romano dell'ABF, il quale esclude il collegamento tra il contratto di finanziamento e il contratto di fornitura in quanto il primo rappresenta un prestito personale e non un finanziamento finalizzato<sup>42</sup>. Nel contratto di finanziamento si indicava come scopo "Auto usata", anziché il servizio prestato dalla società di *wrapping*, e si prevedeva che il credito fosse erogato direttamente sul conto del ricorrente, come poi avvenne, risultando l'intermediario del tutto estraneo al rapporto con la società fornitrice, non avendo effettuato né erogazioni nei confronti di

---

<sup>40</sup> Cass., 19 ottobre 2017, n. 24699, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it); Cass., 11 gennaio 2001, n. 317, in [www.iusimpresa.com](http://www.iusimpresa.com)

<sup>41</sup> V. le riflessioni svolte *supra*, par. 3; v. anche Cass., 25 novembre 1998, n. 11942, cit.: «la diversità dei soggetti contraenti non esclude di per sé l'interdipendenza funzionale dei contratti collegati. Ma è anche vero che l'intento delle parti di consentire a un tale collegamento è meno scontato e richiede una prova rigorosa, se non sia manifestato esplicitamente, quando contratti diretti al conseguimento di un risultato finale unitario siano stipulati da soggetti diversi».

<sup>42</sup> ABF Roma, 29 gennaio 2020, n. 1344, cit.

quest'ultima e non essendovi alcun riferimento né al venditore dell'auto né alle prestazioni dedotte nel contratto con la società di *wrapping*.

Come osserva il Collegio, nella vicenda non consta che la concessionaria sia stata direttamente destinataria dell'erogazione delle somme finanziate, come invece sembra presupporre l'art. 125 *quinquies* t.u.b., lì dove prevede che la risoluzione del contratto di credito non comporta l'obbligo del consumatore di rimborsare al finanziatore l'importo versato al fornitore, importo che il finanziatore ha diritto di ripetere nei confronti del fornitore stesso<sup>43</sup>.

In tale pronuncia, dunque, l'ABF valorizza l'esecuzione di prestazioni tra le parti dei contratti non coincidenti come indice qualificato del collegamento: ciò sembra coerente sia con l'orientamento della giurisprudenza di legittimità sul *leasing*, che lo qualifica come contratto collegato valorizzando la consegna diretta del bene dal fornitore all'utilizzatore<sup>44</sup>, sia con la giurisprudenza sul mutuo di scopo, che indica la consegna della provvista dal mutuante al venditore, nonché la presenza di trattative dirette tra le parti, come circostanze idonee a collegare i vari contratti<sup>45</sup>.

Se dunque, per la giurisprudenza prevalente, la presenza di rapporti diretti è indice qualificato di collegamento tra contratti con parti non coincidenti, allora l'assenza di erogazioni dirette tra finanziatore e

---

<sup>43</sup> Tale disposizione recepisce un orientamento pregresso della giurisprudenza (Cass., 20 gennaio 1994, n. 474, cit.; Cass., 19 luglio 2012, n. 12454, cit.) che, obbligando alla restituzione il venditore e non il mutuatario in assenza di copertura legislativa, veniva tacciato dalla dottrina di derogare al principio di relatività degli effetti del contratto sancito dall'art. 1372, comma 2 c.c.: v. G. D'AMICO, *Credito al consumo e principio di relatività degli effetti contrattuali (considerazioni "inattuali" su collegamento negoziale e buona fede)*, in *I Contratti*, 2013, 712 ss.

<sup>44</sup> Cass., Sez. Un., 5 ottobre, 2015, n. 19785, cit.

<sup>45</sup> Cass., 19 luglio 2012, n. 12454, cit. Nella fattispecie, la Corte non ha condiviso la sentenza d'appello in quanto «la Corte di merito, nell'affermare l'autonomia dei due rapporti - quello di compravendita e quello di mutuo "diverso sebbene collegato" - non ha considerato [...]: a) Lo stretto legame funzionale esistente fra il contratto di compravendita e quello di mutuo destinato a finanziare l'acquisto del veicolo oggetto della compravendita; b) La circostanza che le trattative per la concessione del mutuo erano state condotte all'interno dei locali della venditrice dell'autovettura [...] c) La qualità delle parti, coniugi: il L. acquirente del veicolo, la C. mutuataria; d) La destinazione immediata della somma mutuata alla società venditrice dell'autovettura. Tali circostanze, se complessivamente considerate, avrebbero reso evidente che il contratto di mutuo [...] era finalizzato soltanto all'acquisto del veicolo del coniuge».

società di servizi pubblicitari dovrebbe escludere il collegamento tra il contratto di credito e quello di fornitura.

Per questo motivo non pare condivisibile nemmeno un'altra pronuncia resa dall'ABF Roma<sup>46</sup>, la quale esibisce un apparato motivazionale meno solido delle precedenti, nella misura in cui ritiene sussistente il collegamento solo sulla base di presunzioni. Anche nella fattispecie, infatti, il contratto di finanziamento aveva ad oggetto un prestito finalizzato all'acquisto di un'auto nuova, senza alcun riferimento né al servizio di *wrapping*, che non risultava tra i costi connessi al finanziamento, né alla società terza erogatrice dei servizi pubblicitari.

Il costo del servizio di *wrapping*, aggiunto al prezzo dell'autovettura, risultava solo dal contratto di compravendita stipulato con la concessionaria, che espressamente menzionava quale oggetto del contratto il servizio di *wrapping*, servizio il cui prezzo di acquisto rientrava integralmente nell'importo finanziato dall'intermediario, che era superiore al prezzo di acquisto della sola autovettura. Il collegio ha inferito da tali fatti, secondo il meccanismo tipico delle presunzioni, la volontà dell'intermediario di collegare il contratto di credito con quello di *wrapping*.

Non costituisce argomento contrario al collegamento quanto dedotto dall'intermediario resistente, cioè la mancanza di contestualità tra i due contratti. In generale la mancanza di contestualità non esclude che le parti, durante la trattativa per la stipula del primo contratto, possano aver concordato un programma plurinegoziale rimandandone la compiuta attuazione ad un momento successivo<sup>47</sup>. Nella fattispecie, però, il notevole *spatium temporis* intercorso tra la stipula del contratto di finanziamento (17 febbraio 2017) e del contratto di fornitura (27 marzo 2017) è *prima facie* indice dell'assenza di una volontà unitaria, se non proprio della ignoranza da parte dell'intermediario della stipula del contratto di fornitura, data anche la mancata menzione di tale servizio nel contratto di finanziamento.

---

<sup>46</sup> ABF Roma, 29 gennaio 2020, n. 1346, cit.

<sup>47</sup> G. LENER, *op. cit.*, 72. V. anche G. SCHIZZEROTTO, *op. cit.*, 87-88, il quale distingue tra coesistenza e contestualità dei negozi: per l'A. mentre l'esistenza del collegamento richiede che i negozi convivano per un certo tempo nel mondo del diritto, non è però necessario che essi siano stipulati contestualmente, sebbene la contestualità sia un indizio del collegamento.

Il ragionamento presuntivo del Collegio, dunque, non si conforma alla giurisprudenza prevalente, per la quale il giudice può fondare il proprio convincimento anche su presunzioni semplici, a condizione che gli indizi, su cui la presunzione si fonda, siano gravi, precisi e concordanti, *ex art. 2729 c.c.*, pur non dovendo essere tali da far apparire l'esistenza del fatto ignoto come l'unica conseguenza possibile<sup>48</sup>. Si tratta di un orientamento applicato anche in materia di collegamento negoziale: per la giurisprudenza di legittimità, infatti, il collegamento funzionale tra negozi deve risultare dalla volontà negoziale, anche desunta presuntivamente, purché si tratti di risultanze univoche, precise e concordanti<sup>49</sup>.

Tale orientamento, invece, dilata eccessivamente le fattispecie di collegamento negoziale, riconoscendo rilevanza anche a nessi meramente indiretti, svilendo così il principio di relatività degli effetti del contratto e conducendo alla caducazione di un contratto (quello di finanziamento) in conseguenza della caducazione di un contratto che per il finanziatore è non solo formalmente, ma anche sostanzialmente, *res inter alios acta*<sup>50</sup>.

La configurazione di un collegamento bilaterale in tali fattispecie avrebbe poi imposto di riflettere su una questione logicamente successiva, ma trascurata dall'orientamento criticato, cioè sulla possibilità di mantenere in vita il contratto di credito una volta risolto per inadempimento quello di fornitura. Ad avviso della giurisprudenza prevalente, infatti, l'art. 1419 c.c. va applicato anche ai contratti collegati, i quali come il contratto unico costituiscono una fattispecie unica ed il giudice deve dunque valutare l'operazione nella sua globalità per verificare se il suo equilibrio risulti alterato da circostanze sopravvenute e se sia compatibile con l'interesse unitario perseguito dai contraenti la sopravvivenza in parte del regolamento contrattuale<sup>51</sup>. La

<sup>48</sup> V. *ex multis* Cass., 15 marzo 2018, n. 6387, in [www.dirittoegiustizia.it](http://www.dirittoegiustizia.it); Cass. 31 gennaio 2008, n. 2394, in *Guida al dir.* 2008, 61; Cass., 3 febbraio 1999, n. 914, in *Giust. Civ. Mass.* 1999, 244.

<sup>49</sup> Cass., 5 agosto 1982, n. 4401, in *Giust. Civ. Mass.* 1982, 1601.

<sup>50</sup> V. in generale G. LENER, *op. cit.*, 187 ss.

<sup>51</sup> In giurisprudenza riconosce espressamente l'applicabilità dell'art. 1419 c.c. Cass., 12 dicembre 1995, n. 12733, in *Foro It.*, 1996, 2162 ss.; v. anche Cass., 27 aprile 1995, n. 4645, in *Giust. civ.*, 1996, I, 1093. In dottrina la tesi è espressa da G. CRISCUOLI, *La nullità parziale del negozio giuridico. Teoria generale*, Milano 1959, 177, per il quale il principio *utile per inutile non vitiatur* ha una portata generale nel

trasmissione dell'invalidità, della risoluzione, del recesso, dall'uno all'altro dei contratti collegati non è infatti una regola generale, occorrendo verificare se la relazione tra i contratti sia tale da giustificarla<sup>52</sup>, se cioè si tratti di un collegamento bilaterale.

La conclusione cui giunge l'orientamento criticato (la risoluzione parziale del contratto di credito), però, contraddice apertamente le proprie premesse. Come si concilia il brocardo *simul stabunt simul cadent*, applicabile secondo la tesi prevalente in caso di nesso bilaterale<sup>53</sup>, con la risoluzione parziale del contratto di credito? Non si

---

campo giuridico e non può riferirsi solo al singolo negozio giuridico. *Contra* G. LENER, *op. cit.*, 233: «Che il legislatore abbia previsto diversi strumenti affinché un negozio, sebbene viziato da nullità (parziale o totale), possa produrre effetti, sembra sufficientemente chiaro. Che dall'art. 1424 c.c., in una con l'art. 1419 c.c., sia dato pervenire ad una regola idonea a governare i negozi collegati, appare invece più difficile da condividere, tanto più se il fine avuto di mira è di accertare il preciso ambito di applicabilità del criterio dettato da quest'ultima disposizione. Altro è dunque stabilire quale sia la fattispecie dell'art. 1419 c.c., vale a dire quali ipotesi siano in essa regolate; altro – una volta riconosciuto che il legislatore non ha avuto riguardo, nel formularla, ai negozi collegati – cercare di ricavare dal sistema la disciplina applicabile a questi ultimi». *Contra* anche G. SCHIZZEROTTO, *op. cit.*, 196 ss., per il quale ai contratti collegati si applicherebbe una regola (*utile per inutile vitatur*) opposta a quella espressa dall'art. 1419 c.c., poiché il contratto non viziato isolatamente considerato sarebbe di per sé inutile a perseguire lo scopo complesso avuto di mira dalle parti.

<sup>52</sup> G. FERRANDO, *Recenti orientamenti in tema di collegamento negoziale*, in *Nuova giur. comm.*, 1997, 233; M. GIORGIANNI, *op. cit.*, 349 ss., il quale distingue tra collegamento bilaterale, nel quale la nullità di uno dei negozi certamente reagisce sull'altro, e dipendenza unilaterale, in cui malgrado la nullità di un negozio l'altro sarebbe ugualmente voluto; G. CRISCUOLI, *op. cit.*, 179: «non si può quindi stabilire *a priori* che, venendo meno uno dei negozi collegati, il collegamento tra gli altri negozi non possa più sussistere e tutti debbano cadere nel nulla. Bisogna giudicare di volta in volta, in concreto, dell'essenzialità della partecipazione di tutti i negozi».

<sup>53</sup> In giurisprudenza v. *ex multis* Cass., 18 settembre 2012, n. 15640, cit. In dottrina la regola *simul stabunt simul cadent* risale a M. GIORGIANNI, *op. cit.*, 349 ss., per il quale la risoluzione per inadempimento di un contratto comporta automaticamente l'inefficacia dell'altro, salva la necessità di una pronuncia giudiziale, sebbene in realtà egli distingua tra collegamento bilaterale e dipendenza unilaterale. V. F. MESSINEO, *Contratto collegato*, cit., 53; ID., *Il contratto in genere*, in *Tratt. Cicu-Messineo*, cit., 729-731; G. CRISCUOLI, *op. cit.*, 180; M. TAMPONI, *Contributo all'esegesi dell'art. 1419 c.c.*, Milano, 1978, 512; S. O. CASCIO, C. ARGIROFFI, cit., 2 ss.; G. FERRANDO, *Recenti orientamenti in tema di collegamento negoziale*, cit., 233. Cfr. G. SCHIZZEROTTO, *op. cit.*, 194 ss., il quale sostiene che, a seguito della caducazione di un negozio, l'altro negozio collegato non viziato non sarebbe nullo, annullabile o

tratta qui di discutere l'ammissibilità della risoluzione parziale, la quale, riconosciuta da dottrina e giurisprudenza prevalenti<sup>54</sup>, sembra esperibile anche con riferimento a un contratto di credito. Poiché è la divisibilità della prestazione il criterio fondante l'ammissibilità della risoluzione parziale, nulla osta all'applicazione ai contratti di credito, che hanno ad oggetto una prestazione per definizione divisibile come il denaro<sup>55</sup>. Né si dubita della possibilità, ammessa dalla giurisprudenza, di risolvere solo alcuni dei contratti collegati, purché questi non siano appunto inscindibili<sup>56</sup>.

Il punto è che l'orientamento criticato pare proprio presupporre l'esistenza di un collegamento bilaterale tra i contratti; ed infatti se il Collegio, come sarebbe stato corretto, avesse concluso per la sussistenza di un collegamento solo unilaterale tra il contratto di *wrapping* e quello di credito, avrebbe dovuto escludere la caducazione anche parziale di quest'ultimo contratto.

La caducazione *in parte qua* del contratto di credito pone poi dei problemi complessi, come la configurazione degli obblighi restitutori e la rideterminazione del piano di ammortamento, che sono stati

---

inefficace (a secondo del vizio che affligge il negozio collegato) ma sarebbe affetto da inutilità. La trasmissione delle patologie da un contratto all'altro opera in modo peculiare nel caso di eccessiva onerosità sopravvenuta e lesione *ultra dimidium*: in tali fattispecie infatti l'onerosità e la lesione devono essere valutate con riferimento all'operazione economica complessiva, con la conseguenza che l'onerosità o la lesione ai danni di una parte derivanti da un contratto possono essere compensate dalle condizioni più favorevoli del contratto collegato: cfr. F. MAISTO, *Il collegamento volontario tra contratti nel sistema dell'ordinamento giuridico*, Napoli, 2000, 93 ss.

<sup>54</sup> V. nota 5.

<sup>55</sup> Sulla divisibilità dell'obbligo di pagare una somma di danaro in giurisprudenza v. *ex multis* Cass., Sez. Un. 8 aprile 2008, n. 9148, in *Foro It.*, 2008, 3255, con nota di A. SCARPA, *Titolarietà e attuazione delle obbligazioni di gestione del condominio*, e di V. TRIPALDI, *Brevi note sui profili processuali della divisibilità degli obblighi del condominio nei confronti dei terzi*.

<sup>56</sup> G. OPROMOLLA, *op. cit.*, 657; In giurisprudenza v. Cass., 7 novembre 1984, n. 5626, in *Mass. Giust. Civ.*, 1984, 11: la Corte di legittimità ha ammesso espressamente che «il comma 1 dell'art. 1458 Codice civile, il quale statuisce che l'effetto della risoluzione per inadempimento dei contratti ad esecuzione continuata o periodica non si estende alle prestazioni già esaurite, pur riguardando specificamente il caso dell'unico contratto da eseguire con prestazioni plurime continuative o periodiche, va applicato analogicamente anche nell'ipotesi in cui le diverse prestazioni di una pluralità di contratti ad esecuzione istantanea (nella specie: vendite) si ricollegano tutte ad un unico complesso rapporto».

pretermessi dalle pronunce criticate. Il primo problema dovrebbe essere affrontato interpretando estensivamente l'art. 125, comma 2, t.u.b. – che in caso di risoluzione del contratto di credito dispone la restituzione delle rate pagate e degli oneri (es. interessi) – ed applicandolo alla fattispecie della risoluzione parziale del contratto di credito, dato che, dal punto di vista semantico, il termine risoluzione può senz'altro comprendere anche la risoluzione parziale<sup>57</sup>.

Sul punto però sembrano generiche le decisioni dell'ABF di Roma, le quali, accogliendo la risoluzione parziale, hanno condannato gli intermediari *sic et simpliciter* alla restituzione del costo del servizio di *wrapping*<sup>58</sup>. Come conferma l'art. 125, comma 2, t.u.b. oggetto di restituzione invero sono le rate pagate dal consumatore, non invece il costo del *wrapping* che viene versato direttamente dall'intermediario alla fornitrice, con la conseguenza che, nella fattispecie, oggetto di ripetizione è una parte delle rate pagate. La questione non è irrilevante: dato che il finanziatore deve restituire solo in parte quanto ricevuto e poiché solo una quota delle rate pagate si imputa al costo del servizio di *wrapping*, se tale costo non fosse stato interamente “ammortizzato” l'ammontare delle restituzioni dovrebbe essere inferiore a tale costo, salva la necessità di rideterminare il piano di ammortamento in conseguenza della diminuzione dell'importo totale del credito. Se invece il costo del *wrapping* fosse stato interamente ammortizzato, la somma da restituire al consumatore sarebbe maggiore di tale importo, dato che ai sensi dell'art. 125, comma 2 t.u.b. oggetto di restituzione sono anche gli interessi sul capitale.

In ogni caso, ammettendo un collegamento tra contratto di credito e contratto di *wrapping*, in base all'art. 125 *quinquies*, comma 2, t.u.b. il finanziatore può ripetere dalla società fornitrice l'importo del finanziamento riferibile al *wrapping* versato a quest'ultima, trattandosi

---

<sup>57</sup> Sembra arduo invece configurare un'applicazione analogica di tale disposizione, trattandosi di una previsione che, consentendo la ripetizione del finanziamento direttamente dal terzo venditore, deroga al principio di relatività degli effetti del contratto e deve pertanto considerarsi eccezionale: cfr. G. D'AMICO, *Credito al consumo e principio di relatività degli effetti contrattuali (considerazioni "inattuali" su collegamento negoziale e buona fede)*, cit., 717.

<sup>58</sup> ABF Roma, 22 gennaio 2020, n. 888, cit.; ABF Roma, 29 gennaio 2020, n. 1346, cit.

di un costo individuato nel suo ammontare nel contratto di compravendita.

La caducazione *in parte qua* del contratto comporta inoltre la necessità di rinegoziare il piano di ammortamento modificando l'ammontare e la periodicità del pagamento delle rate. La mancata presentazione di domande di tal fatta nei ricorsi decisi dall'ABF di Roma, con conseguente esclusione delle eventuali sanzioni reputazionali agli intermediari inadempimenti<sup>59</sup>, fa sì che l'obbligo di rinegoziare il piano di ammortamento sia imposto esclusivamente dal principio di buona fede e sia presidiato, secondo la tesi prevalente, dall'obbligo di risarcire il danno cagionato<sup>60</sup>.

Sia la configurazione delle restituzioni parziali, sia l'obbligo di rideterminare il piano di ammortamento sono comunque questioni superate, a monte, dalla non configurabilità di un collegamento tra il

---

<sup>59</sup> Se l'intermediario non rispetta la decisione dell'ABF o non collabora allo svolgimento della procedura, l'inadempimento è pubblicato per 5 anni sul sito internet (<https://www.arbitrobancariofinanziario.it/intermediari-inadempienti/index.html>) dell'ABF, dove è reperibile l'elenco degli intermediari inadempienti. La notizia dell'inadempimento o della mancata cooperazione è inoltre pubblicata in evidenza sulla pagina iniziale del sito internet dell'intermediario per la durata di 6 mesi.

<sup>60</sup> In dottrina la tesi che fonda sulla buona fede l'obbligo di rinegoziazione è di F. MACARIO, *Adeguamento e rinegoziazione nei contratti a lungo termine*, Napoli, 1996, 312 ss; v. anche ID., *Rischio contrattuale e rapporti di durata nel nuovo diritto dei contratti: dalla presupposizione all'obbligo di rinegoziare*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 63 ss. Alla tesi aderiscono V. M. CESARO, *Clausola di rinegoziazione e conservazione dell'equilibrio contrattuale*, Napoli, 2000, 53 ss; E. TUCCARI, *Sopravvenienze e rimedi nei contratti di durata*, Padova, 2018, 56 ss. Per autorevole dottrina però dalla generica regola di buona fede non si possono dedurre i criteri alla stregua dei quali condurre la rinegoziazione, trattandosi di una regola di condotta e non di contenuto, con conseguente difficoltà di ricorrere alla tutela in forma specifica: A. GENTILI, *La replica della stipula: rinnovazione, riproduzione, rinegoziazione del contratto*, in *Contr. Impr.*, 2003, 14 ss.; nello stesso senso v. E. TUCCARI, *La (s)consolante vaghezza delle clausole generiche per disciplinare l'eccessiva onerosità sopravvenuta*, in *Contr. Impr.*, 2018, 871 ss. Per una sintesi del dibattito dottrinale v. P. GALLO, *Revisione e rinegoziazione del contratto*, in *Dig. disc. priv., sez. civ., Agg.*, Torino, 2011, 812 ss. Per un'analisi comparatistica delle soluzioni adottate dai legislatori europei in materia di rinegoziazione v. ID., *Revisione del contratto ed equilibrio sinallagmatico*, in *Dig. disc. priv., sez. civ., Agg. XII*, Torino, 2019, 365 ss. In giurisprudenza a favore del ricorso all'art. 2932 c.c. in caso di inadempimento dell'obbligo di rinegoziare Trib. Bari, 14 giugno 2011, in *Contr.*, 2012, 571 ss., commentata da F. P. PATTI, *Obbligo di rinegoziare, tutela in forma specifica e penale giudiziale*; di recente v. Trib. Roma, 27 agosto 2020, in [diritto24.ilsole24ore.com](http://diritto24.ilsole24ore.com).

contratto di fornitura, stipulato con la società di *wrapping*, e il contratto di finanziamento, dovendosi escludere la caducazione totale o parziale di quest'ultimo.

##### 5. La correttezza dell'orientamento contrario (con alcuni caveat)

Va osservato come la decisione della questione sottoposta all'attenzione dell'ABF sia potenzialmente foriera di conseguenze rilevanti sul mercato del credito. Riconoscere la caducazione (*in parte qua*) del contratto di credito in conseguenza della risoluzione di contratti di fornitura di beni o servizi, solo indirettamente connessi al primo, significa addossare agli intermediari il rischio del successo di tali operazioni economiche; gli effetti restitutori della caducazione del finanziamento, infatti, causano una perdita economica consistente nella restituzione degli interessi percepiti (per le rate già versate) e nella minore percezione degli interessi, che saranno calcolati su un capitale di importo inferiore.

Riconoscere rilevanza a un nesso anche debole tra contratti potrebbe avere conseguenze sulla stabilità del sistema bancario e sulla certezza delle relazioni contrattuali, conducendo alla caducazione di un numero incalcolabile di contratti di credito, dato che quella odierna è ormai un'economia "a debito" e che quindi il ricorso al credito è imprescindibile per l'acquisto di beni di consumo<sup>61</sup>.

Non pare assurdo ipotizzare che, onde evitare conseguenze negative, gli intermediari riducano drasticamente l'accesso al credito al consumo, non potendosi cautelare con clausole volte a separare la validità o l'efficacia del contratto di credito dalle vicende di altri contratti cui è destinata la provvista, pur sempre soggette al sindacato di vessatorietà<sup>62</sup>.

---

<sup>61</sup> V. A. IULIANI, *Il diritto privato tra crisi economica ed «economia del debito»: dinamiche della giustizia ed autonomia privata*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2017, 353 ss, il quale evidenzia come conseguenza dell'economia del debito sia l'estensione ai consumatori delle procedure di sovraindebitamento. V. C. CROUCH, *Privatised Keynesianism: An Unacknowledged Policy Regime*, in *The British Journal of Politics and International Relations*, 2009, 390, che per descrivere il fenomeno dell'economia del debito parla di *privatized keynesianism*. Tale cambio di paradigma viene altrettanto lucidamente descritto nella dottrina italiana: cfr. S. PAGLIANTINI, *Il debito da eccezione a regola*, in *Pers. merc.*, 2014, 2, 104-107.

<sup>62</sup> V. A. D'ADDA, *op. cit.*, 772 ss.

Di interpretazione fondata più sulle conseguenze economiche che non su un rigoroso *iter* logico-giudico ha parlato di recente la dottrina commentando gli arresti delle Sezioni unite sulla validità dei contratti monofirma e sull'uso selettivo della nullità. Si è detto, in particolare, che la decisione sul monofirma giungerebbe a una soluzione idonea a sanare le prassi disinvolve dell'intermediario, la cui diffusione era tale da poter determinare la caducazione di un numero altissimo di contratti di investimento con danno per il sistema bancario; alla base della pronuncia del 2019 vi sarebbe poi l'esigenza di evitare un danno sproporzionato agli intermediari a causa dell'uso selettivo della nullità, promuovendo l'utilizzo dell'eccezione di buona fede per paralizzare gli effetti restitutori di tali azioni<sup>63</sup>.

Non sembra però che si possa accusare di un'interpretazione economicamente orientata l'orientamento espresso dall'ABF di Bari e di Palermo, che, nella fattispecie, nega il collegamento negoziale ancorando le proprie conclusioni ai principi in materia di collegamento negoziale, sebbene la motivazione addotta in tali pronunce richieda alcune precisazioni alla luce del ragionamento svolto *supra* (v. par. 2).

Ed infatti nella pronuncia resa il 7 novembre 2019<sup>64</sup> il Collegio di Bari ha ritenuto l'assenza di collegamento tra contratto di *wrapping*, intercorrente tra la ricorrente e la società di *wrapping*, e quello di credito, intrattenuto dalla prima con l'intermediario, adducendo l'assenza dei requisiti dei cui all'art. 125 *quinquies* t.u.b. Il contratto di finanziamento risultava finalizzato all'acquisto di un autoveicolo,

---

<sup>63</sup> M. GIROLAMI, *Ragioni economiche del settore bancario-finanziario e funzione nomofilattica della Cassazione*, in questa *Rivista*, 2020, I, 565 ss.; analoga critica è sollevata da D. IMBRUGLIA, *La nullità selettiva tra vantaggio del cliente e paralisi delle restituzioni*, in *Persona e Mercato*, 2020. V. Cass., Sez. Un., 4 novembre 2019, n. 28314, in *I Contratti*, 2020, 18, con nota di S. PAGLIANTINI, *Le stagioni della nullità selettiva (e del "di protezione")*; per un commento v. senza pretesa di esaustività M. ARRIGONI, *Nullità selettiva degli ordini di investimento ed «eccezione di buona fede»*, in questa *Rivista*, 2020, II, 101 ss.; G. D'AMICO, *Considerazioni sulla c.d. nullità selettiva*, in *Contratti*, 2020, 633; G. LA ROCCA, *Buona fede e tutela dell'investitore tra la sentenza delle Sezioni Unite in materia di «nullità selettiva» e il sistema della Mifid II (ovvero «dell'obbligo di porgere l'altra guancia»)*, in questa *Rivista*, 2020, II, 53 ss.; A. DALMARTELLO, *La nullità di protezione ex art. 23 t.u.f. tra uso selettivo e buona fede del cliente*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2020, 32 ss. Sulla pronuncia delle Sezioni unite sui contratti monofirma v. la nota 21.

<sup>64</sup> ABF Bari, 7 novembre 2019, n. 24469, cit.

l'intermediario del credito risultava essere la concessionaria, e nel contratto non vi era alcun riferimento né al servizio di *wrapping* (tra i costi del finanziamento) né alla società offerente tale servizio. Di contro, in base al contratto di *wrapping*, avente a oggetto «la fornitura di servizi statistici per la Società», il ricorrente si impegna ad acquistare l'auto presso il concessionario individuato dalla società, includendo nell'acquisto l'accessorio *wrapping*. Il Collegio reputava dunque che non ricorresse un collegamento negoziale tra contratto di finanziamento e contratto di *wrapping*, bensì tra quest'ultimo e il contratto di acquisto dell'autoveicolo, risultando la fattispecie estranea all'ambito applicativo dell'art. 125 *quinques* t.u.b.

Pur condividendosi la conclusione cui è giunto, manca nella motivazione del Collegio barese ogni riferimento alla natura non tassativa degli indici di collegamento previsti dagli artt. 121-125 *quinques* t.u.b. e ai principi in materia di collegamento negoziale.

Identica critica può muoversi anche ad un'altra pronuncia resa dal medesimo Collegio territoriale<sup>65</sup>. Nella fattispecie il contratto di finanziamento era finalizzato esclusivamente all'acquisto di veicoli presso un "rivenditore convenzionato" con l'intermediario, in esso non vi era menzione del servizio di *wrapping* né della società offerente tale servizio, né vi era alcun riferimento a tale servizio in relazione ai costi previsti in contratto o alla corresponsione di parte del credito erogato a soggetto diverso dal rivenditore convenzionato. Il Collegio reputava dunque decisiva la mancanza nel contratto di credito del requisito di cui al Provvedimento della Banca d'Italia del 29 luglio 2009 (Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari), in base al quale "[i] contratti di credito indicano in modo chiaro e conciso: [...] e) nel caso di contratti di credito collegati, l'indicazione del bene o del servizio oggetto del contratto e il relativo prezzo in contanti" (sez. VII, § 5.2.1). Il Collegio concludeva per l'assenza di ogni collegamento tra contratto di credito e contratto di fornitura giacché, in assenza di menzione del servizio finanziato nel contratto di credito, difetterebbe la prova della sussistenza di un nesso fra i due negozi.

Trattandosi comunque di una disciplina che specifica una normativa (quella di cui al d. lgs. 141/2010) attuativa di una direttiva europea (nella fattispecie la dir. 2008/48/UE), non vi è dubbio però che anche il

---

<sup>65</sup> ABF Bari, 15 ottobre 2019, n. 23069, cit.

Provvedimento della Banca d'Italia debba soggiacere a un'interpretazione conforme al diritto europeo, segnatamente all'art. 3, lett. n), dir. 2008/48/CE, il quale, adottando uno standard generico, richiede che il credito serva esclusivamente a finanziare un contratto di fornitura di merci o servizi specifici e che i due contratti costituiscano oggettivamente un'unica operazione<sup>66</sup>.

Come suggerisce il linguaggio dell'art. 3, il periodo successivo, il quale ritiene esistente un collegamento qualora il creditore ricorra ai servizi del fornitore per la conclusione del contratto di credito o qualora i servizi siano esplicitamente individuati nel contratto di credito, prevede degli indici non esaustivi in presenza dei quali si può presumere la ricorrenza di un'unitaria operazione e quindi un collegamento negoziale. Anche il considerando 37 della dir. 2008/48 lascia impregiudicata la normativa nazionale applicabile ai contratti di credito collegati in caso di caducazione per qualsiasi motivo del contratto di acquisto<sup>67</sup>.

In definitiva, siccome le disposizioni di cui alla sezione VII, par. 5.2.1. del Provvedimento di Banca d'Italia dovrebbero essere lette alla luce dell'art. 3, lett. n) e del considerando 37 della dir. 2008/48/UE, non risulta di per sé decisiva per escludere il collegamento l'assenza dei requisiti richiesti dalla normativa speciale, sebbene la mancata menzione nel contratto di credito del servizio finanziato costituisca un serio indizio della mancanza di un nesso col contratto di fornitura.

Recentemente è si è occupata dell'operazione economica del *wrapping* anche una pronuncia dell'ABF di Palermo, la quale, confermando che un collegamento è configurabile solo tra il contratto di credito e il contratto di compravendita della vettura, ha aggiunto che per invocare l'art. 125 *quinquies* t.u.b occorrerebbe verificare la

---

<sup>66</sup> V. A. D'ADDA, *op. cit.*, 739: «l'adozione [...] di formule ampie che non richiamano fattispecie ben definite sembra configurare con l'idea di una rigorosa tipicità (delle ipotesi di collegamento)».

<sup>67</sup> Considerando 37: «Nel caso dei contratti di credito collegati esiste una relazione d'interdipendenza tra l'acquisto di merci o servizi e il contratto di credito concluso a tal fine. Pertanto, quando esercita il diritto di recesso dal contratto di acquisto, in virtù del diritto comunitario, il consumatore non dovrebbe più essere vincolato dal contratto di credito collegato. Ciò non dovrebbe incidere, tuttavia, sulla normativa nazionale applicabile ai contratti di credito collegati qualora un contratto di acquisto sia stato annullato o il consumatore abbia esercitato il diritto di recesso in virtù della normativa nazionale».

sussistenza di un inadempimento imputabile alla concessionaria degli autoveicoli<sup>68</sup>.

Dalle fattispecie sottoposte all'esame dell'ABF si evince che il contratto di compravendita stipulato col concessionario comprende, oltre all'acquisto dell'auto, sia il servizio di *wrapping*, cioè l'applicazione sull'auto dei messaggi pubblicitari (per un costo aggiuntivo di € 5.500,00), sia l'acquisto del "Pacchetto Easy" (per un costo di € 1.450,00)<sup>69</sup>, che è condizione necessaria per usufruire presso la fornitrice dell'offerta di rimborso del costo del finanziamento. Per l'ABF di Palermo la concessionaria è legata alla fornitrice da un mandato all'incasso di tali somme, che successivamente versa alla società; il contenuto del mandato però sembra più ampio, comprendendo anche la vendita per conto della società fornitrice del "Pacchetto Easy" e del servizio di *wrapping*, che viene poi materialmente reso dalla fornitrice in base al contratto di fornitura.

L'inadempimento all'obbligo di rimborso delle rate e di sostituzione dei messaggi pubblicitari con cadenza mensile<sup>70</sup>, pur non imputabile al venditore, trattandosi di un servizio cui è obbligata la fornitrice, impedisce però la realizzazione della causa concreta di tale contratto<sup>71</sup>. Nella fattispecie il rimborso delle rate del finanziamento non costituisce

---

<sup>68</sup> ABF Palermo, 15 dicembre 2020, n. 22811, cit.

<sup>69</sup> V. *ex multis* ABF Roma, 29 gennaio 2020, cit.

<sup>70</sup> Tali prassi viene segnalata dall'AGCM: AGCM, *op. cit.*, 4.

<sup>71</sup> Il superamento della tesi della causa come funzione economico sociale, cioè della corrispondenza tra causa e tipo (il cui principale fautore è stato E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, ed. II, Napoli, 1994, 170 ss.), si deve a G. B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966, 225 ss. Tale impostazione è confermata dalla teoria della causa in concreto, accolta dalla dottrina e giurisprudenza prevalenti, secondo la quale il *focus* del giudizio causale non riguarda l'utilizzo di uno schema tipico, ma l'interesse concretamente perseguito tramite esso, il quale nella fattispecie può essere diverso da quello astrattamente connesso a quel tipo. V. C. M. BIANCA, *Causa concreta del contratto e diritto effettivo*, in *Riv. dir. civ.*, 2014, 251 ss.; ID., *Diritto civile*, III, *Il contratto*, cit., 410 ss.; A. DI MAJO, voce *Causa del negozio giuridico*, in *Enc. giur.*, 1988, 6 ss.; V. ROPPO, *Il contratto*, cit., 343. In giurisprudenza v. *ex multis* Cass., 8 maggio 2006, n. 10490, con nota di F. RIMOLDI, *La causa quale ragione in concreto del singolo contratto*, in *I Contratti*, 2007, 621 ss.; Cass., 24 luglio 2007, n. 16315, in *I Contratti*, 2008, 241, con nota di C. CAVAJONI, *La finalità turistica come causa in concreto del contratto di viaggio*. Per una critica alla nozione di causa concreta v. M. BARCELLONA, *Della causa. Il contratto e la circolazione della ricchezza*, Padova, 2015, 122 ss.

un motivo irrilevante, ma entra nel contenuto obiettivo del contratto di vendita arricchendone la causa, poiché il consumatore per ottenere tale servizio acquista la vettura da un concessionario indicato dalla società di *wrapping*, il quale vende per conto di quest'ultima un pacchetto comprendente il rimborso del finanziamento.

Lo scopo di usufruire del pacchetto dei servizi di *wrapping* entra nel contenuto del contratto, come clausola accessoria della vendita, e giustifica il pagamento da parte del consumatore di un corrispettivo più elevato rispetto al costo di acquisto dell'auto; anche tale costo accessorio viene versato direttamente al concessionario, cosicché lo scopo di far godere al consumatore tali servizi può dirsi comune a entrambe le parti.

In tale prospettiva si può ritenere che nelle fattispecie decise dall'ABF sussista un'alterazione del sinallagma del contratto di vendita, con conseguente diritto del consumatore alla risoluzione del contratto per irrealizzabilità della causa concreta. Per mero tuziorismo va evidenziato che nemmeno in questo caso è configurabile una risoluzione parziale del contratto di credito, rimanendo questo integralmente caducato dalla risoluzione della vendita.

Nel complesso dunque pare condivisibile l'orientamento del Collegio barese e di quello palermitano, che si conformano alle indicazioni della giurisprudenza di legittimità sul collegamento negoziale nelle fattispecie che, come il *wrapping*, si presentano trilaterali, e che valorizzano la sussistenza di rapporti diretti tra le parti dei diversi contratti; pur in mancanza di una decisione sul punto, per mancanza di costituzione in mora del venditore, va però evidenziato che solo il Collegio palermitano propende, in un *obiter dictum*, per la configurabilità di un inadempimento del venditore.

La presenza di una nutrita serie di decisioni dei Collegi territoriali, con indirizzi apertamente contrastanti tra loro, nonché l'importanza della questione, derivante dalla notevole diffusione dell'operazione economica del *wrapping* come accertato dall'istruttoria dell'AGCM<sup>72</sup>,

---

<sup>72</sup> Nel corso di alcune ispezioni sono stati acquisiti documenti dai quali emerge il numero degli aderenti per ciascun anno (suddivisi tra incaricati e driver). Specificamente, nel 2015 hanno aderito circa 800 consumatori, nel 2016 circa 870, nel 2017 circa 1.860, nel 2018 circa 1.000 e, infine, 200 nel 2019 (fino ad aprile); il numero complessivo degli aderenti all'offerta risultava dunque, ad aprile 2019, pari a circa 4.600. Così AGCM, *op. cit.*, 4 ss.

rendono senz'altro opportuna una rimessione al Collegio di coordinamento dell'ABF; ciò onde evitare di investire la giurisdizione ordinaria di un contenzioso che si prospetta quantitativamente rilevante e di difficile soluzione in assenza di un orientamento consolidato dell'ABF.

## **Dell'inutilità del rimedio revocatorio e di altri preconcetti. Ulteriori riflessioni sulla revocatoria della scissione (\*)**

**SOMMARIO:** 1. Premessa – 2. Un esempio pratico di scissione “truffaldina” – 3. Allargamento della prospettiva al diritto europeo, ossia: la dimostrazione che – in Italia – non vi è equivalenza tra rimedio revocatorio e cautele della scissione – 4. Stabilità dell'operazione e tutela dei creditori. Ulteriori equivoci da dissipare – 5. Analisi di Cass., 19 gennaio 2021, n. 25018 – 6. Qualche considerazione su Cass., 19 gennaio 2021, n. 25018.

### *1. Premessa*

La pronuncia della Corte di Giustizia nel caso IGI c. Cicenìa ed altri ha escluso il conflitto tra azione revocatoria e norme europee in materia di scissione<sup>1</sup>. Prima che la Corte si pronunciasse era stato pronosticato, senza doti di preveggenza, ma solo analizzando il tenore dei quesiti posti dalla corte rimettente, come su di essi la Corte europea si sarebbe pronunciata<sup>2</sup>, giungendo alla conclusione, poi confermata dalla medesima pronuncia dei giudici del Lussemburgo, che l'ammissibilità della revocatoria non è affatto condizionata dal regime (europeo) dell'invalidità della scissione, né dalle regole di protezione dei creditori.

---

\* Il testo riproduce, con gli opportuni adattamenti formali e l'aggiunta delle note di riferimento, la relazione svolta al *webinar* «Orientamenti di diritto societario», organizzato da questa *Rivista* in data 25 gennaio 2021. Lo scritto è destinato agli Studi in onore di Sabino Fortunato.

<sup>1</sup> Corte Giust. UE, 30 gennaio 2020, causa C-394/18, Soc. Igi c. Cicenìa e altri, in *Foro it.*, 2020, I, 192, con nota adesiva di N. DE LUCA, *La revocatoria della scissione secondo la Corte Ue. Prime riflessioni* (ove i riferimenti bibliografici che non ripeto salvo quanto sarà necessario); nonché (in inglese) in *European Company Law Journal* 17, no. 3 (2020): 97–101, con nota adesiva di N. DE LUCA, *Actio Pauliana and Divisions (IGI v. Cicenìa, C-394/18): Not Everything That Is Done, Is Well Done*.

<sup>2</sup> Cfr. A. STAGNO D'ALCONTRES-N. DE LUCA, *Le società, III, Le società mutualistiche. Gli istituti transtipici*, Torino, 2019, 987 s., ove osservavamo che «la Corte di giustizia [avrebbe dato] soluzione nel senso che l'ammissibilità della revocatoria, incidente sull'efficacia dell'assegnazione di patrimonio e non sulla sua validità, non è impedita dalle disposizioni europee».

Sebbene alla stessa si sia subito conformata anche la Cassazione<sup>3</sup>, la decisione nel caso IGI c. Cicenia potrebbe non essere idonea a sopire del tutto il dibattito interno in argomento. Non a caso alcuni contributi apparsi nel frattempo nelle riviste sono fortemente critici<sup>4</sup>. Gli stessi appaiono, tuttavia, viziati da un preconetto di fondo, e cioè che il rimedio revocatorio sarebbe oltre che incompatibile con la disciplina della scissione – il che è stato già smentito dalla Corte di Giustizia – anche inutile. L’inutilità discenderebbe dalla regola di corresponsabilità solidale delle società coinvolte nella scissione in relazione a tutti i debiti per i quali risponda in prima battuta una certa società, scissa o beneficiaria, in caso di suo inadempimento<sup>5</sup>. Tale affermazione, oltre a non essere dimostrata, ma solo affermata, appare anche inesatta.

Imprescindibile condizione di ogni ulteriore riflessione sul tema è, dunque, una verifica di tale affermazione, onde il dialogo tra oppositori e sostenitori della tesi dell’ammissibilità della revocatoria possa

---

<sup>3</sup> Si tratta di Cass., 19 gennaio 2021, n. 25018, la cui massima recita: «conformemente a quanto statuito dalla Corte di Giustizia UE (con sentenza del 30 gennaio 2020 in causa C-394/18), l’azione revocatoria ordinaria dell’atto di scissione societaria, pure se esercitata dal curatore fallimentare ex art. 66 l. fall., è sempre ammissibile, anche in concorso con l’opposizione preventiva dei creditori sociali ex art. 2503 c.c., in quanto la prima mira ad ottenere l’inefficacia relativa dell’atto per renderlo inopponibile al creditore pregiudicato, mentre la seconda è finalizzata a farne valere l’invalidità». Di questa sentenza ci occuperemo *ultra* al § 5.

<sup>4</sup> F. FIMMANÒ, *Corte di giustizia e revocatoria ‘preferenziale’ della scissione*, in *Notariato*, 2020, 115 (ove citazioni ai precedenti scritti del medesimo A.); A. PACIELLO, *La corte di giustizia si pronuncia sull’ammissibilità della revocatoria della scissione: spunti di riflessione*, in *Corr. giur.*, 2020, 924 (ove citazioni ai precedenti scritti del medesimo A.); L. ROCCO DI TORREPADULA, *Il nulla osta della corte di giustizia europea alla revocatoria della scissione: più problemi che soluzioni*, in *Foro it.*, 2020, IV, 551. In linea invece con quanto osservato nei commenti citati a nt. 1, v. A. PICCIAU, *La corte di cassazione ammette la revocatoria della scissione*, in *Fallimento*, 2020, 909; P. POTOTSCHNIG, *Corte di giustizia e corte di cassazione convergono sulla revocabilità della scissione*, *Società*, 2020, 471. Sulla stessa linea, sempre valido il contributo di T. DI MARCELLO, *La revocatoria ordinaria e fallimentare della scissione di società*, *Dir. fallim.*, 2006, I, 62.

<sup>5</sup> Tra altri, A. PACIELLO, *La revocatoria della scissione*, in *Crisi e insolvenza*. In ricordo di M. Sandulli, Torino, 2019, 543; F. FIMMANÒ, *op. cit.*, 135; M. RUBINO DE RITIS, *Scissione societaria e revocatoria: i limiti all’intangibilità dell’operazione*, in *Giustiziacivile.com* (22.05.2018); E. DE CHIARA, *Atto di scissione societaria, azione revocatoria e principio di tipicità ristretta dei rimedi: una prova di resistenza*, in *Dir. fall.*, 2020, II, 186, *ivi* a 198.

proseguire senza essere pregiudicato da posizioni preconconcette. Tale è il proposito che questo scritto si prefigge.

## 2. Un esempio pratico di scissione “truffaldina”

Al fine indicato nel paragrafo che precede, si immagini una società Alfa a responsabilità limitata, con due soci paritetici, che espone un attivo per Euro 200.000,00 composto di un’immobilizzazione materiale (un immobile, un magazzino, un macchinario produttivo, ecc.) per Euro 100.000,00 e un credito commerciale per prestazioni rese per Euro 100.000,00, a fronte di un passivo composto da patrimonio netto per Euro 20.000,00, interamente rappresentato da capitale sociale, e debiti per Euro 180.000,00, divisi tra debiti verso terzi, per Euro 90.000,00, e debiti verso soci per finanziamenti, per Euro 90.000,00. Lo stato patrimoniale semplificato che segue rappresenta la situazione della società Alfa ante scissione.

<b>Società Alfa ante scissione</b>			
<b>Attivo</b>		<b>Passivo</b>	
Immobilizzazioni	100.000	20.000	Capitale sociale
Crediti	100.000	180.000	Debito
Totale Attivo	200.000	200.000	Totale passivo

Si immagini, ora, che gli amministratori di Alfa vengano a sapere confidenzialmente che il credito vantato per le prestazioni rese a terzi non sarà onorato (per conclamata crisi, per imminente sequestro del patrimonio del debitore, o per qualsiasi altra ragione). Gli stessi – nel tentativo di non perdere la disponibilità dell’immobilizzazione – si affrettano pertanto a deliberare una scissione parziale della società Alfa mediante creazione di una nuova società, Beta. Il progetto di scissione prevede l’assegnazione dell’immobilizzazione alla società Beta e correlativamente l’assegnazione anche del finanziamento soci: si supponga, infatti, che il bene che costituisce l’immobilizzazione sia stato effettivamente acquistato impiegando gli Euro 90.000,00 del finanziamento soci, ed Euro 10.000,00 imputabili al patrimonio netto

(capitale sociale). Euro 10.000,00 vengono imputati a Beta a titolo di capitale sociale. Ad Alfa, società scissa, permane il resto. I due stati patrimoniali semplificati che seguono rappresentano la situazione patrimoniale delle società Alfa e Beta post scissione.

**Società Alfa post scissione**

Attivo		Passivo	
Immobilizzazioni	0	10.000	Capitale sociale
Crediti	100.000	90.000	Debito
Totale Attivo	100.000	100.000	Totale passivo

**Società Beta post scissione**

Attivo		Passivo	
Immobilizzazioni	100.000	10.000	Capitale sociale
Crediti	0	90.000	Debito
Totale Attivo	100.000	100.000	Totale passivo

Per arricchire il caso di elementi di discussione, si immagini che la scissione venga realizzata con procedimento semplificato: dato che Beta è di nuova costituzione e che l'attribuzione delle partecipazioni è proporzionale, non è richiesta la redazione delle relazioni previste dagli artt. 2501-*quater* c.c. (situazione patrimoniale) e 2501-*quinquies* (relazione dell'organo amministrativo) c.c., cui in ogni caso i soci unanimemente rinunciano. Viceversa, la società espressamente commissiona una relazione ad una società di revisione a norma dell'art. 2501-*sexies* c.c., affinché fornisca un *solvency statement* ed eviti che sia necessario attendere trenta giorni (data la forma non azionaria) per il deposito dell'atto di scissione nel registro delle imprese. Il *solvency statement* è rilasciato dalla società di revisione perché la notizia dell'imminente inadempimento del creditore è assolutamente

confidenziale e la società di revisione, pur con la diligenza professionale richiesta, non può accertarlo.

Realizzata fulmineamente la scissione, senza alcun coinvolgimento dei creditori, la notizia dell'inadempimento del debitore viene alla luce e la società Alfa svaluta il credito vantato a zero, riportando una perdita patrimoniale di pari importo – Euro 100.000,00 –, ponendo di conseguenza la società in liquidazione volontaria. La società è esposta al fallimento, ma non occorre introdurre tale elemento nella valutazione del caso dato che l'azione pauliana è esercitabile anche in difetto. Lo stato patrimoniale semplificato che segue rappresenta la situazione patrimoniale delle società Alfa dopo la messa in liquidazione.

#### Società Alfa in liquidazione

Attivo		Passivo	
Immobilizzazioni	0	10.000	Capitale sociale
Crediti	0	(100.000)	Perdite a nuovo
		90.000	Debito
Totale Attivo	0	0	Totale passivo

Possiamo a questo punto immaginare quali siano le opzioni in mano ai creditori di Alfa. Gli stessi certamente sanno di poter ricorrere alla tutela dell'art. 2506-*quater*, comma 3, c.c. Questa norma, secondo l'ordinamento italiano, afferma che ciascuna società partecipante alla scissione è solidalmente responsabile, nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto ad essa assegnato o rimasto, dei debiti della società scissa non soddisfatti dalla società cui fanno carico. In altri termini, i creditori di Alfa possono pretendere che Beta adempia all'obbligazione che vantano nei confronti di Alfa, ma non per l'intero credito, bensì solo nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto assegnato, e cioè Euro 10.000,00 di capitale. La situazione patrimoniale della società Beta post liquidazione di Alfa e a seguito dell'esercizio di un'azione *ex art. 2506-*quater**, comma 3, c.c. è dunque la seguente

**Situazione patrimoniale di Beta post azione *ex art. 2506-quater*, comma 3, c.c.**

Attivo		Passivo	
Immobilizzazioni	100.000	10.000	Capitale sociale
Crediti	0	(10.000)	Perdite a nuovo
		100.000	Debito
Totale Attivo	100.000	100.000	Totale passivo

La possibilità di soddisfazione dei creditori di Alfa è non superiore all'11%, dato che devono soddisfare un credito di Euro 90.000,00 ma possono aggredire solo valori corrispondenti a Euro 10.000,00. Tale credito peraltro può essere soddisfatto integralmente solo dimostrando che i crediti per finanziamenti soci sono postergati (*ex art. 2467 c.c.*), giacché in caso contrario anche sull'attivo posto a garanzia dei debiti della scissa concorrono i creditori di Beta, e cioè i soci: in questo caso la percentuale di soddisfazione è il 10%, mentre i soci perdono comunque titolo per il rimborso del capitale.

Immaginiamo a questo punto la soluzione alternativa della revocatoria della scissione, onde verificare se la stessa sia equivalente alla prima, e cioè, in altri termini, se sia vero che la tutela dell'*art. 2506-quater*, comma 3, c.c. equivale ad una revocatoria implicita. Ebbene, è agevole la dimostrazione del contrario. Ed infatti, se viene revocata la scissione e l'intero patrimonio di Beta si considera come mai ad essa transitato – per semplicità, diremo che viene “recuperato” da Alfa – è evidente come l'intero valore dell'attivo transitato torni nella disponibilità di Alfa per la soddisfazione dei propri creditori. La situazione patrimoniale di Alfa a seguito della revocatoria della scissione sarebbe quella qui di seguito rappresentata.

**Situazione patrimoniale di Alfa post revocatoria della scissione**

Attivo		Passivo	
Immobilizzazioni	100.000	20.000	Capitale sociale
Crediti	0	(100.000)	Perdite a nuovo
		180.000	Debito
Totale Attivo	100.000	100.000	Totale passivo

Appare scontato che la revocatoria della scissione non possa operare facendo *cherry-picking* dal patrimonio assegnato a Beta. Il patrimonio assegnato è il complesso delle attività e passività: pertanto, se è vero che Alfa “recupera” l’immobilizzazione, vero deve essere anche che “recupera” il debito per finanziamento soci. Ma così è evidente che i creditori di Alfa concorrono sul patrimonio reintegrato – pur se diminuito dalla svalutazione totale del credito – non già nei limiti del patrimonio netto assegnato a Beta, bensì per l’intero. Se terzi e soci creditori concorrono alla pari, la soddisfazione di ciascuno è del 55%; se invece i soci sono postergati in relazione al loro finanziamento, la soddisfazione dei terzi è del 100%, cioè è integrale.

Se ne trae la conclusione che l’affermazione secondo cui il rimedio dell’art. 2506-*quater*, comma 3, c.c. equivalga ad una revocatoria implicita – rendendo inutile il rimedio revocatorio – è errata in fatto, prima ancora di essere discutibile sul piano giuridico.

*3. Allargamento della prospettiva al diritto europeo, ossia: la dimostrazione che – in Italia – non vi è equivalenza tra rimedio revocatorio e cautele della scissione.*

Si può adesso passare all’analisi giuridica con più solide basi. L’affermazione di equivalenza tra revocatoria della scissione e corresponsabilità solidale delle società partecipanti alla scissione potrebbe essere corretta solo in un diverso quadro normativo, peraltro perfettamente legittimo secondo l’art. 146, par. 3, Dir. 2017/1132/Ue. Questa norma prevede che: «nella misura in cui non sia stato soddisfatto

un creditore della società alla quale è stato trasferito l’obbligo, conformemente al progetto di scissione, le società beneficiarie sono solidalmente responsabili di questo obbligo. Gli Stati membri possono limitare tale responsabilità all’attivo netto attribuito ad ogni società diversa da quella cui l’obbligo è stato trasferito».

Perciò, qualora la corresponsabilità solidale non fosse limitata all’attivo netto trasferito, come invece è previsto in Italia, i creditori della società Beta del nostro esempio potrebbero “insinuarsi” per l’intero, determinando nel patrimonio di Beta “quasi esattamente” l’effetto della revocatoria della scissione. Qui di seguito la rappresentazione patrimoniale semplificata.

**Situazione patrimoniale di Beta in caso di corresponsabilità solidale piena**

Attivo		Passivo		
Immobilizzazioni	100.000	10.000	Capitale sociale	
Crediti	0	(90.000)	Perdite	a
		180.000	nuovo Debito	
Totale Attivo	100.000	100.000	Totale passivo	

Alla scelta del legislatore italiano, di limitare la solidarietà al solo attivo netto assegnato, si possono attribuire significati diversi, financo opposti. Chi predilige la tesi contraria all’ammissibilità della revocatoria della scissione continuerà a sostenere, pur dovendo emendare l’errore che è stato mostrato, che se il legislatore avesse voluto attribuire ai creditori una tutela equivalente a quella della revocatoria, non avrebbe limitato la responsabilità solidale della scissa. Chi sostiene la tesi opposta sottolineerà che i rimedi societari hanno a fondamento esclusivamente l’inadempimento, mentre quelli della revocatoria si attivano al ricorrere di ben più complessi elementi di fattispecie, di cui l’inadempimento del debitore è solo presupposto di fatto: il che spiega la ragione della limitazione di responsabilità, confacente ad una situazione fisiologica e non patologica.

Per ripristinare un dialogo che possa almeno condurre alla convergenza tra opposte impostazioni vanno poste in discussione le premesse di fondo che ciascuna parte del dibattito considera postulato non soggetto a confutazione. Uno tra questi postulati è l'affermato valore assoluto e irrinunciabile della stabilità delle operazioni straordinarie<sup>6</sup>, sul quale parrebbe invece opportuna una valutazione più ponderata e meglio agganciata anche al quadro europeo di riferimento<sup>7</sup>.

Il Considerando 70 della Dir. 2017/1132/Ue afferma che «i creditori, obbligazionisti o no, e i portatori di altri titoli delle società partecipanti alla scissione di società per azioni dovrebbero essere tutelati onde evitare che la scissione leda i loro interessi». D'altronde, il Considerando 73 alla medesima Direttiva afferma che «al fine di garantire la sicurezza giuridica nelle relazioni sia fra le società per azioni partecipanti alla scissione sia fra queste ed i terzi nonché fra gli azionisti, è opportuno limitare i casi di nullità e stabilire da una parte il principio della sanatoria ogni volta che essa è possibile e, dall'altra, un termine breve per l'esercizio dell'azione di nullità».

---

<sup>6</sup> Da ultimo, ad es., sembrano scontare il vizio di postulazione indicato nel testo, le conclusioni di E. DE CHIARA, *op. cit.*, 203: «Se tutto questo è vero, allora, la ragione della non applicabilità del rimedio revocatorio, si deve ricondurre ad un problema di corretto bilanciamento di interessi confliggenti, che in assenza di esplicita indicazione positiva del legislatore nazionale, viene risolto, in via interpretativa, dalla giurisprudenza prevalente e dalla dottrina migliore, con la soluzione che scongiura il pericolo di una iperprotezione del ceto creditorio della società scissa in danno di altri, altrettanto titolari di interessi meritevoli di rilievo e protezione giuridica, anche perché coincidenti con ragioni sistemiche di tutela dei mercati e legate ad esigenze di sicurezza, certezza e stabilità nelle relazioni fra le società partecipanti alle scissioni e tra queste ed i terzi, nonché fra i soci. Per questo quello che secondo la disciplina del codice civile è uno strumento generalmente applicabile, non può trovare concreta esperibilità nel campo societario definito dal compendio normativo dedicato alla scissione».

<sup>7</sup> Sull'invalidità della scissione, v. per tutti G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, in *Trattato Colombo Portale*, Torino, 2004, VII, 2, 365 ss. (ove altri riferimenti), anche per una convincente dimostrazione della necessità di tenere fuori dal campo di applicazione della norma operazioni insuscettibili di essere ricondotte alla scissione, tra cui quelle mancanti dei necessari passaggi procedurali. È tuttavia prevalente la visione opposta, secondo cui non vi sarebbe alcuno spazio per invocare la categoria dell'inesistenza in materia di scissione o di altre operazioni straordinarie, dovendo ogni pretesa tradursi in una richiesta risarcitoria: e v. in questo senso, tra altri, C. ANGELICI, *La revocatoria della scissione nella giurisprudenza*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, 1, 121; e A. PACIELLO, *La revocatoria*, cit., 536.

Non può sfuggire come, in un caso, il legislatore europeo menzioni le società, gli azionisti e i terzi in generale, mentre, nell'altro caso, il riferimento vada specificamente ai creditori, qualificati o non da un rapporto societario, come gli obbligazionisti: questi devono essere specifico oggetto di protezione onde la scissione non leda i loro interessi. Una lettura piana e non viziata da precomprensione di queste affermazioni di principio dimostra come la limitazione temporale all'esercizio dell'azione di nullità – esclusa in Italia per scelta del nostro legislatore, ma in nessun modo imposta a livello europeo – non si riferisce affatto alle pretese dei creditori. Non può essere, quindi, corretto affermare che la stabilità della scissione, poiché necessaria per salvaguardare anche i rapporti con i terzi, sia un valore superiore rispetto alla protezione dei creditori anteriori, destinato a precludere iniziative di questi ultimi che possano comprometterla. L'espressione "azione di nullità", pertanto, pur se interpretata estensivamente, non può precludere azioni a tutela dei creditori anteriori, anche se comportanti la rimozione degli effetti della scissione.

La correttezza di questa lettura è confermata dalla Corte di Giustizia nella sentenza Igi c. Ciconia e altri ove si afferma che: *a*) i creditori anteriori possono essere più protetti di quelli successivi (§ 73); *b*) per "azione di nullità" si intende solo quella diretta a rimuovere l'atto, non anche – in tutto o in parte – i suoi effetti (§ 80). Da questa pronuncia si dovrebbe quanto meno trarre un ridimensionamento del postulato della stabilità a tutti i costi dell'operazione straordinaria, il cui valore, seppur rilevante, non può essere anteposto all'esigenza di tutela dei creditori anteriori. E si dovrebbe allora trarre anche la conseguenza che una «scissione truffaldina» non può rimanere stabile sol perché è una scissione: in questi casi la regola di stabilità, se applicabile, andrebbe comunque disapplicata perché gli effetti che vorrebbe conservare non sono meritevoli di preservazione. Nell'ordinamento italiano, allo stato, è la revocatoria, dati i suoi peculiari presupposti, lo strumento per accertare che la scissione è truffaldina.

#### *4. Stabilità dell'operazione e tutela dei creditori. Ulteriori equivoci da dissipare.*

Le indicazioni del quadro europeo non si esauriscono, peraltro, nei principi espressi con i richiamati Considerando. La Direttiva, infatti,

offre nel suo articolato ulteriori indicazioni ai legislatori nazionali su come approntare la tutela dei creditori anteriori, che non contraddicono affatto la possibilità di assegnare loro anche il rimedio revocatorio in caso di scissioni truffaldine.

Come nella fusione, così anche nella scissione, è prevista la possibilità per i creditori anteriori di fare opposizione qualora la stessa possa pregiudicare la solvibilità delle società risultanti, o più specificamente quella della società a cui il debito è assegnato. La regola dell'opposizione, che pur è derogabile dagli Stati membri qualora sia presentato un *solvency statement* con assunzione di responsabilità del revisore, è finalizzata a permettere ai creditori di ottenere garanzie specifiche. In altri termini, nonostante la corresponsabilità solidale e illimitata di tutte le società partecipanti alla scissione (art. 146, par. 3, Dir. 2017/1132/UE), la direttiva considera i creditori ancora astrattamente pregiudicati dalla scissione e, perciò, meritevoli di garanzie specifiche. E come la Corte di Giustizia nella sentenza IGI c. Cicienia e altri (§ 67) non ha mancato di rilevare, questo livello di protezione degli interessi dei creditori è quello minimo (data l'espressione "quanto meno" all'interno dell'art. 146, par. 2, Dir. 2017/1132/UE).

Rispetto al quadro europeo, la legge italiana si attesta – pur se legittimamente, perché è la direttiva a consentirlo – ben sotto il minimo, dato che la corresponsabilità solidale non è piena, ma limitata all'attivo netto assegnato. È quindi quasi scontato che i creditori vittime di scissioni truffaldine facciano ricorso ai rimedi comuni, ritenendosi non adeguatamente protetti dalle regole dell'opposizione e da quelle di corresponsabilità. Lungi dal costituire iperprotezione dei creditori anteriori, il riconoscimento dell'ammissibilità della revocatoria della scissione – una volta dimostrato, da una parte, che lo stesso non è precluso dalla disciplina dell'"azione di nullità" e, dall'altra parte, che non è affatto "inutile" – è la legittima reazione all'abuso dell'istituto della scissione, quando esso da strumento di riorganizzazione – e quindi astrattamente neutro rispetto agli interessi dei creditori – si trasforma in viatico per la sottrazione delle garanzie patrimoniali, e quindi in strumento di frode.

5. *Analisi di Cass.*, 19 gennaio 2021, n. 25018.

Come anticipato, la Corte di Cassazione – che aveva anticipato solo in un *obiter dictum* la preferenza per la tesi del cumulo tra rimedi specifici della scissione e azione revocatoria ordinaria<sup>8</sup> – ha avuto recentemente occasione di tornare specificamente sul tema, confermando, anche alla luce della sentenza dei giudici eurounitari, il proprio convincimento.

Il caso sotteso alla pronuncia della Suprema Corte riguardava la scissione parziale di una società di capitali, poi fallita, con la quale la società *in bonis* aveva assegnato ad una società in accomandita semplice, riveniente dalla scissione quale beneficiaria, parte del proprio patrimonio, comprendente un cespite immobiliare contabilizzato a valore di libro circa 1,5 milioni Euro, ma il cui valore di mercato era stimato in 2,5 milioni Euro. Accolta in primo ed in secondo grado l'azione revocatoria esperita, *ex artt.* 66 l. fall. e 2901 c.c. dalla curatela del fallimento della società scissa, la beneficiaria ricorreva per Cassazione contestando fundamentalmente l'ammissibilità stessa dell'azione revocatoria dell'atto di scissione, in relazione al sistema dei rimedi societari a tutela dei soci e dei creditori nella scissione. La Cassazione, tuttavia, rigetta il ricorso con queste argomentazioni.

Anzitutto, osserva la Corte – così smentendo la tesi che vede nelle operazioni straordinarie esclusivamente un fenomeno riorganizzativo – che la scissione parziale realizza effetti traslativi, comportando in capo alle beneficiarie l'acquisizione di valori prima in esse non presenti. Dal che si deve dedurre l'ammissibilità, almeno in astratto, del rimedio di cui all'art. 2901 c.c. A tale lettura non è ostativa la disposizione dell'art. 2506-*quater*, comma 3, c.c., che fa insorgere responsabilità solidale della scissa per i debiti assegnati alla beneficiaria. Secondo la Cassazione, infatti, tale norma incontra la sua *ratio legis* nell'esigenza di rafforzare la tutela dei creditori della società scissa, proprio in considerazione del mutamento di consistenza della garanzia patrimoniale generica offerta dal debitore principale, che – secondo la Cassazione – non è la beneficiaria, bensì la società scissa. Su queste

---

<sup>8</sup> Cass., 4 dicembre 2019, n. 31654, in questa *Rivista*, 2020, II, 1, con nota L.S. LENTINI, *Sui presupposti della revocatoria ordinaria della scissione: la prima pronuncia di Cassazione*, nonché in *Foro it.*, 2020, I, 163, con osservazioni di G. NICCOLINI.

premesse, la richiamata sentenza raffronta la disciplina dei debiti nella scissione a quella della cessione di azienda, reputandole accomunate sotto il denominatore della *coobbligazione solidale limitata*, in un caso di scissa e beneficiarie, nell'altro di cedente e cessionari. In entrambe le discipline il rafforzamento della garanzia patrimoniale discenderebbe dal fatto che non è richiesto al creditore il consenso per la liberazione del cedente e questo, pertanto, rimane obbligato, seppur con un patrimonio ridotto, ragion per cui alla sua obbligazione si somma quella del cessionario.

Confrontata la disciplina della scissione con quella della cessione d'azienda, la Cassazione rileva come, nonostante la coobbligazione del cedente e del cessionario, non si dubita dell'esperibilità dell'azione revocatoria avente ad oggetto una cessione di azienda. Tale dubbio non ha quindi ragione di porsi per la scissione. Anzi, la sentenza evidenzia che il cumulo di società debentrici, realizzato dall'art. 2506-*quater*, comma 3, c.c., «determinando un frazionamento del limite di responsabilità tra coobbligati (riferito per ciascun partecipante al solo “valore patrimoniale netto” trasferito con l'atto di scissione), comporta senza dubbio un pregiudizio [...] per il creditore, tenuto, in caso di incapienza del limite di valore del singolo debitore, a dover moltiplicare le azioni dirette alla soddisfazione dell'intero importo del credito, rimanendo, peraltro, soggetto al rischio di insolvenza di ciascuna società partecipante dipendente dalla differente situazione patrimoniale nella quale si inseriscono gli elementi attivi e passivi trasferiti con la scissione».

Quanto alla tesi dell'incompatibilità tra revocatoria della scissione e regime dell'invalidità dell'operazione straordinaria, la Cassazione si allinea alle valutazioni dei giudici eurounitari, chiarendo la differenza di piani tra rimedi invalidatori, tesi all'annullamento dell'atto, e rimedi recuperatori, tesi a privare lo stesso solo dell'efficacia nei confronti dei creditori pregiudicati. Ampia considerazione è riservata all'argomento secondo cui i rimedi a carattere preventivo escluderebbero la necessità di quelli a carattere successivo, come la revocatoria. Sul punto la Cassazione sottolinea ampiamente la differente funzione, appunto, preventiva in un caso, riparatoria nell'altro. Infine, con affermazione da considerare attentamente la Suprema Corte afferma che «l'azione *ex art. 2901 c.c.* ed *ex art. 66 l. fall.* svolge, invece, una funzione ripristinatoria della garanzia generica offerta dal patrimonio del debitore, di cui si può

avvalere non soltanto il creditore “anteriore” ma anche quello “successivo” al compimento dell’atto pregiudizievole, quando questo sia stato oggetto di accordo fraudolento».

6. *Qualche considerazione su Cass., 19 gennaio 2021, n. 25018.*

L’arresto della Cassazione certamente orienterà la giurisprudenza, ma, come anticipato, non è detto che potrà dissipare il dibattito anche accademico sulla revocatoria della scissione. Ed invero, pur trattandosi di una pronuncia per larga parte apprezzabile, la stessa appare tuttavia scivolare in alcuni punti su considerazioni di dubbia fondatezza, comunque non necessarie per dimostrare la compatibilità tra rimedio revocatorio e tutele specifiche dei creditori nella scissione. Mi soffermerò su tre affermazioni, una perfettamente condivisibile, altre due, invece, opinabili.

È condivisibile, ed anzi decisivo, il rilievo della Suprema Corte circa la non equivalenza tra corresponsabilità tra scisse e beneficiarie e rimedio revocatorio. Come già evidenziato in questo scritto, la limitazione della responsabilità al patrimonio netto assegnato fa sì che non solo le azioni dei creditori siano rese più complicate dalla moltiplicazione dei soggetti responsabili, ma – come dimostrato dall’esempio svolto in precedenza – possano risultare pregiudicate dalla divergenza tra attivo (o patrimonio) netto assegnato e attivo complessivo assegnato, risolvendosi tale discrepanza in un trattamento preferenziale per taluni creditori (spesso parti correlate ai soci) a scapito di altri.

Non condivisibile appare, invece, il parallelo tra disciplina della scissione e quella della cessione di azienda, come una autorevole dottrina, già molti anni fa, aveva avvertito<sup>9</sup>. Non è corretto affermare che, come nella cessione di azienda non vi è liberazione del cedente, così anche nella scissione non vi è liberazione della scissa. Al contrario, la scissione è istituto previsto (tra l’altro) proprio per consentire di assegnare il debito già della scissa alla beneficiaria, che diviene il debitore principale (art. 2506-*bis* c.c.; art. 2506-*quater*, comma 3, c.c.). La garanzia che permane sulla scissa, come peraltro la Cassazione ben

---

<sup>9</sup> G. PALMIERI, *Scissione di società e circolazione dell'azienda*, Torino, 1999, 120 ss., spec. 189 ss.

chiarisce, non è integrale, ma limitata al patrimonio netto *rimasto*. Lo stesso vale anche in prospettiva inversa, quando cioè il debito permane in capo alla scissa e ne risponde anche la beneficiaria quale garante, nei limiti dell'attivo o patrimonio netto *assegnato*. Nell'uno e nell'altro caso, il presupposto della revocatoria – l'*eventus damni* – va individuato nel pregiudizio che consegue alla limitazione di responsabilità della società che assume la funzione di garante. Al contrario, nella cessione dell'azienda il pregiudizio dei creditori della cedente è – molto spesso, se non sempre – conseguenza di un prezzo incongruo, che squilibra il sinallagma tra prestazione e controprestazione e che può dare corso anche a revocatoria fallimentare. Un pregiudizio che non può configurarsi nella scissione.

Qualche perplessità, infine, suscita l'argomento secondo cui la revocatoria della scissione assicurerebbe tutela non solo ai creditori anteriori ma anche a quelli successivi. Al riguardo, occorre considerare che l'art. 2901 c.c. non esclude che possa agire in revocatoria anche colui che divenga creditore solo dopo l'atto pregiudizievole, ma a tal fine esige che il rapporto da cui sorge il credito sia preesistente e che il terzo sia partecipe insieme al debitore della dolosa preordinazione di quest'ultimo. Orbene, la fattispecie peculiare che il codice civile individua per la revocatoria esercitata dal creditore per titolo successivo all'atto fraudolento non sembra legittimare l'affermazione che l'ammissibilità della revocatoria in tanto va ammessa in quanto amplia il novero dei soggetti che possono preventivamente opporsi ad una scissione reputata pregiudizievole. Ed infatti, la giurisprudenza pacificamente riconosce che legittimati all'opposizione sono tutti i creditori, anche se vantino crediti sotto condizione, a termine, relativi a rapporti in corso di esecuzione, chirografari o garantiti, e persino litigiosi, purché la pretesa si presenti ragionevolmente fondata<sup>10</sup>. Non appare pertanto corretto affermare l'utilità della revocatoria della scissione con questo argomento.

D'altronde, l'obiettivo della tutela europea, e quindi di quella nazionale armonizzata, è quello di proteggere i creditori *anteriori* alla scissione, anche a scapito di quelli successivi o, in generale, dei terzi.

---

<sup>10</sup> In questo senso, Trib. Roma, 12 giugno 2017, in *Riv. not.*, 2018, 381; Trib. Milano, 14 novembre 2011, in *Giur. it.*, 2012, 1351; Trib. Milano, 27 ottobre 1997, in *Società*, 1998, 433; Trib. Brindisi, 17 luglio 1998, *ivi*, 1999, 1348.

Nelle parole della Corte di Giustizia, infatti, si deve affermare che «l'armonizzazione minima, operata dalla sesta direttiva, della tutela degli interessi dei creditori delle società partecipanti alla scissione non osta a che, nel contesto di una scissione mediante costituzione di una nuova società, quale avviene nell'ambito del procedimento principale, la priorità sia accordata alla tutela degli interessi dei creditori della società scissa»<sup>11</sup>, e cioè dei creditori anteriori. In altri termini, non è la tutela dei creditori successivi a conferire utilità al rimedio revocatorio, ma la sua idoneità ad offrire tutela ai creditori anteriori rispetto a situazioni che la tutela preventiva non è in grado di impedire.

---

<sup>11</sup> Così Corte Giust. UE, 30 gennaio 2020, causa C-394/18, Soc. Igi c. Cicenia e altri, cit., § 74.

## **Usura e interessi moratori: la parola finale, tra principi legislativi e diritto giurisprudenziale**

**SOMMARIO:** 1. Premessa – 2. L’usura e gli interessi moratori: la decisione delle Sezioni Unite – 3. *Ratio legis, favor debitoris* e disciplina del mercato del credito – 4. Il tasso soglia degli interessi corrispettivi ed il tasso soglia degli interessi di mora – 5. I (limitati) effetti delle pattuizioni usurarie – 6. L’ultimo problema affrontato dalle Sezioni Unite: la necessità della concreta applicazione degli interessi moratori usurari 7. Osservazioni conclusive.

### *1. Premessa*

Le Sezioni Unite hanno dunque deciso: la legge 108/1996 si applica anche agli interessi moratori<sup>1</sup>.

L’impatto dell’affermazione è stato tuttavia fortemente ridimensionato attraverso una triplice precisazione: la natura usuraria degli interessi moratori va valutata (non in relazione alla soglia stabilita per gli interessi corrispettivi, bensì) in relazione ad una soglia propria di questi ultimi; in secondo luogo, la nullità della pattuizione relativa

---

<sup>1</sup> La questione era stata rimessa alle Sezioni Unite con una problematica ordinanza della Prima Sezione Civile (Cass., I Civ., 22 ottobre 2019, n. 26946), apparsa in molti periodici tra cui *Corr. Giur.*, 2020, 26, con nota di C. COLOMBO. La lettura dell’ordinanza offre una ricostruzione molto chiara delle questioni fondo e dello stato della giurisprudenza in materia, tanto che le Sezioni Unite hanno poi potuto ricostruire in modo volutamente schematico i diversi orientamenti proposti al riguardo dalla giurisprudenza. L’ordinanza di rimessione sembra peraltro prendere spunto, in modo particolare, da Cass., ord., III Civ., 30 ottobre 2018, n. 27442, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, II, 1 ss., con note di P.L. FAUSTI e L. PASCUCCI, ed in *Foro It.*, 2019, I, 2134, con nota di F. NAZERAJ, che, all’esito di un’ampia dissertazione, aveva concluso per la soggezione degli interessi moratori alla disciplina dettata dalla legge 108/1999: l’ordinanza di rimessione riconosce a questa pronuncia di aver operato «un vaglio più approfondito», ma si mostra chiaramente non persuasa e qualifica come «non del tutto appaganti» gli argomenti spesi da essa. Come poi risulterà anche dal testo, le Sezioni Unite, pur avendo recepito la medesima soluzione del precedente appena richiamato sull’aspetto centrale (la soggezione degli interessi moratori alla disciplina dettata dalla legge 108/1999), si è poi orientata in senso diverso sulle conseguenze, di assoluto rilievo pratico, del principio, raggiungendo così un risultato finale del tutto differente.

agli interessi moratori che risultino usurari lascia comunque salva la pattuizione relativa agli interessi corrispettivi, che rimangono comunque dovuti; infine, la nullità della pattuizione relativa agli interessi moratori può essere accertata in astratto, ma produce effetti solo se e qualora venga effettivamente applicata.

In sintesi, l'assetto imposto dalle Sezioni Unite appare solo apparentemente improntato alla soluzione più favorevole al debitore. Si stabilisce che degli interessi moratori deve essere verificata la natura non usuraria, ma le regole dettate per dare pratica attuazione al principio si pongono a distanza dalle posizioni più radicali e appaiono sostenibili per le imprese bancarie. La necessità di fare riferimento ad una soglia specifica, relativa ai soli interessi moratori, esclude che la soglia degli interessi corrispettivi valga anche come limite per gli interessi moratori; la precisazione relativa alle conseguenze della nullità evita, allo stesso modo, che la pattuizione di interessi moratori in misura usuraria possa rendere gratuito l'intero finanziamento; infine, la necessità di concreta applicazione della clausola usuraria (priva di effetti se inapplicata in concreto) consente all'impresa bancaria di modulare il tasso degli interessi moratori, portandoli fino al limite della soglia senza superarla.

Si tratta di una decisione di cui va apprezzato l'intento di proseguire l'opera di ricostruzione di una disciplina legislativa lacunosa<sup>2</sup> ed anche

---

<sup>2</sup> È noto che le Sezioni Unite sono intervenute in più occasioni nell'integrazione – più che nella mera interpretazione – della normativa antiusura, lacunosa su una pluralità di aspetti assolutamente decisivi, oggetto di una pluralità di contributi dottrinali (tra i quali, oltre alla moltitudine di saggi apparsi sui periodici, sia qui consentito limitare i richiami a G. D'AMICO, *Gli interessi usurari. Quattro voci su un tema controverso*, Torino, 2017, ove i contributi di G. D'AMICO, S. PAGLIANTINI, F. PIRAINO, U. SALANITRO; R. MARCELLI, *Usura bancaria ad un ventennio dalla legge: un impietoso bilancio*, Milano, 2017; B. INZITARI, voce «Interessi», in *Digesto/civ.*, Agg., X, Torino, 2016, 347 ss., spec. 393 ss.; A. DOLMETTA, *Su usura e interessi di mora: questioni attuali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, 501 ss.; a questi AA. si rinvia anche per gli ulteriori riferimenti). Da ultimo, sono sopravvenute le decisioni relative all'annoso tema dell'usura sopravvenuta (Cass., Sez. Un., 19 ottobre 2017, n. 24675, apparsa in una pluralità di periodici, tra cui *Corr. Giur.*, 2017, 12, 1484, con note di S. PAGLIANTINI e di G. GUIZZI; in *Foro It.*, 2017, I, 3274, con note di G. CARRIERO e G. LA ROCCA; in *Giur. It.*, 2018, 40, con nota di P. BARTOLOMUCCI; in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, II, 304 ss., con nota di G. FAUCEGLIA) e sulla commissione di massimo scoperto (Cass., Sez. Un., 20 giugno 2018, n. 16303, in *Corr. Giur.*, 2018, 11, 1343, con nota di C. COLOMBO).

il risultato, ragionevolmente equilibrato, che nel complesso cerca di raggiungere<sup>3</sup>.

Lascia invece una serie di dubbi – anche a prescindere dagli aspetti relativi alle concrete modalità di determinazione della soglia usuraria degli interessi di mora, che probabilmente non chiuderanno il dibattito – la contraddizione che sussiste tra le affermazioni di principio rese sul punto dei rapporti tra legislatore e giudice, da un lato, ed il concreto fenomeno di creazione giurisprudenziale del diritto, che invece la sentenza certamente configura, dall’altro. Quasi che sussista timore di descrivere il rapporto tra il legislatore ed il giudice quale effettivamente è, preferendo piuttosto ricorrere a finzioni ed assumere che tutto sia scritto nella legge. Si vuole, in altri termini, negare il ruolo politico dell’interprete, che è invece non solo particolarmente evidente proprio nel caso di specie, ma anche inevitabile e necessario in qualsiasi processo interpretativo.

## 2. *L’usura e gli interessi moratori: la decisione delle Sezioni Unite*

Sul primo punto – la soggezione degli interessi moratori alla disciplina “anti-usura” dettata dalla Legge 108/1996 – le Sezioni Unite muovono dall’assenza di argomenti di ordine letterale e sistematico che possano dirsi decisivi. In assenza di indicazioni puntuali, la decisione

---

<sup>3</sup> Nel senso che il risultato raggiunto dalle Sezioni Unite sia, nel complesso, equilibrato, G. GUIZZI, *Usura e interessi di mora: e quindi uscimmo a riveder le stelle*, in *Corr. Giur.*, 2020, 1305, il quale critica l’*iter* argomentativo seguito (e segnatamente la contraddizione che ravvisa tra le premesse, che ritiene errate proprio laddove affermano, in linea di principio, la soggezione degli interessi moratori ai limiti dell’usura) e mostra di approvare il risultato finale. L’A. aveva infatti già in passato seguito un autorevole insegnamento (T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Comm. c.c. Scialoja Branca*, Bologna-Roma, 1963, 564) e sostenuto che la categoria degli interessi moratori sia incompatibile con la fattispecie dell’usura, precisando però che la pattuizione di interessi moratori manifestamente eccessivi (che in realtà non rappresenterebbero altro che una penale manifestamente eccessiva) non rimanga priva di conseguenze ed i giudici che dovessero rilevarla potrebbero, di ufficio, provvedere alla riduzione secondo il meccanismo previsto dall’art. 1384 c.c. (G. GUIZZI, *La Cassazione e l’usura ... per fatto del debitore (“Aberrazioni” giurisprudenziali in tema di interessi di mora e usura)*, in *Corr. Giur.*, 2019, 153; in questo senso, tra gli altri, C. COLOMBO, *Interessi di mora e usura: la parola alle Sezioni Unite*, in *Corr. Giur.*, 2020, 37 ss., 43. È un punto su cui si avrà modo di tornare.

sceglie consapevolmente di fondarsi sull'esigenza, posta dal legislatore a fondamento dell'intera disciplina della materia, «di non lasciare il debitore alla mercé del finanziatore» e conclude nel senso che quest'ultimo sia sottoposto al limite della soglia usuraria non solo quando «pattuisce i costi complessivi del credito», ma anche quando applica gli interessi di mora, «alla cui misura l'ordinamento (cfr. art. 41 Cost.) e la disciplina *ad hoc* dettata dal legislatore non restano indifferenti».

Di questo primo passaggio e della sintetica motivazione che lo accompagna persuade soprattutto la prima parte, laddove vengono confutati gli argomenti – in specie quelli letterali, esilissimi, alla pari di quelli di natura storica o genericamente sistematica – proposti dai diversi orientamenti che si erano contrapposti in punto di applicazione della disciplina “anti-usura” agli interessi moratori. Le Sezioni Unite mostrano chiara consapevolezza della forzatura insita nel ritenere decisiva la motivazione dell'una o dell'altra delle soluzioni interpretative proposte, ampiamente percorse anche dalla giurisprudenza di legittimità<sup>4</sup>, e dichiarano di voler decidere in base alla *ratio* della disciplina normativa, il cui fondamento poggia, a quanto lascia intendere il richiamo all'art. 41 Cost., su una base costituzionale.

---

<sup>4</sup> In questa sede è sicuramente superfluo il richiamo ai molteplici precedenti che hanno affrontato l'argomento, proponendo una pluralità di diversi argomenti. Con riguardo particolare all'argomento letterale, si deve sottolineare che si trovasse richiamato per sostenere conclusioni opposte. L'ordinanza di remissione alle Sezioni Unite ricorda correttamente che la questione relativa alla soggezione degli interessi moratori alla normativa antiusura era stata più volte risolta in senso affermativo «sulla base del mero richiamo alla lettera degli artt. 644 c.p. e 1815 c.c., laddove non distinguono tra interessi corrispettivi ed interessi moratori» (ad es., Cass., 6 marzo 2017, n. 5598; Cass., 4 aprile 2003, n. 5324; Cass., 17 novembre 2000, n. 14899; Cass., 22 aprile 2000, n. 5286 e così anche, sebbene nel contesto di una serie di considerazioni di ordine storico-sistematico, Cass., 30 ottobre 2018, n. 27442, cit.; su un argomento di natura letterale sembra volersi basare anche l'inciso di C. Cost., 25 febbraio 2002, n. 29, laddove sottolinea che il riferimento della legge agli interessi «a qualunque titolo convenuti» rende plausibile che l'assunto secondo cui «il tasso soglia riguarderebbe anche gli interessi moratori»). Ma ricorda anche l'opposto orientamento, secondo cui, proprio nell'art. 644 c.p., alludendo agli interessi dati o promessi “in corrispettivo”, escluderebbe gli interessi dovuti a titolo di ristoro per il ritardo (in giurisprudenza, tra le altre, Trib. Roma, 7 maggio 2015, che però richiama anche il principio di simmetria; Trib. Verona, 24 aprile 2014, che invece si basa unicamente sul riferimento del testo di legge agli interessi con funzione corrispettiva).

Si legge nella motivazione che criterio-guida nella soluzione del caso è costituito «dalla *ratio* del divieto di usura e dalla finalità che con esso si siano intese perseguire»: deve muoversi, dunque, dalla necessità di assicurare la tutela del debitore di fronte agli interessi moratori usurari e sottoporre anche la misura di questi ultimi al controllo del legislatore. Ferma questa *ratio*, rimessa alle valutazioni del legislatore, al giudice competerebbe unicamente di interpretare la norma «nei limiti delle opzioni ermeneutiche più corrette dell'enunciato». E l'enunciato consente di ritenere, o comunque non esclude, la sottoposizione degli interessi moratori al controllo legislativo.

È una precisazione – quest'ultima – su cui riflettere: si ammette che la norma, sul piano linguistico, non esprima un unico possibile significato e che pertanto sia il giudice a dover sciogliere le alternative, svolgendo però – questo è un ulteriore passaggio decisivo – la *ratio* della disciplina legislativa<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Che il testo implichi, di per sé, una pluralità di opzioni interpretative, è pacifico anche per gli AA. che mostrano maggiore fiducia nel linguaggio giuridico: v., ad es., N. IRTI, *I cancelli delle parole*, Napoli, 2015, dove si legge, tra l'altro, («la serietà del linguaggio legislativo: garantisce la posizione soggettiva dei destinatari, vincola l'interprete al rigore tecnico delle parole, rende più calcolabili le sentenze giudiziarie»), nonché N. IRTI, *Un diritto incalcolabile*, Torino, 2016. Per un'ampia trattazione storico-critica, A. GENTILI, *Senso e consenso, I, Storia e Teoria*, Torino, 2015, 56 ss., laddove si parla di “svolta linguistica” proprio per alludere al complesso percorso attraverso il quale «l'interpretazione giuridica ha cessato per sempre di essere interpretazione di un fatto (la volontà legale o contrattuale) per divenire interpretazione di un testo; ha smesso di essere cognitiva, cioè constatazione (del senso) della volontà (si constata solo la sua espressione), per divenire propriamente puramente argomentativa, cioè giustificazione della scelta tra i sensi possibili del testo: ha abbandonato il canone della verità e compreso che altro deve essere il suo criterio di correttezza». Le Sezioni Unite sembrano tuttavia andare oltre, laddove chiaramente presuppongono che la soluzione della lite non possa venire dall'esame del testo, che ammette tanto la risposta positiva, quanto la risposta negativa. L'analisi linguistica perde necessariamente – a questo punto – significato in favore di una ricerca incentrata sulla *ratio legis*, operata nella motivazione senza però considerare che anche quest'ultima è – inevitabilmente – definita solo all'esito di un percorso interpretativo, posto che, diversamente rischia di scivolare verso un criterio fondato sull'intenzione del legislatore, di valore pacificamente ritenuto molto relativo. Si dovrebbe allora riconoscere che l'interpretazione non è un procedimento destinato ad esaurirsi nell'analisi del testo – dal quale ricavare, se non la soluzione, quantomeno l'indicazione della *ratio legis* alla cui stregua risolvere il caso – e presuppone una più complessa interazione tra il testo e l'interprete chiamato a dargli applicazione. Sul

Si vuole così superare – e di questo superamento occorre certamente rallegrarsi – l’impostazione più tradizionale, che vede l’interpretazione come una ricerca dell’unico corretto significato della norma. Quanto al potere del giudice di sciogliere i diversi significati della legge, il rispetto del principio fondamentale (scandito dalla dottrina della separazione dei poteri, secondo cui al legislatore competono le scelte di merito, dalle quali l’interprete è invece escluso), è assicurato precisando che quest’ultimo deve sciogliere ogni alternativa secondo l’orientamento di politica del diritto dettato dal legislatore e solo in base ad esso selezionare il significato più corretto tra quelli testualmente possibili.

Nel caso in esame, proprio il legislatore avrebbe indicato come necessario criterio guida di questa materia la tutela del debitore ed è pertanto in base ad esso che il giudice deve trovare la soluzione dei problemi che non trovino espressa considerazione e risposta nel testo legislativo<sup>6</sup>.

---

ruolo del giudice, di recente, N. LIPARI, *Il diritto civile tra legge e giudizio*, Milano, 2017, 15 ss., che imposta il discorso rifiutando l’idea che «vi possa essere un’applicazione del precetto che si sottragga all’interpretazione intesa quale rischio»: gli enunciati normativi consistono in proposizioni linguistiche per intendere le quali «non può prescindere dall’intervento determinante dell’operatore, che sottopone quegli enunciati al filtro delle sue valutazioni storicamente e socialmente condizionante».

<sup>6</sup> Proprio in questo passaggio della motivazione è chiara la ricerca del compromesso: si rinuncia all’idea di un significato oggettivo del linguaggio e si ammette di dover prescindere da una giustificazione testuale del risultato raggiunto, ma si vuole al contempo rassicurare sul fatto che la risposta non sia frutto di un’opzione dell’interprete e rifletta invece puntualmente l’indicazione legislativa. Negli ordinamenti europei, che da tempo hanno acquisito la pluralità delle funzioni caratteristiche dello Stato e la diversità dei poteri ad esse preposte, il potere legislativo gode tuttora di posizione prioritaria in quanto titolare della specifica legittimazione che gli deriva dall’investitura elettorale e democratica, di cui invece la magistratura è priva. La Costituzione mostra, laddove descrive il giudice come soggetto alla legge (art. 101, co. 2, Cost.), di voler recepire questa impostazione, riproponendo la priorità del potere legislativo e la subordinazione alla legge di ogni altro potere (che, del resto, dalla legge deriva). Riconoscere che il testo della legge non consenta, da solo e sul piano meramente letterale, di fornire risposte, ripropone – allargandolo anche alle disposizioni che si proporrebbero di avere un contenuto ed un significato stringenti – il dibattito che si è svolto in passato sulle clausole generali: di fronte a disposizioni legislative incentrate su formule di significato volutamente indefinito (“buona fede”, “ordine pubblico”, “buon costume”, “giusta causa”, “interessi meritevoli”), si discuteva dei limiti che la loro applicazione dovesse necessariamente incontrare e del

Di questa seconda parte del ragionamento è tuttavia chiara l'ambiguità: è molto discutibile che il favore per il debitore, così genericamente inteso, rappresenti il valore fondante della disciplina dei fenomeni di usura in ambito bancario. La *ratio legis*, del resto, non costituisce un dato oggettivo *a priori*, rappresentando anch'essa l'esito di un procedimento interpretativo che dovrebbe essere adeguatamente argomentato. Le Sezioni Unite sembrano invece considerare questo dato come acquisito per definizione ("precompreso" senza dimostrazione) ed evitano di approfondire il significato della formula alla quale fanno risalire la soluzione del problema<sup>7</sup>.

Andrebbe quantomeno chiarito se il favore per debitore si risolva in un'esigenza di regolazione del mercato, che sia capace di calmierarlo o quantomeno di realizzarne un ordinato funzionamento, capace di rifluire a vantaggio di tutti gli operatori, prevenendo possibili distorsioni e consentendo una verifica dei costi complessivi del credito su basi puramente oggettive. La protezione del singolo debitore nei

---

controllo che comunque doveva essere operato e a dirittura si dubitava della democraticità di un sistema che affidasse ai giudici di merito un potere indiscriminato con riguardo all'utilizzo delle clausole generali (G.B. FERRI, *Antiformalismo, democrazia, codice civile*, in *Riv. dir. comm.*, 1968, I, 347). Ora la "svolta linguistica" ha svelato che questo aspetto del problema – certamente relevantissimo rispetto alle c.d. "norme elastiche" (questa è l'espressione preferita da F. ROSELLI, *Il controllo della Cassazione civile sull'uso delle clausole generali*, Napoli, 1983) – si pone in realtà di fronte a qualsiasi norma (come sottolineava C. CASTRONOVO, *L'avventura della clausola generale*, in *Riv. critica dir. priv.*, 1985, 5 ss.) e finanche la legge 108/1996 pone un problema di questa natura, in un contesto in cui la formula linguistica è tale da consentire sia l'una, sia l'altra (diametralmente opposta) soluzione, sicché l'analisi linguistica perde a questo punto qualsiasi significato e la soluzione deve necessariamente essere cercata altrove. Le Sezioni Unite richiamano la *ratio legis*, ma si tratta in realtà di una formula dietro cui si cela la *policy* che la Corte intende perseguire.

<sup>7</sup> A conferma di questo aspetto del discorso, può ricordarsi che la letteratura è divisa sulla precisa *ratio* del divieto di usura e della legge 108/1996 in particolare: sia consentito richiamare ancora, a questo riguardo, le diverse opinioni nella raccolta curata da G. D'AMICO, *Gli interessi usurari. Quattro voci su un tema controverso*, cit., 2 ss. (dove G. D'Amico attribuisce alla legge «l'obiettivo di ridurre i costi del credito a carico del cliente, non solo a tutela dell'interesse individuale di quest'ultimo, ma evidente anche in vista di un interesse generale alla "calmierazione" del mercato creditizio, quale obiettivo volto a sostenere il sistema economico»), 47 ss., 138 ss., 181 ss., dove invece si leggono opinioni diverse (in particolare, U. Salanitro, 140 ss., nega che calmierare il mercato rientri nelle finalità della legge).

rapporti finanziari – ed in altri contesti assimilabili ad esso (poiché un generale principio di tutela del debitore è invece, come poi meglio si dirà, insostenibile) – dovrebbe necessariamente rientrare in un contesto di questa natura (le cui implicazioni sono peraltro molto variegata)<sup>8</sup>.

In ogni caso, posto il principio della tutela del debitore alla base del discorso, sembra difficile sostenere che tutte le scelte operate dalla Sezioni Unite possano puramente e semplicemente ricollegarsi ad esso, che possano effettivamente ritenersi implicite nella legge, ed anzi è chiaro che alla stregua del medesimo principio le scelte ulteriori rispetto all'affermata soggezione degli interessi moratori alla disciplina «anti-usura» avrebbero potuto essere diverse, forse opposte. È noto, del resto, che i principi – quando vengano intesi in modo così generale, inevitabilmente generico – possono essere utilizzati per giustificare soluzioni anche molto distanti tra loro (che in realtà derivano non dal principio espressamente richiamato, quanto piuttosto di *policies* diverse, destinate a rimanere occulte).

Nella specie, affermata in astratto la generale necessità di tutela del debitore, le soluzioni concretamente raggiunte presentano un carattere compromissorio, favorevoli al debitore solo nella parte in cui ammettono di sottoporre alla disciplina dell'usura anche gli interessi moratori, favorevoli invece al creditore in tutti gli altri decisivi passaggi, in punto di rilevamento e conseguenze dell'usura. Era questo, evidentemente, il risultato che si voleva raggiungere: affermare un principio intorno al quale fosse agevole raccogliere consensi – anche da

---

<sup>8</sup> Un'impostazione simile a quella del testo si ritrova in materia di patto commissorio: è vero quanto comunemente si afferma circa la necessità di proteggere il debitore che, pur di accedere al credito, sia disposto a concedere garanzia su un bene di valore sensibilmente più alto rispetto all'entità del credito; ma è chiaro che la nullità sancita dall'art. 2744 c.c. prescinde da qualsivoglia accertamento di valore, posto che il patto è nullo anche se il bene concesso in garanzia risulti di valore decisamente inferiore all'entità del credito. Occorre di conseguenza ritenere che la nullità risponda essenzialmente alla necessità di un'ordinata circolazione dei beni sul mercato e rifiuti i trasferimenti del diritto di proprietà che riflettano logiche diverse, di modo tale da impedire la stessa pratica diffusione del fenomeno ed eviti di dover intervenire giudiziariamente a posteriori, verificando le modalità della singola contrattazione in concreto (v., in questo senso, C.M. BIANCA, *Divieto del patto commissorio*, Milano, 1957 ed anche la voce «*Patto commissorio*», in *Novissimo Dig.*, XII, Torino, 1965, 711 ss.; l'impostazione è stata ripresa, tra gli altri, da V. ROPPO, *La responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Tratt. Rescigno*, 19, Torino, 1985, 436 ss.)

larga parte della giurisprudenza di merito – e tuttavia applicarlo in modo da risultare compatibile con le aspettative delle imprese bancarie, preservandone la competitività in un mercato più ampio rispetto ai confini nazionali (che, nei sistemi limitrofi, non conosce disposizioni analoghe all’art. 1815, 2° co., c.c., capaci di rendere gratuito il prestito usurario e per questo potenzialmente penalizzante per le imprese nazionali)<sup>9</sup>.

Dunque, se è vero che il giudice dovrebbe decidere sciogliendo la pluralità di significati – diversi, potenzialmente opposti – che l’enunciato linguistico della norma esprime, seguendo le indicazioni di principio del legislatore, occorre anche considerare che la concreta applicazione di quei principi riflette gli orientamenti di politica del diritto del giudice chiamato a decidere e le finalità pratiche che si propone di raggiungere assai più che non delle labili indicazioni legislative. Nella specie, ha prevalso la generale finalità di realizzare un ragionevole temperamento tra le opposte ragioni: la mitigazione degli effetti della soggezione degli interessi di mora alla disciplina dell’usura attraverso la contrapposizione delle due diverse “soglie”, degli interessi corrispettivi e moratori, e la limitazione degli effetti della

---

<sup>9</sup> Il principio affermato dalle Sezioni Unite, sul punto della soggezione degli interessi moratori alla disciplina dell’usura, non ha riscontro nella disciplina dettata dalle Direttive 2008/48/CE (art. 19, comma 2, laddove si prevede che «il tasso annuo effettivo globale» si calcola determinando «il costo totale del credito al consumatore, ad eccezione di eventuali penali che il consumatore sia tenuto a pagare per la mancata esecuzione di uno qualsiasi degli obblighi stabiliti nel contratto di credito») e 2014/17/UE (art. 17, comma 3, laddove si prevede che il calcolo del TAEG venga operato sull’ipotesi che il contratto di credito rimanga valido «per il periodo di tempo convenuto» e che il creditore e il consumatore adempiano «ai loro obblighi nei termini ed entro le date convenuti nel contratto di credito»). In altri termini, alla stregua delle direttive, il T.e.g. deve essere determinato in base al costo totale del credito al consumatore, senza considerare le eventuali penali per l’inadempimento. Peraltro, le direttive in questione non conoscono una regola assimilabile all’art. 1815, 2° co., c.c., e dunque – ferma la sanzione della nullità per le pattuizioni usurarie – non è prevista la sanzione della gratuità dell’operazione, che è estranea anche al sistema francese, che ha rappresentato il modello poi seguito dal legislatore italiano (C. COLOMBO, *Interessi di mora e usura cit.*, 46). Le Sezioni Unite – pure certamente apprezzando, quantomeno nelle affermazioni di principio, il rigore che ha ispirato il legislatore italiano in punto di lotta all’usura – si mostrano consapevoli dei rischi insiti in una disciplina che possa alterare *in pejus* la posizione delle imprese italiane rispetto alla concorrenza europea.

nullità alla sola categoria che ne fosse colpita, è appunto il risultato scaturito da questo contemperamento.

Insieme alla volontà di contemperare, risulta però chiara – segnatamente nel passaggio della motivazione che classifica come inidoneo lo strumento della riduzione della penale eccessiva (art. 1384 c.c.), che pure rappresentava una soluzione potenzialmente adeguata<sup>10</sup> – la volontà di prevedere meccanismi automatici, fondati su parametri di facile e sicura applicazione, utili ad orientare gli operatori senza

---

<sup>10</sup> È noto che la riduzione della penale manifestamente eccessiva – una novità del codice del '42 rispetto al previgente, originariamente ritenuta di stretta interpretazione (v., ad es., nel senso della natura eccezionale della norma, Cass., 8 settembre 1978, n. 4053; Cass., 24 febbraio 1982, n. 1143) – ha ricevuto negli ultimi decenni sempre maggiore attenzione, segnatamente a partire dal momento in cui la giurisprudenza di legittimità lo ha considerato applicabile anche in via d'ufficio, a prescindere dalla domanda di parte (Cass., 24 settembre 1999, n. 10511, il cui orientamento ha trovato poi conferma da parte di Cass., Sez. Un., 13 settembre 2005, n. 18128, in *Foro It.*, 2006, I, 432; in dottrina, la rilettura dell'istituto è stata operata da A. MARINI, *La clausola penale*, Napoli, 1984, e da A. ZOPPINI, *La pena contrattuale*, Milano, 1991). La disposizione che consente la riduzione è oggi considerata pacificamente espressione di un più generale principio volto a ristabilire l'equilibrio contrattuale, più che a tutelare il debitore (così, ad es., G. DE NOVA, *Le clausole penali*, in R. SACCO-G. DE NOVA, *Il contratto*, vol. 2, in *Tratt. Sacco*, Torino, 1993, 169-171), e così è stato considerato anche da C. Cost., ord., 24 ottobre 2013, n. 248, in *Giur. Cost.*, 2013, 3770, con nota di F. ASTONE. L'applicazione dell'art. 1384 c.c. agli interessi di mora – con l'intento di sottoporli ad un controllo evitando tuttavia l'applicazione della disciplina dettata dalla legge 108/1996 (ma per il timore di loro sottoposizione alla «soglia» prevista per gli interessi corrispettivi e di conseguente possibile gratuità dell'intero contratto) – si trova recepita da molteplici precedenti, anche di legittimità (v., ad es., Cass., 18 novembre 2010, n. 23273) ed era stata fortemente sostenuta dall'Arbitro Bancario Finanziario (v., tra le altre, le decisioni del Collegio di Coordinamento, nn. 1875/14, 3412/14, 3955/14). In dottrina, la soluzione era originariamente proposta da T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Comm. c.c. Scialoja Branca*, Bologna-Roma, 1963, 564, ed in tempi recenti sostenuta, tra gli altri, da G. GUIZZI, *La Cassazione e l'usura ... per fatto del debitore ("Aberrazioni" giurisprudenziali in tema di interessi di mora e usura)*, cit., 153, e da C. COLOMBO, *op. cit.*, 37 ss., 43. Le Sezioni Unite hanno invece respinto questa soluzione ritenendo che potesse dar luogo a soluzioni differenziate sul piano nazionale e non facilmente prevedibili: come si dirà nel testo, l'orientamento che le Sezioni Unite traggono dal sistema della legge 108/1996 sembra, più ancora del *favor debitoris*, quello di istituire la possibilità di un controllo del rispetto dei limiti dell'usura oggettivo e puramente tecnico.

esporli al rischio di decisioni oscillanti, ribelli o eventualmente capricciose.

Forse, al di là delle dichiarazioni di principio, l'orientamento di politica del diritto che le Sezioni Unite hanno tratto dalle indicazioni legislative è proprio questo: l'individuazione del parametro alla stregua del quale decidere in punto di usura non poteva essere rimesso al singolo giudice, né poteva prevedersi un rimedio – tale sarebbe stato quello fondato sulla riduzione della penale eccessiva – rimesso all'iniziativa del singolo debitore. Occorreva dunque imporre un sistema destinato ad imporsi agli operatori in via generale ed astratta, capace di garantire una tutela di massa, secondo il modello istituito della Legge 108/1996: sin qui, può dirsi effettivamente che sia stata svolta la *ratio* che caratterizza il sistema normativo (almeno se così si voglia intenderlo, senza ridurlo alla pura e semplice tutela del debitore). Ma nel ricostruire le regole di attuazione di questo principio – proprio negli aspetti tecnici, solo apparentemente oggettivi – gli orientamenti dei nostri giudici si sono manifestati nella loro pienezza.

### 3. Ratio legis, favor debitoris e disciplina del mercato del credito

Ancora con riguardo alla *ratio* del sistema legislativo – che le Sezioni Unite dichiarano di avere individuato nella tutela del debitore – è bene ricordare l'incerto fondamento e l'ambiguità del *favor debitoris*: il debitore non è, sempre e comunque, un soggetto meritevole di tutela e spesso la qualità di soggetto formalmente debitore compete alla parte forte del rapporto. Basti considerare il rapporto di lavoro, nel quale tipicamente il datore è debitore della retribuzione, talune relazioni industriali, in cui il fornitore è creditore in ragione dell'esecuzione della prestazione caratteristica e finanche taluni rapporti con lo Stato, laddove la Pubblica Amministrazione è debitrice di crediti certi, liquidi ed esigibili in concreto di impossibile esazione<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Su questi temi, è ancora fondamentale la lettura di critica del principio operata da P. RESCIGNO, «*Favor debitoris*»: *ambiguità di una formula antica*, in *Giur. It.*, 1994, IV, 1 ss., ed anche, del medesimo A., voce «*Obbligazioni (nozioni)*», in *Enc. dir.*, XXIX, Milano, 175-176, dove si spiega che il favore per il debitore, quando si cerca di costruirlo in termini generali, «sembra suggerito invero da una immagine dickensiana della società, trascurandosi che i debitori della normativa del codice sono di regola gli operatori economici, mentre sono poche le norme e scarsi i rimedi previsti

Qui si parla, tuttavia, del debitore nei rapporti che scaturiscono da un finanziamento operato in qualsiasi forma. Ma questo non significa che il debitore in un rapporto di finanziamento sia – a prescindere da ogni altra condizione e per questo solo fatto – sempre e comunque istituzionalmente meritevole di protezione: un discorso che abbia pretesa di generale validità rischia, facilmente, di cadere nel vago. Altro è, invece, affrontare il tema della regolazione del mercato del credito, dei costi e dell'accesso ad esso: si tratta del buon governo di un settore fondamentale per l'economia del Paese, su cui il legislatore ha deciso di intervenire imponendo un assetto fondato su criteri standardizzati, utili a consentire – nel tentativo di prevenire un numero incontrollato di liti giudiziarie – un riscontro relativamente agevole ed un esito facilmente prevedibile.

In un'opera di ricostruzione della disciplina applicabile in via giurisprudenziale, sarebbe stato forse preferibile fermare l'attenzione su questi aspetti, sottolineando l'importanza di una efficiente disciplina del mercato, piuttosto che richiamare un principio popolare, ma privo di preciso fondamento. Forse, come prima si ipotizzava, si voleva evitare il conflitto e un'eventuale resistenza da parte della giurisprudenza di merito orientata nel senso della soggezione degli interessi moratori alla disciplina "antiusura". È, anche questo, un discorso che può comprendersi, ma in un contesto di politica giudiziaria, che presuppone un ruolo di decisore attivo del giudice e che non si trova riflesso nelle premesse poste dalle Sezioni Unite.

Ancora con riguardo alla motivazione ed alla tecnica di essa, può dirsi superfluo il richiamo alla Costituzione ed all'art. 41 in particolare: sembra difficile ricondurre – senza esporsi nuovamente al rischio di cadere ancora in indicazioni eccessivamente generiche – le concrete soluzioni accolte dalle Sezioni Unite alla libertà dell'iniziativa economica, al necessario rispetto dell'utilità sociale ed alle altre finalità

---

per le situazioni proprie di soggetti di modesta o precaria considerazione economica». È certamente superfluo sottolineare l'attualità che ancora oggi rivestono questi rilievi e l'ingenuità del tentativo di individuare un'esigenza di tutela generale di qualsiasi debitore o comunque di immaginare regole che si propongano di desumere la forza economica da considerazione di ordine formale, quale appunto la qualità di debitore o creditore nel contesto del rapporto obbligatorio. L'impresa bancaria, del resto, è o almeno dovrebbe essere, una compagnia a cui anche il «risparmio popolare» dovrebbe accedere in forma di investimento azionario.

richiamate dalla norma. Più in generale, sembra criticabile l'uso – diffuso, ma decisamente riduttivo – di richiamare le norme costituzionali quasi ad ornamento della motivazione, alla quale nulla aggiungono perché nulla, in quel contesto e così utilizzate, possono aggiungere<sup>12</sup>.

#### 4. *Il tasso soglia degli interessi corrispettivi ed il tasso soglia degli interessi di mora*

Come prima si diceva, l'impatto dell'affermata soggezione degli interessi moratori alla disciplina dettata per l'usura è stata fortemente ridimensionata contrapponendo gli interessi corrispettivi a quelli moratori ed elaborando una soglia di usura per questi ultimi, diversa dalla soglia di usura dei primi. È stata così consapevolmente respinta una delle possibili opzioni interpretative, incline a ritenere che la soglia dei fenomeni usurari fosse unica e non potesse essere superata neanche in ragione della mora. Sarebbe stata questa – naturalmente – l'opzione più favorevole alla tutela del debitore: il «tasso soglia» è infatti necessariamente inferiore al «tasso di mora soglia» e, volendo seguire l'opzione di politica del diritto, attribuita dalle Sezioni Unite al

---

<sup>12</sup> Citare la costituzione si riduce così ad una tecnica retorica, utile ad indurre la convinzione della diretta derivazione delle soluzioni concretamente accolte derivino dai principi e non siano una creazione autonoma del giudice. Ma la persuasività di quanto si vorrebbe dimostrare rimane bassa ed il prezzo da pagare è un uso improprio delle norme costituzionali, che andrebbero differentemente utilizzate. Il richiamo diretto della Costituzione nei rapporti tra privati ha del resto la finalità di raggiungere risultati che, senza di essa, non potrebbero essere raggiunti ed è proprio su questa premessa che si coglie l'attuale centralità dell'esperienza costituzionale nei rapporti tra privati: ripercorrendo vicende che hanno occupato un ruolo importante a partire quantomeno dagli anni settanta (è appena il caso di ricordare S. RODOTÀ, *Ideologie e tecniche per una riforma del diritto civile*, in *Riv. dir. comm.*, 1967, I, 483; P. RESCIGNO, *Per una rilettura del codice civile*, in *Giur. It.*, 1968, IV, 1; P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, Napoli, 1985; N. IRTI, voce «*Diritto civile*», in *Digesto/civ.*, VI, Torino, 1990, 128, dove si riconosce a P. Perlingieri il merito di aver portato l'esperienza costituzionale al centro del sistema privatistico), si comprende bene che, senza la «svolta ordinamentale» (la formula è tratta ancora da A. GENTILI, *Senso e consenso*, cit., 110), determinati risultati non solo nell'ambito dei diritti della persona, ma anche nel diritto dei contratti e nella responsabilità aquiliana non sarebbero mai stati raggiunti.

legislatore, sarebbe stata questa la soluzione maggiormente coerente con le premesse del discorso<sup>13</sup>.

L'obiezione principale a quest'ultima soluzione non era, peraltro, di poco conto: elaborare un unico tasso soglia tendeva ad azzerare le conseguenze della mora, proprio per l'impossibilità di configurare un interesse di mora superiore alla soglia, ed in concreto poteva anche incoraggiare il debitore a rendersi inadempiente ogni qual volta l'applicazione del tasso di mora avesse comportato il superamento della soglia. Al contempo, nella legge è assente qualsiasi riferimento alla soglia degli interessi di mora, qualsiasi indicazione sulle modalità con cui andrebbe rilevato ed anche sul ruolo ed i poteri di Banca d'Italia al riguardo. Entrambe le alternative erano dunque fortemente problematiche, ma una volta stabilito il principio della soggezione degli interessi di mora alla disciplina dell'usura, era inevitabile orientarsi nell'uno o nell'altro senso.

---

<sup>13</sup> Questa era invece l'opzione interpretativa di Cass., ord., 30 ottobre 2018, n. 27442, cit., che aveva invece ritenuto che la natura usuraria degli interessi di mora andasse verificata in ragione del tasso soglia proprio della categoria di finanziamento di volta in volta in considerazione. La preoccupazione dell'ordinanza – in sé e per sé meritevole di condivisione – era quella di lasciare il debitore esposto alla pattuizione di interessi di mora eccessivamente elevati, ma la soluzione accolta ha sollevato riserve che meritano di essere condivise. Come rilevato da G. GUIZZI, *La Cassazione e l'usura ... per fatto del debitore ("Aberrazioni" giurisprudenziali in tema di interessi di mora e usura)*, cit., 153 ss., a parte la difficoltà di sostenere l'identità di funzione degli interessi corrispettivi rispetto a quelli moratori – identità di funzione che varrebbe ad azzerare la differenza tra le due categorie – la soluzione finale era certamente inaccettabile ed è stata dunque giustamente scartata dalle Sezioni Unite: il debitore potrebbe infatti avere interesse a rendersi inadempiente appunto per far scattare a suo carico l'obbligazione di pagamento degli interessi di mora e, dunque, l'applicazione di un tasso usurario a suo sfavore, ma tutto questo al solo fine di assicurarsi l'applicazione dell'art. 1815, 2° co., c.c., ottenendo così il diritto al mutuo gratuito. Ad avviso di quest'ultimo A., la finalità perseguita dall'ordinanza avrebbe dovuto essere raggiunta attraverso l'applicazione del rimedio previsto per la penale manifestamente eccessiva (art. 1384 c.c.), che le Sezioni Unite hanno invece scartata temendo la formazione di una giurisprudenza casistica incapace di garantire un'uniforme applicazione. Si può aggiungere, a questo riguardo, che la pattuizione di interessi moratori eccessivamente elevati – secondo le indicazioni generali di C. Cost., ord., 24 ottobre 2013, n. 248, cit. – avrebbe anche potuto giustificare la nullità radicale della clausola e raggiungere così, per gli interessi moratori, un risultato nel complesso simile a quello indicato dalle Sezioni Unite.

Le Sezioni Unite – consapevoli dell’incongruità dei risultati a cui la prima alternativa avrebbe condotto – hanno inevitabilmente scelto la seconda soluzione, trovandosi così nella necessità di ricostruire una disciplina del tutto assente nel dettato legislativo. Si è reso pertanto necessario operare precise scelte di metodo e non può dirsi che esse siano conseguenza diretta del principio generale della tutela del debitore scandito dal legislatore: sono risultate decisive, ancora una volta, le opzioni (di politica del diritto) dei giudici e le finalità che si proponevano di raggiungere.

La soluzione raggiunta – di fronte alle difficoltà derivanti dalla mancata indicazione degli interessi di mora nell’ambito del T.e.g.m. – sceglie l’unica via possibile, valorizzando il tasso di mora rilevato, sia pure a fini puramente statistici e conoscitivi, da Banca d’Italia: la necessità è infatti quella di fondare la valutazione su di un «tasso medio statisticamente rilevato, in modo oggettivo unitario, idoneo a limitare l’esigenza di misurarsi con valutazione puramente discrezionali». Questa esigenza di uniformità, che ha portato a scartare la soluzione fondata sulla riduzione del tasso moratorio manifestamente eccessivo (art. 1384 c.c.), appunto in quanto fondata su un approccio di natura casistica, denota – come già sottolineato – una dei motivi di fondo della soluzione accolta.

Su queste premesse, e muovendo dai tassi effettivi globali medi rilevati dai decreti ministeriali, le Sezioni Unite giungono a dettare la precisa formula di calcolo aggiungendo, al tasso soglia legale, il «di più» che tenga conto degli interessi moratori. Viene così salvaguardato il principio di simmetria tra il tasso effettivo rilevato trimestralmente ed il tasso effettivo della singola operazione, che sembra ormai definitivamente acquisito dalla giurisprudenza di legittimità<sup>14</sup>, fermo

---

<sup>14</sup> La motivazione tiene ad affermare espressamente che «va confermata la piena razionalità del cd. principio di simmetria, [...] secondo cui deve esservi simmetria tra il tasso effettivo globale medio rilevato trimestralmente a norma della L. n. 108 del 1996, art. 2, comma 1, ed il tasso effettivo globale della singola operazione in continuità con quanto affermato dalla Corte». Il principio di simmetria risponde ad una regola logica più volte difesa dalla giurisprudenza di legittimità, ma molto controversa in dottrina: sui termini del problema, G. D’AMICO, *Principio di simmetria e legge anti-usura*, in *Contratti*, 2017, 501, a proposito dell’ordinanza che ha rimesso la questione alle Sezioni Unite (Cass., Sez. I, 10 giugno 2017), poi decisa da Cass., Sez. Un., 20 giugno 2018, n. 16303, che ha riaffermato la regola già sancita, tra le altre, da Cass., 3 novembre 2016, n. 22270, e Cass., 22 giugno 2016, n. 12965,

restando che, nel caso in cui manchi anche l'indicazione della maggiorazione media degli interessi moratori, il confronto potrà essere operato solo con il T.e.g.m. così come rilevato.

Se anche a questo riguardo è possibile apprezzare lo sforzo, sono chiare le difficoltà e le possibili riserve: intanto, si tratta di ricostruire una disciplina che nella legge manca del tutto; in secondo luogo, per ricostruirla, è stato inevitabile entrare nel merito di aspetti (il rispetto del principio di simmetria ha imposto di considerare la maggiorazione dovuti alla mora) a cui sono state fornite risposte inevitabilmente esposte alla discussione, non tanto sul piano dell'interpretazione del diritto, su cui, in genere, vengono criticate le sentenze, quanto su quello della costruzione e del contenuto della regola, che è il piano su cui, in genere, si svolge la critica della legge.

Anche a questo riguardo, si deve sottolineare la contraddizione in cui le Sezioni Unite cadono rispetto alle premesse del loro ragionamento sul punto del rapporto tra il legislatore ed il giudice: qui, certamente, non si tratta di «interpretare la norma nei limiti delle opzioni ermeneutiche» concesse dal testo, ma di inserire nella trama della legge una serie di regole del tutto nuove, prive di un aggancio al sistema normativo e capaci di assegnare alla Banca d'Italia nuovi compiti nell'elaborazione della media della maggiorazione applicata agli interessi in ragione della mora.

Il porsi della giurisprudenza sul piano delle fonti del diritto appare – segnatamente in questa parte della motivazione – molto chiaro. È pertanto inevitabile, trattandosi di un tema estremamente divisivo, che

---

secondo cui è necessaria una omogeneità assoluta tra le voci comprese nel tasso globale medio finalizzato alla determinazione del tasso soglia e le voci che devono essere comprese nella determinazione del tasso applicato nella singola operazione bancaria di cui si discute. La decisione è apparsa su molteplici periodici, tra cui *Corr. Giur.*, 2018, 1339, con nota di C. COLOMBO; *Foro It.*, 2019, I, 591, con nota di G. COLANGELO; in *Contratti*, 2018, con nota di A. STILO; in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, II, con nota di U. SALANITRO. Sul tema, in senso contrario alla soluzione accolta dalle Sezioni Unite, si erano pronunciati, tra gli altri, oltre a G. D'AMICO, *Principio di simmetria e legge anti-usura*, cit., R. MARCELLI, *L'usura della legge e l'usura della Banca d'Italia: nella mora riemerge il simulacro della omogeneità. La rilevazione statistica e la verifica dell'art. 644 c.p.: finalità accostate ma non identiche*, in *www.ilcaso.it*, 2014; F. PIRAINO, *Usura e interessi*, in *Contratti*, 2017, 107 ss., 146 s.; A. STILO, *Interessi moratori e principio di simmetria nella determinazione del tasso usurario*, in *Contratti*, 2016, 1053 ss.

i commentatori possano criticare l'eccessiva discrezionalità che le Sezioni Unite si sono riservate nel dettare una disciplina di rango legislativo. Le critiche dovranno tuttavia necessariamente tener conto che la complessità degli ordinamenti contemporanei, le attuali difficoltà delle democrazie parlamentari e la crisi della legge, la lentezza con cui il potere politico interviene per consentire al sistema di operare correttamente.

Altro ancora è che la giurisprudenza debba rendere palesi le scelte che decide di operare, senza cerca rifugio nella *ratio legis* ed in simili formule prive di concreto significato.

### 5. I (limitati) effetti delle pattuizioni usurarie

Chiarita la necessaria applicazione del tasso soglia moratorio, le Sezioni Unite hanno completato il ridimensionamento dell'impatto pratico dell'affermata soggezione degli interessi moratori alla disciplina dettata per l'usura affermando che la regola di cui all'art. 1815, 2° co., c.c., trovi applicazione limitatamente agli interessi – corrispettivi o moratori – di cui sia stata accertata l'usura. Dunque, se il tasso soglia degli interessi moratori risultasse superato, rimarrebbero comunque dovuti gli interessi corrispettivi e dovuti rimarrebbero altresì gli interessi moratori in base alle regole generali di cui all'art. 1224 c.c.<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> Si tratta della soluzione – diversa da quella in passato recepita dalla della terza sezione civile (il riferimento è ancora a Cass., ord., III Civ., 30 ottobre 2018, n. 27442, che aveva ritenuto, sbagliando, che in questo caso siano dovuti i soli interessi legali) ed invece conforme a quella recepita da una pluralità di decisioni di merito (tra le prime in questo senso, Trib. Roma, 10 luglio 1998, in *Foro It.*, 1999, I, 343), suggerita anche dalla dottrina prima già richiamata, secondo cui la nullità della pattuizione usuraria non può che avere effetti limitati a quest'ultima: v. ancora G. GUIZZI, *La Cassazione e l'usura ... per fatto del debitore ("Aberrazioni" giurisprudenziali in tema di interessi di mora e usura)*, cit., 153 ss., che giustamente sottolinea la sicura estraneità della regola dettata dall'art. 1815, 2° co., c.c., agli interessi usurari e la necessità di ritenere che, quando gli interessi corrispettivi siano lecitamente pattuiti, e sia invece nulla la pattuizione degli interessi moratori, questi ultimi sono comunque dovuti a norma dell'art. 1224, 2° co., c.c. In questo senso, v. anche G. FAUCEGLIA, *Brevi note sull'accertamento dell'interesse di mora nel superamento del tasso soglia*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, II, 435 ss., 440, che segnala «la necessità di un intervento legislativo di riforma», suggerendo la predisposizione di «una disciplina antiusura ad hoc, con relativa sanzione della nullità ovvero — lì dove si escluda

In questo modo, sarebbe salvaguardato il principio legislativo della gratuità del contratto usurario, «ma in una lettura interpretativa che preservi il prezzo del denaro». Riemerge la volontà di considerare le aspettative delle imprese bancarie, evitando che la pattuizione di un tasso moratorio superiore alla soglia possa travolgere la remuneratività dell'intero contratto, comportando una perdita per il finanziatore. Ed è chiara altresì la volontà di non isolare il nostro diritto nazionale – già caratterizzato, rispetto a quello europeo, dalla regola della gratuità del prestito usurario – da una regola ulteriore che ne esaspererebbe ulteriormente la differenza.

La motivazione tiene anzi a sottolineare la coerenza della soluzione accolta con il diritto europeo, che da un lato conserva il contratto capace di sussistere senza la pattuizione vessatoria (art. 6, par. 1, direttiva 93/13/CEE), dall'altro, come ritenuto anche dalla Corte di Giustizia<sup>16</sup>, consente che – una volta rimossa la pattuizione vessatoria relativa agli interessi moratori – continui a produrre gli effetti la pattuizione relativa agli interessi corrispettivi, conservando così l'equilibrio sostanziale del contratto e garantendo un adeguato bilanciamento tra i contrapposti interessi delle parti.

---

l'operatività del disposto ex art. 1815, comma 2°, c.c. anche ai moratori — della loro riconduzione ai tassi di mercato od ai relativi tassi-soglia vigenti».

<sup>16</sup> Nella motivazione – ed anche questa è probabilmente una precisa scelta – la Corte di giustizia viene richiamata più volte, segnatamente a proposito dei limiti delle possibilità di intervento del giudice rispetto alle pattuizioni convenute tra le parti (C. Giust. UE, 21 gennaio 2015, C-482/13, C-484/13, C-485/13 e C-487/13; C. Giust. UE, 30 maggio 2013, C-488/11; C. Giust. UE, 26 marzo 2019, C-70/17 e C-179/17; C. Giust. UE, 21 gennaio 2015; C. Giust. UE, 30 aprile 2014, C-26/13; C. Giust. UE, 14 giugno 2012, C-618/10; C. Giust. UE, 7 agosto 2018, cause riunite C-96/16 e C-94/17; C. Giust. UE, 26 gennaio 2017, C-421/14). C. Giust. UE, 7 agosto 2018, cause riunite C-96/16 e C-94/17, viene richiamata in particolare per sottolineare che «sia legittima e rispettosa della direttiva la prescrizione [...] secondo cui continuano – pur caduta la clausola sugli interessi moratori – ad essere dovuti quelli corrispettivi, e ciò indipendentemente dalla tecnica di redazione delle clausole medesime, in quanto la direttiva 93/13/CEE non osta a che si giunga alla soppressione integrale di questi interessi, mentre continuano a maturare gli interessi corrispettivi previsti da detto contratto: ciò in quanto gli interessi corrispettivi hanno una funzione di remunerazione della messa a disposizione di una somma di denaro da parte del mutuante fino al rimborso della somma stessa» (punto 76) e ove «la clausola abusiva consiste in tale maggiorazione, la direttiva 93/13 esige unicamente che la maggiorazione stessa venga annullata» (punto 77).

Anche questa parte della motivazione denota che i motivi che hanno ispirato le soluzioni concretamente accolte riflettono un'esigenza di bilanciamento, che valga a non sacrificare eccessivamente le imprese bancarie italiane rispetto alla concorrenza europea e comunque consentano un sistema di rilevazione dell'usura fondato su parametri standardizzati. Sono aspetti che possono sembrare in contraddizione con il principio generale della tutela del debitore, richiamato a fondamento della decisione. È da chiedersi, tuttavia, se le Sezioni Unite non si siano convinte del fatto che sia proprio quest'ultimo principio a richiedere un sistema di accesso e di regolazione al credito, piuttosto che il riconoscimento di posizioni di vantaggio in favore di singoli, privi di riflessi positivi sul sistema.

*6. L'ultimo problema affrontato dalle Sezioni Unite: la necessità della concreta applicazione degli interessi moratori usurari*

Il discorso delle Sezioni Unite si chiude con un'ultima precisazione di particolare rilievo pratico: sebbene sia possibile agire per l'accertamento della natura usuraria degli interessi di mora a prescindere dal fatto che la mora sia effettivamente in atto, gli effetti della nullità della clausola si verificano in concreto solo se e quando quel tasso trovi effettiva applicazione. La motivazione precisa che: «rileva in concreto [...] il tasso moratorio applicato; se il finanziato intenda agire prima, allo scopo di far accertare l'illiceità del patto sugli interessi rispetto alla soglia usuraria, come fissata al momento del patto, la sentenza ottenuta vale come accertamento, in astratto, circa detta nullità, laddove esso fosse, in futuro, utilizzato dal finanziatore».

La conseguenza pratica – coerente con la finalità di consentire la verifica dei tassi potenzialmente usurari secondo parametri oggettivi e calcolabili – è appunto di consentire alla banca di prevenire l'applicazione di un tasso superiore alla soglia e richiedere un tasso inferiore (come è sicuramente possibile per il creditore e non può incontrare riserve da parte del debitore), prevedendo finanche l'applicazione dell'art. 1224, 1° co., c.c. (che gli consentirebbe di percepire i soli interessi convenzionali), o, al limite, dell'art. 1224, 2° co., c.c. (che gli consentirebbe di ottenere un risultato potenzialmente maggiore, esponendolo però ad un onere di prova in punto di maggior danno).

Il disegno delle Sezioni Unite trova così compiuta realizzazione: le imprese bancarie sono nella condizione di valutare *ex ante* – in base a parametri oggettivi – se applicare o meno il tasso convenzionalmente pattuito e sono dunque nella condizione di prevenire il contenzioso. È uno degli aspetti, si è detto ormai più volte, centrale nell'economia della decisione<sup>17</sup>.

### 7. Osservazioni conclusive

All'esito dell'analisi, sembrano trovare conferma i rilievi iniziali. Le Sezioni Unite – consapevoli della necessità di dover risolvere il problema senza affidare in interventi legislativi – lo hanno fatto in modo apprezzabile, scegliendo una soluzione equilibrata, orientata soprattutto a fornire una precisa guida operativa alle imprese bancarie, fornendo parametri oggettivi utili a contenere il contenzioso, evitando ai giudici di merito di dover intervenire per ridurre il tasso moratorio su base casistica e sgombrando il campo dalle soluzioni più radicali.

Non può dirsi, però, che le indicazioni della pronuncia siano effettivamente già implicite nella legge e che rappresentino un'espressione del principio di tutela del debitore. Se mai, denotano la preoccupazione di non creare fratture con il diritto europeo e di prevenire così possibili posizioni pregiudizievoli per le imprese bancarie italiane. Né può dirsi che il compito del giudice – oggi così come in passato – sia limitato a svolgere le premesse del testo, quasi che questo sia capace di determinare ogni sua implicazione applicativa, e non eserciti un ruolo determinante nel dettare la politica del diritto.

Nel contempo, contrariamente ai timori che, con riguardo al diritto giurisprudenziale, vengono tradizionalmente avanzati, a proposito

---

<sup>17</sup> Secondo G. GUIZZI, *Usura e interessi di mora: e quindi uscimmo a riveder le stelle*, cit., 1313, si tratterebbe di una soluzione sostanzialmente equivalente a quella proposta da larga parte della dottrina suggerendo il ricorso al potere del giudice di ridurre, anche d'ufficio, la penale eccessiva e dunque anche quella particolare specie di penale rappresentata dagli interessi moratori. Tuttavia, se è vero che il risultato pratico può effettivamente essere il medesimo, la logica sottesa alla decisione delle Sezioni Unite sembra diversa: il tentativo è di imporre alle imprese bancarie una prassi operativa utile a prevenire del tutto il contenzioso, evitando che i giudici di merito siano costretti ad intervenire di volta in volta, con il conseguente inevitabile appesantimento del sistema giudiziario (che evidentemente le Sezioni Unite ben conoscono e si sforzano di prevenire).

dell'incertezza, dell'incalcolabilità, del soggettivismo che esso comporterebbe, la decisione in esame sembra rappresentare un buon modello di riferimento, utile appunto a contribuire alla causa del diritto «calcolabile»<sup>18</sup>.

---

<sup>18</sup> Si riconosce, nel testo, la formula – notissima – proposta da N. IRTI, *Un diritto incalcolabile*, cit., 3 ss., che, a proposito della decisione ora in esame, è stata ripresa da G. GUIZZI, *Usura e interessi di mora: e quindi uscimmo a riveder le stelle*, cit., 1309, osservando che il metodo seguito dalle Sezioni Unite si fonderebbe – più che sulla puntuale ricognizioni delle fonti – sulle «percezioni» e sulla «sensibilità» del singolo giudicante nell'«individuare nella maniera più convincente possibile il valore che assume opportuno tutelare». Si avallerebbe, così, l'idea che nei discorsi sul diritto sarebbe «inutile cercare una verità, perché nell'interpretazione del dato normativo non esistono altro che opinioni, nessuna più vera delle altre, e la cui affermazione dipende solo dalla capacità persuasiva dei loro sostenitori». Nel testo, si è detto delle riserve che il richiamo al principio della tutela del debitore, così genericamente definito, può giustificare. Il problema sembra appunto consistere nell'aver affermato un principio che non vale a spiegare il complesso delle decisioni assunte, da ricollegare piuttosto a *policies* diverse. Ma questo rilievo non consente di concludere nel senso dell'inaffidabilità del diritto giurisprudenziale: si cadrebbe nuovamente nell'errore insito nelle affermazioni di principio rese dalle Sezioni Unite, laddove si vuole sostenere che l'intero sistema sia scritto nella legge e che la rigorosa analisi del testo possa rilevare «verità». È vero, al contrario, che l'argomentazione debba risultare persuasiva e che solo laddove sarà ritenuta tale dai giudici di merito il conflitto sottoposto alle Sezioni Unite potrà ritenersi risolto. Ma questo – sia chiaro – può dirsi anche a proposito della legge, non sempre e non necessariamente capace di risolvere i conflitti, come del resto proprio la vicenda dell'usura dimostra.



## **Il garante consumatore nell'evoluzione giurisprudenziale**

**SOMMARIO:** 1. Introduzione – 2. Tutela del consumatore e fideiussione – 3. L'orientamento della Corte di Giustizia UE. – 4. (segue) Sua evoluzione; 5. (segue) L'attuale assetto dei rapporti; 6. La giurisprudenza domestica; 7. L'Arbitro Bancario Finanziario. – 8- La dottrina. – 9. Fideiussione *omnibus* e tutela del consumatore. – 10. Contratto autonomo di garanzia. – 11. Conclusioni.

### *1. Introduzione*

L'interesse allo svolgimento di funzioni di garanzia da parte del consumatore risiede principalmente nell'analisi evolutiva della figura soggettiva in parola nell'ambito di istituti specifici che hanno da vicino interessato l'intervento della giurisprudenza europea, di quella domestica (di legittimità come di merito), dell'Arbitro Bancario Finanziario nonché dello stesso legislatore.

Come si proverà ad argomentare, il motore del mutamento di prospettiva (e dei limiti alla tradizionale qualificazione della “parte debole” del rapporto) consiste principalmente nella creazione di un mercato unico, o meglio di tanti mercati unici per singoli comparti o segmenti del mondo economico (beni, servizi, credito, assicurazioni etc.) attraverso armonizzazione delle discipline privatistiche riguardanti tanto i protagonisti dell'attività produttiva quanto le singole operazioni negoziali nelle quali venga in gioco la figura del consumatore finale di prodotti o servizi attraverso tecniche giuridiche prevalentemente basate sulla trasparenza informativa (volta alla rimozione delle asimmetrie informative) in grado di determinare un processo di formazione della volontà teso a scelte consapevoli tanto nell'atto di acquisto quanto in quello di concessione della garanzia, ovvero di protezione da condotte scorrette o illecite.

Vale solo al riguardo appena ricordare come quella di consumatore sia nozione sociologica, certo non giuridica, essendo questa categoria di soggetti non unitaria perché rappresentata da varie tipologie di soggetti (consumatori ricchi e consumatori poveri; consumatori colti e

consumatori ignoranti; consumatori di beni di prima necessità e consumatori di beni di lusso, etc). Ragione per cui l'ipotetica contrapposizione tra contratti civili dei consumatori e contratti commerciali dei non consumatori, se intesa come bipartizione esaustiva non è affatto idonea a formalizzare concettualmente la realtà normativa.

L'obiettivo è quello di offrire una analisi delle principali problematiche che attengono alla qualifica soggettiva del consumatore nell'ambito delle garanzie personali, dei motivi che hanno generato la nascita di tali incertezze per poi passare alla ulteriore problematica relativa alla tutela del consumatore che ha, invece, trovato spazio in una disciplina di settore.

Nelle pagine che seguono si inizia con l'esaminare brevemente il contratto di fideiussione per evidenziarne i caratteri essenziali al fine di identificare i nessi tra tale figura negoziale e la tutela del consumatore; è essenziale premettere, sotto l'indicato versante, l'importanza della l. 526 del 1999, nella parte in cui, avendo eliminato il riferimento alla cessione di beni e alla prestazione di servizi di cui all'art. 1469-*bis*, ha indirettamente consentito la rimozione degli ostacoli alla estensione delle norme del codice del consumo alla fideiussione. Problema questo sul piano positivo non di poco conto, considerato – per un verso - che la disciplina a tutela del consumatore si caratterizza per essere particolarmente favorevole nei riguardi di un soggetto per definizione qualificato “debole” e – per altro verso- che la estensione appare astrattamente idonea a minare alla radice un profilo tipologico strutturale del contratto di fideiussione: quello relativo all'accessorietà della obbligazione principale.

## *2. Tutela del consumatore e fideiussione.*

Per l'art. 1936 c.c. «è fideiussore colui che, obbligandosi personalmente verso il creditore, garantisce l'adempimento di un'obbligazione altrui».

Dal punto di vista strutturale, preme subito evidenziare l'autonomia dell'accordo in parola in quanto causalmente indipendente dal contratto principale sottostante (nella fideiussione si fa infatti diretto riferimento

alla causa di garanzia<sup>1</sup>) stipulato fra creditore e debitore principale; par altro verso, rileva il rapporto di accessorietà di quella rispetto a questo, essendo la fideiussione funzionalmente connessa al rapporto principale in quanto l'oggetto della prestazione del garante appare identica a quella richiesta al debitore principale<sup>2</sup>.

Ancora, dal punto di vista morfologico, come anche la norma chiarisce, la fideiussione è un accordo intercorrente esclusivamente fra creditore (beneficiario della prestazione di garanzia) e fideiussore, restando del tutto escluso ed estraneo a tale pattuizione il debitore. Pertanto, partendo da tale premessa può affermarsi che il fideiussore è solidalmente responsabile con il debitore principale per l'adempimento della prestazione<sup>3</sup>. Si può quindi affermare che la fideiussione, almeno in astratto, è un contratto al quale – ricorrendone i presupposti - può estendersi la disciplina in materia di tutela del consumatore.

Occorre tuttavia esplicitare brevemente in cosa consista la tutela del consumatore nell'ambito di questa figura negoziale.

Non è inutile ricordare che la disciplina dettata a favore del consumatore prende le mosse da interventi comunitari tesi a regolare il rapporto negoziale tra professionista e contraente debole nelle diverse fasi in cui esso si può scomporre: dal momento della trattativa e della formazione del consenso fino alla conclusione del contratto e alla sua esecuzione.

La necessità di determinare una disciplina specifica sulla problematica in parola nasce, in sede comunitaria, intorno alla metà degli anni '70 con una serie di progetti di direttiva aventi la finalità di

---

<sup>1</sup> Si rileva, a tale proposito, che la fideiussione presenta una causa tipica, fissa ed uniforme e, per questo, differente rispetto a quella che sorregge l'obbligazione principale che appare, diversamente, variabile a seconda del contratto realizzato fra le parti. In questo senso si veda G. BOZZI, *La fideiussione*, Milano, 2013, 16.

<sup>2</sup> Sulla definizione del contratto di fideiussione si vedano *ex multis*, G. BOZZI, *op. cit.*, 3; R. RAVAZZONI, *Fideiussione*, in *D. disc. priv.*, sez. civ., VIII, Torino 1992, 254; R. RAVAZZONI, *La fideiussione*, Milano, 1957; M. FRAGALI, voce «*Fideiussione (dir. priv.)*», in *Enc. Dir.*, XVII, Milano, 1968; C. FALQUI MASSIDA, voce «*Fideiussione*», in *Enc. Giur. Treccani*, XIV, Roma, 1989; P. PERLINGIERI, *Manuale di diritto civile*, Napoli, 2007, 318 ss; G. STELLA, *Le garanzie del credito*, in *Tratt. Iudica-Zatti*, Milano, 2010; G. CASSANO, *I singoli contratti*, Padova, 2010.

<sup>3</sup> In questo senso, si veda R. RAVAZZONI, *Fideiussione*, in *Dig. Disc. Priv. Sez. Civ.*, VII, Torino, 1992, 91 che qualifica la funzione del garante nella fideiussione «*nell'allargamento della base soggettiva passiva di fronte al creditore*».

superare le asimmetrie informative tra le parti contrattuali (tutela autonoma) e/o di introdurre limitazioni alla libertà negoziale delle imprese nella imposizione di modelli contrattuali ai loro clienti (tutela eteronoma).

Prima degli iniziali interventi legislativi, il codice civile presentava una sola formale (e insufficiente) tutela nei confronti del contraente debole, attraverso le disposizioni di cui agli artt. 1341 e 1342 c.c.<sup>4</sup>. Tali norme non fanno alcuna menzione né alcun riferimento al possesso di un particolare *status* dei contraenti<sup>5</sup>. Le richiamate norme, disponendo l'esigenza di approvazione specifica per iscritto delle clausole “vessatorie”, risultavano insufficienti in quanto si limitavano ad imporre un requisito di forma che il contraente “forte” poteva facilmente eludere, per un verso; inidonee, per altro verso, a tutelare l'aderente in mercati scarsamente competitivi, dove manca per il consumatore la concreta possibilità di scegliere tra una pluralità di beni e servizi. Si fa, in particolare, riferimento alla tutela in ordine ai c.d. contratti di mercato per la vendita dei beni e l'erogazione dei servizi, rinvenibile nelle norme sui contratti *standard* (condizioni generali di

---

<sup>4</sup> L'art. 1341 c.c. dispone che “*le condizioni generali di contratto predisposte da uno dei contraenti sono efficaci nei confronti dell'altro, se al momento della conclusione del contratto questi le ha conosciute o avrebbe dovuto conoscerle usando l'ordinaria diligenza*”. Al primo comma è quindi chiaro il limite del vincolo contrattuale entro il quale l'aderente può trovarsi. Al secondo comma la norma prosegue “*In ogni caso, non hanno effetto, se non sono specificamente approvate per iscritto, le condizioni che stabiliscono, a favore di colui che le ha predisposte, limitazioni di responsabilità, facoltà di recedere dal contratto o di sospenderne l'esecuzione, ovvero sanciscono a carico dell'altro contraente decadenze, limitazioni alla facoltà di opporre eccezioni, restrizioni alla libertà contrattuale nei rapporti coi terzi, tacita proroga o rinnovazione del contratto, clausole compromissorie o deroghe alla competenza dell'autorità giudiziaria*”. Qui il legislatore ha voluto fornire all'aderente una tutela ulteriore in presenza di quelle clausole “onerose”: in questo caso occorre l'approvazione per iscritto. Da ultimo, l'art. 1342 c.c. introduce una ulteriore regola a tutela dell'aderente che riguarda i contratti conclusi mediante moduli o formulari. Infatti “*Le clausole aggiunte al modulo o al formulario, prevalgono su quelle del modulo o del formulario qualora siano incompatibili con esse*”. Cfr. V. ROPPO, *Il contratto*, Milano, 2011, 855.

<sup>5</sup> A tale proposito, cfr. L. DELLI PRISCOLI, “*Consumatore*”, “*imprenditore debole*” e *principio di uguaglianza*, in *Contr. Impr. Eur.*, 2003, 749 e ss. il quale, infatti, precisa che tale disciplina, proprio perché (ai fini della sua applicabilità) prescinde da specifiche qualifiche soggettive dei contraenti, si applica anche ai rapporti tra imprenditori e non solo a quelli tra imprenditori e consumatori.

contratto); dal fenomeno della standardizzazione deriva quello di predisposizione unilaterale delle condizioni generali e dell'adesione (in questo caso il testo del contratto non è soggetto a trattativa fra le parti ma viene direttamente presentato al cliente)<sup>6</sup>.

L'iniziativa legislativa è perciò volta, per un verso, alla protezione del soggetto più debole (e quindi, di norma, meno informato rispetto all'impresa) nella stipula di accordi sintomatici di un eccessivo squilibrio tra le parti; per altro verso a realizzare condizioni di mercato idonee a garantire (per il tramite del c.d. *level playing field*, livellamento del terreno di gioco) la rimozione delle asimmetrie informative e la conseguente crescita della domanda di beni di consumo.

Le ragioni di carattere economico della tutela in esame risiedono, quindi, nel perseguire una serie di risultati tra cui la realizzazione di una economia di mercato aperta e in libera concorrenza, dove l'attività d'impresa garantisce corrette strategie di *marketing* e dove non rileva più solo la singola vicenda contrattuale<sup>7</sup>.

Mette conto avvertire che i doveri di informazione rappresentano la tecnica giuridica di protezione meno incoerente con i principi di libertà contrattuale, non potendosi revocare in dubbio che «riequilibrare il flusso informativo tra le parti del contratto sia fare cosa utile e consona alla stessa libertà contrattuale, ove questa si intenda non quale libertà astratta e naturalisticamente concepita, ma quale libertà market – oriented»<sup>8</sup>, mentre le norme di riequilibrio eteronomo del rapporto (o norme c.d. "paternalistiche") hanno quale loro costante caratteristica (in quanto riducono o limitano la libertà negoziale) il tratto anti concorrenziale.

In diversi Paesi comunitari, nel periodo in parola, si erano affermate divaricate discipline sulla tutela del consumatore, tali da determinare una disparità di trattamento tra gli Stati membri in ordine a quella che

---

<sup>6</sup> Sul punto si veda l'approfondita analisi in tema di protezione dei contraenti deboli, V. ROPPO, *op.cit.*, 849 e ss; cfr. anche *I diritti dei consumatori* (a cura di) G. ALPA, in *Trattato di Diritto Privato dell'Unione Europea*, Torino, 2009, 123 e ss.

<sup>7</sup> Sul punto, si veda F. BOCCHINI, *Nozione normativa di consumatore e modelli economici*, in *Studi in onore di P. Shlesinger*, Milano, 2004, 2346, 2348; nello stesso senso, G. CHINÈ, *Uso e abuso della nozione di consumatore nel Codice del consumo*, in *Corriere del merito*, 2006, 4 e ss.

<sup>8</sup> Sul tema si veda A. DI MAJO, *Libertà contrattuale e dintorni*, in *I contratti in generale, Giur. sist. Dir. e comm.*, (a cura di) Alpa e Bessone, Torino, 1999, 31.

doveva essere la tutela del contraente debole; dette difformità finivano quindi per comportare diverse tutele tra consumatori nell'ambito del mercato unico europeo, incompatibili con gli obiettivi di uniformità a esso sottesi.

Per queste e altre ragioni, tanto di carattere sociale ed economico quanto di uniformità normativa, il legislatore comunitario interveniva con l'emanazione della direttiva 93/13 CEE, concernente, nel caso di specie, le clausole “abusive” contenute nei contratti dei consumatori<sup>9</sup>.

In Italia, l'adozione di tale disciplina si verificava solo nel 1996, dopo un lungo *iter* parlamentare.

Veniva pertanto integrato il codice civile con l'introduzione degli artt. dal 1496 - *bis* al *sexies* all'interno dei quali era inserita la specifica disciplina sulle clausole vessatorie<sup>10</sup>.

In tale momento storico rileva l'inserimento del termine “consumatore” poiché il codice civile costituisce l'insieme organico di disposizioni che regolano i rapporti fra uguali e, allo stesso tempo, rappresenta il simbolo della tradizione giuridica italiana<sup>11</sup>.

Successivamente, nel 2005 le predette norme cambiano collocazione per essere uniformemente inserite nel codice del consumo, introdotto con la l. 206 del 2005<sup>12</sup>.

---

<sup>9</sup> È opportuno segnalare, altresì, un gruppo di direttive emanate a partire dagli anni '80 riguardanti la tutela del consumatore in relazione a specifiche figure contrattuali. In particolare, in ordine cronologico: la direttiva 85/57/CEE sui contratti negoziati fuori i locali commerciali; la direttiva 87/102/CEE in materia di credito al consumo; la direttiva 90/314/CEE sul contratto di viaggio; la direttiva 94/47/CEE sul contratto di “multiproprietà”; la direttiva 97/7/CE sui contratti a distanza; la direttiva 98/27/CE sui provvedimenti inibitori a tutela dei interessi dei consumatori, recentemente sostituita dalla direttiva 2002/65/CE sulla commercializzazione a distanza dei servizi finanziari ai consumatori. Tutte le menzionate discipline sono attualmente raccolte all'interno del Codice del consumo.

<sup>10</sup> La disciplina richiamata viene inserita nel codice civile grazie alla l. n. 52 del 6 febbraio 1996.

<sup>11</sup> Con l'inserimento del termine “consumatore” il codice civile italiano si affianca ad altri codici che già menzionano il consumatore come il BGB tedesco o il *Code Civil* francese. A tale proposito, si veda G. ALPA, *Il codice del consumo, il Commento*, in *Contratti*, 11, 2005, 1017.

<sup>12</sup> La struttura del codice del consumo si articola in sei parti. Nella Parte I (artt. 1-3) assumono rilevanza le disposizioni generali e, in particolare, le definizioni di consumatore e professionista; nella Parte II (artt. 4-32) si trovano le disposizioni in materia di obblighi informativi al fine di consentire al consumatore di effettuare scelte

L'attenzione del legislatore del codice del consumo si focalizza sulla tutela dei diritti del consumatore e, in particolare, sulla tutela alla salute, alla sicurezza, alla qualità dei prodotti e dei servizi; agli aspetti informativi nella redazione del contratto nonché a una corretta pubblicità; al rispetto degli obblighi di correttezza, trasparenza e buona fede; alla promozione e allo sviluppo dell'associazionismo fra consumatori e, da ultimo, alla predisposizione di servizi pubblici qualitativamente elevati.

A oggi, l'unica norma sul tema ancora in vita nel codice civile è l'art. 1469-*bis*, la quale prescrive che le norme del codice civile sul contratto in generale «si applicano anche ai contratti del consumatore, ove non derogate dal codice del consumo o da altre disposizioni più favorevoli per il consumatore».

Esula da questo scritto soffermarsi sui diluviali interventi di giurisprudenza e dottrina che hanno cercato di dare una definizione di “consumatore” e di “professionista”. Sia, in questa sede, sufficiente segnalare che l'applicazione delle norme del codice del consumo si basa su presupposti di carattere soggettivo. In particolare, le predette norme sono applicabili nei rapporti negoziali intercorrenti tra il consumatore (colui il quale agisce per scopi estranei rispetto la propria attività professionale, art. 3 lett. a) l. 206 del 2005) e il professionista (persona fisica o giuridica che agisce nell'esercizio della propria attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale ovvero un suo intermediario, art. 3 lett. c) legge 206 del 2005).

La disciplina in materia si prefigge, quindi, di proteggere il contraente c.d. “debole” rispetto a eventuali abusi contrattuali ricavabili in particolari da clausole c.d. “vessatorie”, come definite dall'art. 33 cod. cons.<sup>13</sup>.

---

consapevoli e ponderate. Rilevanti sono, altresì, le disposizioni in materia di pratiche commerciali scorrette fra professionisti e consumatori (in particolare quelle ingannevoli e aggressive); nella Parte III, si segnalano le norme che regolano le singole categorie contrattuali; nella Parte IV si trovano le disposizioni in materia di sicurezza e qualità dei prodotti nonché quelle sulla vendita di beni mobili; nella Parte V trovano spazio le norme sulle azioni inibitorie promosse dalle associazioni dei consumatori; nella Parte VI trovano spazio le disposizioni finali.

<sup>13</sup> La norma richiamata definisce il concetto di clausola vessatoria nei seguenti termini: *“Nel contratto concluso tra consumatore e professionista si considerano vessatorie le clausole che, malgrado la buona fede, determinano a carico del consumatore un significativo squilibrio dei diritti e degli obblighi derivanti dal*

È possibile applicare tale disciplina ai contratti di garanzia personale come la fideiussione?

Nel recente passato era senz'altro prevalente l'opinione della totale inapplicabilità delle norme in parola al contratto di fideiussione.

Originariamente, infatti, l'art. 1469-*bis* c.c. prevedeva la tutela nei confronti del consumatore per quei contratti stipulati con il professionista che avevano «per oggetto la cessione di beni o la prestazione di servizi»; a fronte di tale previsione, si tendeva quindi ad escludere che la fideiussione potesse rientrare all'interno della disciplina del 1469-*bis* non venendo, nel caso di specie, prestato alcun servizio né alcuna cessione di beni di consumo<sup>14</sup>.

---

*contratto*”. La norma prosegue illustrando in maniera esaustiva quali sono le clausole vessatorie che si presumono tali fino a prova contraria (e che appartengono alla c.d. “lista grigia); ad esse, si contrappongono le clausole irrimediabilmente vessatorie (appartenenti alla c.d. “lista nera”) senza possibilità di prova contraria (art. 36, comma 2, cod. cons.).

<sup>14</sup> Secondo quanto evidenziato, la fideiussione incontrava un grande limite oggettivo derivante proprio dal testo del 1469-*bis*; in realtà, non è stato del tutto escluso in qualche modo la fideiussione potesse beneficiare della tutela *ex art.* 1469-*bis* e ss. In particolare, secondo parte della dottrina si potevano comunque considerare applicabili le norme sulla tutela del consumatore anche al contratto di fideiussione in quanto il riferimento “alla cessione dei beni o prestazioni di servizi” dovrebbe comprendere qualunque operazione contrattuale ad eccezione di quelle espressamente escluse, cfr. A. BARENGHI, in *La nuova disciplina delle clausole vessatorie nel codice civile*, (a cura di) A. A. BARENGHI, Napoli, 1996, 24; G. CHINÈ, *I contratti di garanzia*, Aa. Vv., *Diritto privato europeo*, (a cura di) N. LIPARI, II, Padova, 1997, 900. Altra dottrina ha invece sostenuto la applicabilità della disciplina speciale anche ai contratti di garanzia accessori a contratti con consumatori, affermando che tali contratti devono essere considerati nella loro connessione con il contratto principale, che è, normalmente, un contratto di finanziamento, nel quale la banca presta un servizio. Avendo, quindi, riguardo alla complessiva operazione economica realizzata dalle parti, l'ostacolo letterale della norma potrebbe considerarsi superato. A tale proposito, cfr. L. ROVELLI, *Contratti bancari di garanzia, clausole abusive e procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 1997, 921, 926 ss.; U. RUFFOLO, *Le clausole “vessatorie”, “abusive”, “inique” e la ricodificazione degli artt. 1469-bis - 1469-sexies c.c.*, in *Clausole “vessatorie” e “abusive”. Gli artt. 1469-bis ss. c.c. e i contratti del consumatore*, (a cura di) Ruffolo, Milano, 1997, 98 ss; M. SESTA, *I contratti bancari, in Commentario al capo XVI- bis del codice civile: dei contratti del consumatore*, (a cura di) C. M. BIANCA, F. D. BUSINELLI, L. BIGLIAZZI GERI, R. BOCCHINI, M. COSTANZA, G. JUDICA, M. NUZZO, S. RIZZO, M. SESTA, G. VETTORI, in *NLCC*, 1997, 751 ss, 1102 ss.

Come prima si ricordava, il problema risulta superato a seguito della introduzione dell'art. 25, comma primo, l. 21 dicembre 1999, n. 526<sup>15</sup> che ha di fatto eliminato il riferimento alla cessione di beni e alla prestazione di servizi di cui al 1469-*bis*.

Pertanto attualmente, almeno sul piano letterale, sembrano rimossi i più consistenti ostacoli alla estensione delle norme del codice del consumo alla fideiussione.

Quello che rileva è perciò stabilire, sul piano soggettivo, se il fideiussore possa essere considerato “consumatore” nonostante appaia “terzo” nel rapporto principale.

### 3. *L'orientamento della Corte di Giustizia UE*

La questione non sorge soltanto nella giurisprudenza e nella dottrina italiane ma può essere ricavata anche (e soprattutto) da alcune decisioni della Corte di Giustizia UE che, a tale proposito, ha cercato di fornire risposte.

Prima fra tutte la sentenza del 17 marzo 1988, n. 45/96<sup>16</sup> a proposito della direttiva del 20 dicembre 1985, n. 85/577/CEE in materia di contratti del consumatore conclusi fuori dei locali commerciali<sup>17</sup>.

---

<sup>15</sup> In particolare, la novella richiamata fa riferimento alle “*Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee*”.

<sup>16</sup> La sentenza viene emessa in seguito ad una richiesta di interpretazione pregiudiziale, ex art. 177 Trattato CEE, promossa dai giudici tedeschi del *Bundesgerichtshof*.

La medesima sentenza è stata commentata con osservazioni parzialmente critiche da E. GUERINONI, *La fideiussione negoziata fuori di locali commerciali*, in *Contratti*, 1999, 738; M. GRANIERO, *Natura accessoria della fideiussione nei contratti conclusi fuori dei locali commerciali*, in *Corriere Giur.*, 1998, 769; A. TUCCI, *Contratti negoziati fuori i locali commerciali e accessoria della fideiussione*, in *Banca borsa tit. cred.*, I, 1999, 132. Sul commento alla sentenza citata si veda, inoltre, Corte Giust. UE 46/96 con nota di A. PALMIERI, in *Foro It.*, VI, 1998, 129 e ss; M. SESTA, *Direttiva comunitaria, contratto di fideiussione e tutela del consumatore*, in *Danno e responsabilità*, 4, 1998, 330 e ss.

<sup>17</sup> La direttiva richiamata disciplina l'ampia materia dei contratti negoziati fuori i locali commerciali, varata dal Consiglio nel 20 dicembre del 1985 al fine di tutelare il contraente debole nelle contrattazioni con il professionista al di fuori degli usuali locali nei quali avviene normalmente lo scambio di beni o di servizi (si veda, art. 1 della direttiva: “*La presente direttiva si applica ai contratti stipulati fra un*

Nella specie, i giudici della Corte europea si sono dovuti pronunciare sulla applicabilità delle norme a tutela del consumatore nei confronti di un soggetto garante (*Dietzinger*) che aveva prestato fideiussione per debiti assunti dal padre, imprenditore edile, nell'esercizio della sua attività commerciale.

Questi concludeva un contratto di apertura di credito in conto corrente con un dipendente della banca finanziatrice che, previo accordo telefonico con la moglie del debitore, si recava presso di loro. Con dichiarazione scritta, il *Dietzinger* prestava fideiussione in solido con i suoi genitori per gli obblighi da costoro contratti nei confronti della banca.

Revocati successivamente tutti i crediti accordati al beneficiario, la banca conveniva in giudizio il fideiussore che si rifiutava di versare l'importo garantito. Il garante contestava, in particolare, l'efficacia della garanzia, non essendo stato informato del diritto di poter esercitare il recesso di pentimento, come la direttiva prescrive in materia di contatti conclusi fuori dai locali commerciali<sup>18</sup>.

Nel silenzio della direttiva n. 85/577 (che nulla dice sulla sua eventuale applicabilità ai contratti di garanzia), la Corte rigettava le eccezioni del fideiussore, sostenendo che le norme relative alla direttiva 86/577 non possono essere applicate al garante che presta fideiussione a un debitore che non rivesta la qualità di consumatore poiché agisce nell'abito della propria attività professionale o imprenditoriale<sup>19</sup>.

---

*commerciante che fornisce beni e servizi e un consumatore (...)*). In particolare, da un lato, la direttiva in parola prescrive a beneficio del consumatore la possibilità di esercitare il diritto (irrinunciabile) di recesso unilaterale (c.d. *ius poenitendi*, di cui all'art. 9, primo comma, della direttiva) nel termine di sette giorni da qualsiasi contratto o proposta contrattuale; dall'altro, di pretendere dal professionista il rispetto degli obblighi informativi in ordine al contratto stesso (artt. 5 e 6 della direttiva richiamata) poiché qualora il professionista ometta di informare il consumatore o lo faccia in maniera errata, è data al consumatore la possibilità di recedere dal contratto nel termine di sessanta giorni. Attualmente la direttiva 85/577 si trova all'interno del codice del consumo (d.lgs 206/2005) ed è stata sottoposta ad alcune modifiche fino alla emanazione del d.lgs n. 21 del 21 febbraio 2014. Sulle caratteristiche della direttiva 85/577 si veda V. ROPPO, *Il contratto del duemila*, Torino, 2005, 26 ss.

<sup>18</sup> Il fideiussore invocava le norme tedesche in materia di recesso che adottano la direttiva 85/577 (*BGB*, I, 122, legge sul recesso dei contratti a domicilio e dei contratti analoghi *Gesetz über den Widerruf von Haustürgeschäften und ähnlichen Geschäften*).

<sup>19</sup> Infatti la Corte di Giustizia (escludendo la tutela consumeristica nei confronti del fideiussore che garantisce un professionista) così argomenta la decisione adottata:

Le conclusioni della Corte riposavano principalmente su motivazioni inerenti al collegamento negoziale fra contratto di fideiussione e contratto principale.

E' opportuno, infatti, sottolineare che la Corte non affronta in nessun modo la questione che nella fideiussione beni e servizi non sono destinati al contraente, limitandosi i giudici a sostenere che la direttiva non definisce la sua sfera di applicazione in funzione della natura dei beni o dei servizi che formano oggetto del contratto (a condizione che tali beni e servizi abbiano una destinazione di consumo privato) e che pertanto la direttiva 85/577 può applicarsi anche a contratti di garanzia<sup>20</sup>.

Ciò che rileva per la Corte di Giustizia è l'operazione negoziale realizzata dalle parti nel contratto principale: se il contratto è stipulato fra un consumatore e un professionista (ed è quindi un "atto di consumo"), allora anche il garante potrà ottenere una tutela analoga a quella del debitore principale, compresa la facoltà di esercitare il diritto di recesso; diversamente, se l'operazione negoziale avviene tra due professionisti, il garante (benché estraneo all'attività professionale del debitore) non potrà beneficiare della tutela in esame.

Da tale assunto discende la teoria elaborata dalla Corte (e ampiamente seguita dalle pronunce successive) del c.d. "professionista

---

*"Tuttavia, risulta dal tenore dell'art. 1 della direttiva nonché dalla natura accessoria della fideiussione che può rientrare nella direttiva unicamente la fideiussione accessoria ad un contratto con cui un consumatore si sia impegnato, in occasione di una vendita a domicilio, nei confronti di un commerciante al fine di ottenere da quest'ultimo beni o servizi. Inoltre, dal momento che la direttiva è unicamente destinata a tutelare i consumatori, un fideiussore rientra nella sua sfera di applicazione soltanto se, in conformità dell'art. 2, primo trattino, della direttiva stessa, si sia obbligato per un uso che può considerarsi estraneo alla propria attività professionale. 23 La questione sollevata va quindi risolta dichiarando che l'art. 2, primo trattino, della direttiva 85/577 va interpretato nel senso che un contratto di fideiussione stipulato da una persona fisica, la quale non agisca nell'ambito di un'attività professionale, è escluso dalla sfera di applicazione della direttiva quando esso garantisca il rimborso di un debito contratto da un'altra persona la quale agisce, per quanto la concerne, nell'ambito della propria attività professionale".* La sentenza citata è stata ricavata da [www.eurlex.europa.eu](http://www.eurlex.europa.eu).

<sup>20</sup> In questo senso, si veda G. BOZZI, *op. cit.*, 852 nota n. 146; Corte di Giust. UE 46/96 con nota di A. PALMIERI, in *Foro It.*, VI, 1998, 129 e ss.; M. GRANIERO, *Natura accessoria della fideiussione*, *cit.*, 769; E. GUERINONI, *La fideiussione negoziata fuori dai locali commerciali*, *cit.*, 738.

di riflesso”<sup>21</sup> (o “di rimbalzo”), secondo la quale la qualifica soggettiva del debitore attrae automaticamente quella del fideiussore ai fini della applicazione delle norme in materia consumeristica.

In altre parole (come è stato giustamente osservato), l’argomentazione della Corte poggia su una “presunzione” tale da dover considerare il garante che sottoscrive un contratto fuori dei locali commerciali come un soggetto che possiede la stessa perizia del debitore principale<sup>22</sup>.

E tuttavia, a dispetto della sua apparente granitica solidità, tale orientamento mostra ben presto prime importanti crepe.

Infatti, qualche anno dopo il caso *Dietzinger*, i giudici europei affrontano una fattispecie parzialmente analoga, adottando una soluzione completamente differente.

Si fa, in particolare, riferimento alla sentenza n. 208/98 del 23 marzo del 2000<sup>23</sup>.

Qui la Corte ha ritenuto che la fideiussione non rientri nell’ambito nella disciplina dettata in materia di credito al consumo (regolato dalla direttiva CEE 87/102<sup>24</sup>) sebbene sia il fideiussore che il beneficiario del credito possano considerarsi consumatori.

---

<sup>21</sup> La definizione nasce da una pronuncia dell’Arbitro Bancario Finanziario che si è ampiamente pronunciato sul tema (e di cui si parlerà in seguito) con la decisione n. 4109/2013.

<sup>22</sup> Si fa riferimento al commento alla sentenza della Corte di Giustizia 45-96 di M. GRANIERO, *Natura accessoria della fideiussione*, cit., in cui l’autore osserva che tutto il ragionamento della Corte poggia sulla presunzione sopra enunciata, per la quale sembra esclusa ogni prova contraria. Ciò induce l’autore a credere che si vada verso l’elaborazione di un concetto unitario di collegamento negoziale nei contratti dei consumatori.

<sup>23</sup> Corte di Giust. UE 208/98 con nota di A. PALMIERI, in *Foro It.*, IV, 2000. 201 e ss.; la medesima sentenza è stata oggetto di commento anche da parte di L. KLESTA DOSI, *Corte di Giustizia delle Comunità europee (1° gennaio 2000-30 settembre 2000)*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2001, 20195.

<sup>24</sup> La direttiva citata (successivamente sottoposta a modifiche) è stata recepita nel sistema italiano con l’inserimento delle norme sul credito al consumo nel titolo VI del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385 (T.U.B.), dedicato alla trasparenza delle condizioni contrattuali e negli artt. 40-42 cod. cons (successivamente abrogati). Il credito al consumo è un contratto “in base al quale il creditore concede o promette di concedere al consumatore un credito sotto forma di dilazione di pagamento, di prestito o di altra analoga facilitazione finanziaria”(art. 1 della direttiva richiamata). Il contratto in esame sostanzialmente si realizza attraverso un finanziamento corrisposto da un istituto di credito al venditore di un bene “durevole” (mezzi di trasporto, apparecchi

Più in particolare, il sig. *Siepert*, al di fuori della sua attività professionale, decideva di prestare fideiussione al debitore principale che si era obbligato con l'istituto di credito *Berliner Kindl Brauerei*. A seguito dell'inadempimento del debitore principale, il garante veniva convenuto in giudizio dalla banca e successivamente condannato al pagamento dei finanziamenti erogati.

Al provvedimento di condanna il *Siepert* spiegava opposizione poiché non aveva ricevuto dall'istituto di credito alcuna informazione in ordine alla possibilità di esercitare il diritto di recesso (in base a quanto previsto dalla direttiva in materia di credito al consumo).

Con ordinanza 27 aprile 1998, il *Landgericht* di *Potsdam* sottoponeva alla Corte di Giustizia, ai sensi dell'art. 177 del Trattato CE (divenuto art. 234 CE), la questione pregiudiziale relativa all'interpretazione della direttiva del Consiglio 22 dicembre 1986, 87/102/CEE, sul ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri in materia di credito al consumo.

Come anticipato, questa volta la Corte ritiene non applicabile alla direttiva il contratto di fideiussione. Ciò in quanto la direttiva in parola cita espressamente gli elementi essenziali del contratto di credito, fra cui le garanzie, senza fare alcun riferimento alla fideiussione. Inoltre, sempre secondo le motivazioni della Corte, l'ambito di applicazione della direttiva alla fideiussione non si può determinare solo dal carattere accessorio di quest'ultima rispetto all'obbligazione principale.

---

radio televisivi, elettrodomestici, strumenti musicali, ecc) che aliena il bene stesso ad un consumatore; quest'ultimo potrà quindi pagare il bene acquistato con un rimborso a rate mensili. L'operazione economica appare quindi unica nonostante i rapporti giuridici possono essere scomposti nei seguenti termini: 1. Il finanziatore si riserva la facoltà di erogare il prestito in base al merito creditizio del richiedente; 2. La somma viene corrisposta direttamente al venditore; 3. Il finanziatore tutela il suo credito attraverso una garanzia reale; 4. La restituzione del finanziamento è a rate mensili che comprendono la quota di capitale e gli interessi ad un tasso annuo normalmente soggetto a variazione. Per una approfondita analisi del contratto di credito al consumo si veda M. MAZZAMUTO, *Il contratto di diritto europeo*, Torino, 2012, 364 e G. CARRIERO, *Autonomia privata e disciplina del mercato: il credito al consumo*, Torino, 2002.

Ne deriva – per il giudicante - che, sia quando il fideiussore garantisce un consumatore che un professionista, la direttiva in materia di credito al consumo non può ritenersi applicabile<sup>25</sup>.

#### 4. (Segue) sua evoluzione

La possibilità di associare alla figura del fideiussore i caratteri del consumatore si apre, nell’ambito della giustizia europea, solo a partire dal 2015.

Se con le riferite sentenze la Corte di Giustizia UE ha sempre adottato una interpretazione restrittiva delle norme, con l’ordinanza n. 534/15 l’orientamento della giurisprudenza comunitaria sembra preludere a un consistente e importante *overruling* sulla questione.

Questa inversione di tendenza nasce dal proposito dei giudici europei di estendere la tutela del contraente debole - in quanto soggetto in stato di naturale inferiorità a livello informativo - anche al fideiussore che non agisca per scopi riguardanti la sua attività professionale.

La Corte si pone, fra gli altri, il seguente interrogativo: perché non concedere anche al garante la possibilità di ottenere la tutela consumeristica laddove, in condizioni di squilibrio conoscitivo, ha

---

<sup>25</sup> Si riportano brevemente i punti salienti della sentenza C-208/98: “*Ora, considerati i suoi obiettivi, limitati esclusivamente all'informazione del debitore principale sulla portata del suo impegno, e tenuto conto del fatto che la direttiva non contiene alcuna disposizione che possa offrire una protezione utile al fideiussore, che è interessato principalmente a conoscere la solvibilità del beneficiario del credito per poter valutare la probabilità di essere chiamato a rimborsare il credito stesso, si deve considerare che essa non può essere applicata a contratti di fideiussione. Inoltre, una estensione dell'ambito di applicazione della direttiva ai contratti di fideiussione non può fondarsi sul solo carattere accessorio degli stessi rispetto all'obbligazione principale di cui garantiscono l'esecuzione, poiché una simile interpretazione non trova alcun fondamento nel testo della direttiva, com'è stato affermato al punto 18 di questa sentenza, e nemmeno nella sua economia o nei suoi obiettivi. Alla luce di quanto precede si deve risolvere la questione proposta dichiarando che la direttiva deve essere interpretata nel senso che non rientra nel suo ambito di applicazione un contratto di fideiussione concluso a garanzia del rimborso di un credito quando né il fideiussore né il beneficiario del credito hanno agito nell'ambito della loro attività professionale*”. Il provvedimento citato è stato ricavato da [www.eurlex.europa.eu](http://www.eurlex.europa.eu).

prestato garanzia e, allo stesso tempo, si è esposto dal punto di vista patrimoniale<sup>26</sup>?

All'interno della ordinanza in parola (c.d. ordinanza *Tarcau*) si avverte l'esigenza di fornire riposte a questi profili euristici senza lasciarsi condizionare dalle conclusioni delle pronunce precedenti che hanno utilizzato il principio di accessorietà della fideiussione come se debitore principale e fideiussore fossero due figure fungibili al punto da associare le caratteristiche soggettive del primo al secondo<sup>27</sup>.

La Corte non nega il rapporto di accessorietà fra obbligazione garantita e obbligazione di garanzia ma, allo stesso tempo, decide di non avvilire la figura del fideiussore rendendolo del tutto dipendente dalle sorti del debitore principale. Al contrario, il ragionamento della Corte punta ad esaltare l'autonomia causale della garanzia personale attribuendo le qualità di consumatore al fideiussore anche laddove il debitore abbia agito per finalità afferenti alla sua attività professionale.

La vicenda questa volta nasce in Romania; in particolare, il *Tarcau*, rappresentante e socio unico della s.r.l. *SC Crisco*, chiedeva alla *Banca Comercială Intesa Sanpaolo România s.a.* un mutuo finalizzato alla sua attività professionale e, per questo, i suoi genitori prestavano due distinte fideiussioni. Le predette garanzie venivano inserite con un patto aggiunto al contratto di mutuo precedentemente stipulato fra la banca e la società.

È opportuno aggiungere che i garanti avevano anche accordato alla *Banca Comercială Intesa Sanpaolo România* una ipoteca su un immobile di loro proprietà al fine di consentire un aumento della linea di credito precedentemente concessa alla società del *Tarcau*.

Successivamente i coniugi ricorrevano al Tribunale di *Satu Mare* (agendo in qualità di consumatori) al fine di ottenere l'annullamento delle fideiussioni e della garanzia immobiliare ovvero, in via subordine, di alcune clausole da loro considerate abusive. La questione finiva innanzi alla Corte d'Appello di *Oradea* che rimetteva la causa alla Corte di Giustizia UE<sup>28</sup>.

---

<sup>26</sup> Sul tema si veda l'analisi svolta da M. RENNA, *La tutela consumieristica del fideiussore: riflessioni a partire da una recente pronuncia della Corte di Giustizia*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2016, 7-8, 1119 ss.

<sup>27</sup> Cfr. M. RENNA, *La tutela consumeristica*, cit., 1119 ss.

<sup>28</sup> Il Tribunale di primo grado di *Satu Mare* respingeva le istanze avanzate dai coniugi per due motivi principali: in primo luogo perché la legge rumena applica le

Come già riferito, la Corte di Giustizia decide in maniera completamente difforme rispetto alle pronunce precedenti.

In primo luogo, i giudici esaminano il problema sull'applicabilità della disciplina consumeristica al contratto di fideiussione, stabilendo che la tutela in esame può riferirsi a qualunque contratto stipulato fra un consumatore e un professionista che non sia stato oggetto di negoziato individuale fra le parti.

Quanto allo snodo più importante della questione (e cioè alla possibilità di estendere le norme sulle clausole abusive anche a un contratto di fideiussione prestato a garanzia del debitore – professionista) secondo la Corte, data la natura dell'obbligazione fideiussoria, se il garante ha agito per scopi estranei alla propria attività professionale, non parrebbe giustificato negargli la tutela in esame anche perché il garante stesso si obbliga con un impegno assai oneroso che grava su tutto il suo patrimonio, con profili di rischio spesso difficili da misurare.

Sull'aspetto tanto discusso in ordine alla natura accessoria del contratto di fideiussione, i giudici enunciano un principio dai caratteri particolarmente innovativi che, a tutt'oggi, non sono stati integralmente accolti dalle Corti italiane<sup>29</sup>.

Più in particolare (senza ovviamente negare la natura accessoria del contratto di fideiussione), osservano che per potere applicare le norme in materia di tutela del consumatore si deve far riferimento ai soggetti che stipulano il contratto di garanzia e, in relazione alla relativa qualità

---

norme in materia di clausole abusive solo ai contratti aventi ad oggetto la vendita di beni o la prestazione di servizi; in secondo luogo, poiché la fideiussione è contratto accessorio a quello principale, se il debitore non è consumatore neanche il fideiussore può considerarsi tale. Conseguentemente, la Corte d'Appello si rivolgeva alla Corte di Giustizia UE sottoponendo due questioni pregiudiziali, successivamente riunite in una sola dalla stessa Corte europea.

<sup>29</sup> Come si vedrà ampiamente più avanti, le corti di merito hanno, in realtà, iniziato a recepire il principio enunciato dalla ordinanza *Tarcau* così come è stato fatto dai collegi dell'Arbitro Bancario e Finanziario; diversamente si è regolata la Corte di Cassazione che appare ancora attaccata all'orientamento che tende a restringere l'ambito di applicazione delle norme sulla tutela del consumatore al fideiussore.

soggettiva, valutare l'opportunità di sottoporre le parti a una disciplina differente da quella ordinaria<sup>30</sup>.

Secondo i giudici il fideiussore può beneficiare delle norme in materia consumeristica solo ove sia provato che egli abbia agito per scopi del tutto avulsi alla propria attività professionale. Diversamente, tale tutela gli sarà negata se la sua obbligazione è funzionalmente collegata a quella del debitore principale; ruolo preminente nell'esaminare la posizione del garante spetta, sempre secondo la Corte di Giustizia, al giudice nazionale che dovrà decidere caso per caso.

L'indagine del giudice di merito dovrà quindi consistere nel valutare, ad esempio, se la persona fisica ha prestato fideiussione per garantire un ente o un'altra persona fisica per scopi di natura privata ovvero se ha agito nell'ambito della sua attività strettamente collegata agli interessi del debitore principale («quali l'amministrazione di quest'ultima (società) o una partecipazione non trascurabile al suo capitale sociale»)<sup>31</sup>.

Pertanto, a partire dalla pronuncia in parola, la posizione assunta dalla Corte di Giustizia, appare nettamente più incline ad aperture che consentono al garante di ottenere protezione in presenza di clausole abusive<sup>32</sup>.

---

<sup>30</sup> Si riporta per esteso quando affermato dalla Corte di Giustizia: «è dunque in capo alle parti del contratto di garanzia o di fideiussione che deve essere valutata la qualità in cui queste hanno agito».

<sup>31</sup> La citazione fa riferimento al *Considerando n. 29* della ordinanza *Tarcau*.

<sup>32</sup> Di seguito le conclusioni e le considerazioni principali della ordinanza *Tarcau*: «Questa tutela è particolarmente importante nel caso di un contratto di garanzia o di fideiussione stipulato tra un istituto bancario e un consumatore. Tale contratto si basa infatti su un impegno personale del garante o del fideiussore al pagamento del debito contratto da un terzo. Tale impegno comporta, per colui il quale vi acconsente, obblighi onerosi che hanno l'effetto di gravare il suo patrimonio di un rischio finanziario spesso difficile da misurare. Quanto alla questione se una persona fisica che si impegna a garantire le obbligazioni che una società commerciale ha contratto nei confronti di un istituto bancario in base a un contratto di credito possa essere considerata un «consumatore» ai sensi dell'articolo 2, lettera b), della direttiva 93/13, occorre rilevare che un siffatto contratto di garanzia o di fideiussione, sebbene possa essere descritto, in relazione al suo oggetto, come un contratto accessorio rispetto al contratto principale da cui deriva il debito che garantisce [v., nel contesto della direttiva 85/577/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, per la tutela dei consumatori in caso di contratti negoziati fuori dei locali commerciali (GU L 372, pag. 31), sentenza *Dietzinger*, C-45/96, EU:C:1998:111, punto 18], dal punto di vista

In conclusione, il giudice europeo nell'argomentazione dell'ordinanza *Tarcau* non si sofferma sull'aspetto relativo al rapporto di accessorietà fra fideiussione e obbligazione principale ma fa (diversamente) prevalere l'aspetto relativo agli interessi che le parti manifestano al momento della stipula del contratto di garanzia; in particolare, viene posto in risalto l'aspetto oggettivo dell'interesse del garante che, ove economicamente apprezzabile, farà venir meno la qualifica di consumatore-fideiussore.

La Corte, in particolare, evidenzia l'assenza di automatismi fra il fideiussore "privato" e la conseguente qualifica di consumatore nel rapporto di garanzia. Solo in alcune definite ipotesi il garante può considerarsi consumatore: e cioè quando non esiste alla base un collegamento funzionale fra fideiussore e debitore garantito né sussiste per il garante un interesse patrimoniale al rilascio della garanzia.

---

*delle parti contraenti esso si presenta come un contratto distinto quando è stipulato tra soggetti diversi dalle parti del contratto principale. È dunque in capo alle parti del contratto di garanzia o di fideiussione che deve essere valutata la qualità in cui queste hanno agito. A tale proposito è necessario ricordare che la nozione di «consumatore», ai sensi dell'articolo 2, lettera b), della direttiva 93/13, ha un carattere oggettivo (v. sentenza Costea, C-110/14, EU:C:2015:538, punto 21). Essa deve essere valutata alla luce di un criterio funzionale volto ad analizzare se il rapporto contrattuale in esame rientri nell'ambito delle attività estranee all'esercizio di una professione. Spetta al giudice nazionale, investito di una controversia relativa a un contratto idoneo a rientrare nell'ambito di applicazione di tale direttiva, verificare, tenendo conto di tutte le circostanze della fattispecie e di tutti gli elementi di prova, se il contraente in questione possa essere qualificato come «consumatore» ai sensi della suddetta direttiva (v., in tal senso, sentenza Costea, C-110/14, EU:C:2015:538, punti 22 e 23). Nel caso di una persona fisica che abbia garantito l'adempimento delle obbligazioni di una società commerciale, spetta quindi al giudice nazionale determinare se tale persona abbia agito nell'ambito della sua attività professionale o sulla base dei collegamenti funzionali che la legano a tale società, quali l'amministrazione di quest'ultima o una partecipazione non trascurabile al suo capitale sociale, o se abbia agito per scopi di natura privata. 30 Alla luce di tali premesse, occorre rispondere alle questioni poste dichiarando che gli articoli 1, paragrafo 1, e 2, lettera b), della direttiva 93/13 devono essere interpretati nel senso che tale direttiva può essere applicata a un contratto di garanzia immobiliare o di fideiussione stipulato tra una persona fisica e un ente creditizio al fine di garantire le obbligazioni che una società commerciale ha contratto nei confronti di detto ente in base a un contratto di credito, quando tale persona fisica ha agito per scopi che esulano dalla sua attività professionale e non ha alcun collegamento di natura funzionale con la suddetta società".*

Le motivazioni della Corte di Giustizia sembrano, a parere di chi scrive, convincenti per due ordini principali di ragioni.

In primo luogo, se non si facesse riferimento all'importanza del collegamento funzionale tra negozio garantito e obbligazione di garanzia ma si mettesse solo in risalto il principio di accessorietà, il garante perderebbe la possibilità di ottenere una tutela che effettivamente potrebbe spettargli in quanto persona fisica e contraente debole completamente estraneo alla fattispecie principale. Non si comprende, infatti, per quale motivo si dovrebbe privare di tutela un contraente debole, estraneo ad ogni attività imprenditoriale o professionale svolta dal debitore e disinteressato alle operazioni economiche di questo, solo perché la sua posizione deve essere presuntivamente estesa a quella di un altro soggetto<sup>33</sup>.

In secondo luogo, adottando siffatto orientamento, la Corte dimostra di non sottovalutare l'importanza economica nell'operazione negoziale della garanzia personale poiché la fideiussione (che, peraltro, è strumento di garanzia più utilizzato rispetto alle c.d. garanzie reali) agevola e realizza la circolazione del credito.

Per questi motivi, l'estensione al fideiussore della tutela consumeristica realizza l'obiettivo di riconoscere al garante "debole" la protezione che gli spetta, imponendo al creditore di rispettare scrupolosamente gli obblighi informativi che la normativa europea impone.

---

<sup>33</sup> In questo senso, si veda anche G. BOZZI, *op. cit.*, 857, che ha preso la medesima posizione prima della pronuncia *Tarcau* così affermando: *"Riteniamo che il riconoscimento della qualità di consumatore non può desumersi solo da una automatica estensione al fideiussore della qualità soggettiva del debitore principale, poiché anche se questo abbia stipulato un fido bancario per finanziare la propria impresa (o un'attività professionale), non vi è ragione di escludere dalla tutela del consumatore il fideiussore il quale non partecipi o non sia interessato in modo diretto o indiretto all'attività del professionista alla quale si riferisce il credito garantito e quindi agisca per scopi non professionali né imprenditoriali. Né l'estensione al fideiussore della qualità del debitore principale può derivare dalla natura accessoria della fideiussione, che non riguarda i caratteri soggettivi di chi la presta, ma è rilevante solo sul piano funzionale."*

5. (segue). *L'attuale assetto dei rapporti*

Con l'avvertenza dell'assoluta casualità che una questione simile rispetto a quella appena esaminata sia stata sollevata di nuovo innanzi alle Corti rumene, a distanza di poco più di un anno dalla riferita decisione, la Corte di Giustizia si è nuovamente pronunciata (anche questa volta in via pregiudiziale) sulla questione con una ordinanza<sup>34</sup> che ha seguito l'innovativo orientamento della precedente pronuncia *Tarcau*

Il perimetro normativo di riferimento ha, in questo caso, riguardato la applicabilità degli artt. 1, par. 1, e 2, lett. b), della Direttiva 93/13/CEE nell'ambito di prestazioni aventi ad oggetto garanzie immobiliari.

Più in particolare, la controversia sorge in seguito alla concessione da parte della *BRD Groupe Société Générale* di tre contratti di finanziamento a una società commerciale che venivano garantiti attraverso una garanzia immobiliare disposta dal sig. *Dumitras* (amministratore e socio unico della medesima società) e da sua moglie.

I due coniugi ricorrevano al Tribunale di *Satu Mare* per sentire dichiarare la nullità assoluta di alcune clausole dei contratti di credito in quanto abusive poiché richiedenti il pagamento di indebite commissioni bancarie.

Come già anticipato, la Corte decide conformemente all'orientamento sviluppatosi poco prima.

È opportuno rilevare che la Corte muove dalla *ratio* sottostante alla Direttiva 93/13 che mira innanzitutto a tutelare il contraente debole a prescindere dall'oggetto del contratto (fatte le dovute eccezioni per le materie espressamente escluse): è quindi necessario che la persona fisica (che agisce per scopi estranei alla sua attività professionale) si trovi in una condizione di squilibrio contrattuale<sup>35</sup>.

---

<sup>34</sup> L'ordinanza della Corte di Giustizia è la n. 534 del 2016, in [www.eurlex.europa.eu](http://www.eurlex.europa.eu); la medesima ordinanza è stata oggetto di commento da parte di M. DE NADAI, *Ultimi sviluppi della giurisprudenza comunitaria in tema di tutele per il fideiussore-consumatore*, in [www.dirittobancario.ite](http://www.dirittobancario.ite) (da parte di) L. LEIDI, *Fideiussore-consumatore? Corte di Giustizia Europea, ordinanza del 14/9/2016*, in [www.personaedanno.it](http://www.personaedanno.it).

<sup>35</sup> Sul punto, cfr. dal *Considerando n. 27* al *Considerando n. 29* della ordinanza in esame dove la Corte ha così disposto: "Come enunciato dal decimo considerando della direttiva 93/13, le regole uniformi in merito alle clausole abusive devono applicarsi a «qualsiasi contratto» stipulato tra un professionista e un consumatore,

La Corte ribadisce che la nozione di consumatore non può certamente essere assegnata a una persona fisica solo in base alla natura del rapporto garantito<sup>36</sup> in quanto la garanzia - sia fideiussoria che reale - comunque è stipulata fra soggetti differenti da quelli che si impegnano nel rapporto principale e quindi merita un trattamento distinto anche in relazione all' applicazione di tutele come quelle invocate dalle parti.

Anche nel caso di specie la Corte, per ciò che qui rileva, non nega che l'unico elemento che possa in qualche modo sciogliere i dubbi sulla applicabilità della Direttiva 13/93/CEE al garante è la presenza di un collegamento funzionale fra l'obbligazione garantita e quella accessoria.

Con questa decisione, confermativa del precedente orientamento, sembra che la giurisprudenza comunitaria abbia definitivamente abbandonato l'orientamento restrittivo in materia di garanzie (personali

---

*quali definiti all'articolo 2, lettere b) e c), della suddetta direttiva (ordinanza del 19 novembre 2015, Tarcău, C-74/15, EU:C:2015:772, punto 21 e giurisprudenza citata). 27 L'oggetto del contratto è quindi irrilevante per definire l'ambito di applicazione della direttiva 93/13, fatte salve le eccezioni indicate al decimo considerando della medesima (v. ordinanza del 19 novembre 2015, Tarcău, C-74/15, EU:C:2015:772, punto 22 e giurisprudenza citata). 28 Pertanto, è con riferimento alla qualità dei contraenti, a seconda che essi agiscano o meno nell'ambito della loro attività professionale, che la direttiva 93/13 definisce i contratti ai quali essa si applica (ordinanza del 19 novembre 2015, Tarcău, C-74/15, EU:C:2015:772, punto 23 e giurisprudenza citata). 8 29 Tale criterio corrisponde all'idea sulla quale si basa il sistema di tutela istituito dalla direttiva stessa, ossia che il consumatore si trovi in una situazione di inferiorità rispetto al professionista per quanto riguarda sia il potere nelle trattative che il livello di informazione, situazione che lo induce ad aderire alle condizioni predisposte dal professionista, senza poter incidere sul contenuto delle stesse (ordinanza del 19 novembre 2015, Tarcău, C-74/15, EU:C:2015:772, punto 24 e giurisprudenza citata).*

<sup>36</sup> Sul punto, si veda il *Considerando n. 31* della ordinanza in esame: *“Quanto alla questione se una persona fisica che si impegna a garantire le obbligazioni che una società commerciale ha contratto nei confronti di un istituto bancario in base a un contratto di credito possa essere considerata un «consumatore», ai sensi dell'articolo 2, lettera b), della direttiva 93/13, occorre rilevare che un siffatto contratto di garanzia o di fideiussione, sebbene possa essere descritto, in relazione al suo oggetto, come un contratto accessorio rispetto al contratto principale da cui deriva il debito che esso garantisce (v., in tal senso, sentenza del 17 marzo 1998, Dietzinger, C-45/96, EU:C:1998:111, punto 18), si presenta, dal punto di vista delle parti contraenti, come un contratto distinto in quanto è stipulato tra soggetti diversi dalle parti del contratto principale. È dunque in capo alle parti del contratto di garanzia o di fideiussione che deve essere valutata la qualità in cui queste hanno agito”.*

e non) e tutela del consumatore, per dare spazio a una interpretazione più elastica e finalisticamente orientata delle norme a tutela del consumatore.

Resta ovviamente essenziale, nello svolgimento di questo compito di natura ermeneutica e nella soluzione del caso concreto, il ruolo del giudice di merito che dovrà valutare le ragioni, gli interessi e quindi la sussistenza di un collegamento funzionale alla base dei rapporti obbligatori.

#### 6. *La giurisprudenza domestica*

Pervenuti a questi risultati nella giurisprudenza europea, è opportuno valutare come si sono espresse le Corti italiane sia di merito che di legittimità.

Il problema principale riguarda ancora una volta l'opportunità di attribuire al garante una propria identità soggettiva in guisa di consumatore o no attraverso un approccio caso per caso o, per contro, stabilire che il garante segua sempre la qualifica soggettiva del debitore principale.

Come già anticipato, l'atteggiamento della giurisprudenza domestica è apparso piuttosto restio ad ammettere la figura del fideiussore-consumatore; solo nell'ultimo periodo talune corti di merito e di legittimità hanno (con molta cautela) iniziato a fare propri i principi enunciati dalla Corte di Giustizia.

Partendo dall'orientamento più risalente, non può non evidenziarsi l'approccio dogmatico delle Corti italiane che hanno costantemente rifiutato una interpretazione differente da quella che pone in primo piano solo ed esclusivamente i principi in materia di accessorialità delle garanzie in generale e che implicano che il garante assuma la medesima connotazione del debitore principale<sup>37</sup>.

---

<sup>37</sup> In ordine all'orientamento prevalente sul c.d. "professionista di rimbalzo" si veda, *ex multis*, nella giurisprudenza di merito: Trib. di Padova, 9 gennaio 2012, in *Notariato*, 2013, 691 ss., con nota di M. RINALDO, *Contratto di fideiussione e ambito applicativo della disciplina dettata dal codice del consumo*; Trib. di Milano 20 gennaio 2012, in banche dati *utetgiuridica.it*; Trib. di Milano 13 novembre 2013, in banche dati *utetgiuridica.it*; Trib. Bologna, 3 marzo 2014, in banche dati *utetgiuridica.it*; Trib. Bergamo, 12 dicembre 2014, in banche dati *utetgiuridica.it*; Trib. Genova, 7 aprile 2015, in banche dati *utetgiuridica.it*; Trib. Roma, 26 giugno

Si registrano infatti pochissime voci difformi che hanno anche in qualche caso anticipato quanto successivamente condiviso dalla Corte di Giustizia e che hanno ragionato applicando principi di equità tali da non escludere a priori il contratto di fideiussione dalla applicazione delle norme del Codice del consumo solo perché contratto accessorio a quello principale.

Significativa la posizione del Tribunale di Palermo che, primo fra tutti, evidenzia che lo “status” di consumatore va giudizialmente riconosciuto ogni volta che la garanzia rilasciata a favore di un professionista provenga da persona che non partecipa, né in modo diretto né indirettamente, all’attività imprenditoriale cui si riferisce il credito garantito<sup>38</sup>.

La Corte di Cassazione ha, dal suo canto, fatto proprio il principio espresso nel 2011 secondo cui: «in presenza di una fideiussione è all’obbligazione garantita che deve riferirsi il requisito soggettivo previsto per l’applicabilità della normativa a tutela del consumatore, attesa l’accessorietà dell’obbligazione del fideiussore rispetto all’obbligazione garantita»<sup>39</sup>.

Secondo questa chiave di lettura appare sufficiente l’elemento oggettivo del collegamento contrattuale fra obbligazione principale e obbligazione di garanzia per includere (ovvero escludere) l’applicabilità delle norme del codice del consumo. Al contrario di

---

2015, in *Quotidiano giuridico*, con nota di TOSCHI VESPASIANI; Trib. Foggia, 23 luglio 2015, in *Fallimento*, 2015, 1259; Trib. Firenze, 13 luglio 2016, in banche dati *utetgiuridica.it*; Trib. Treviso, decreto del 21 dicembre 2016, in banche dati *utetgiuridica.it*; Trib. Trieste, 5 maggio 2017, in banche dati *utetgiuridica.it*; Trib. Latina, 5 settembre 2018, in banche dati *utetgiuridica.it*.

Per quanto, invece, riguarda la giurisprudenza di legittimità che non ha accolto il garante all’interno della disciplina del Codice del consumo si veda *ex multis*: Cass. civ., sez. III, 12 gennaio 2005, n. 449, in *Mass. Giur. It.*, 2005; Cass. civ., sez. I, ord. 13 maggio 2005, in *Mass. Giur. It.*, 2005; Cass. civ., sez. III, ord. 13 giugno 2006, n. 13643, in *Obbligazioni e contratti*, 2006, 675 con nota di M. RUBINO; Cass. civ., sez. III, 29 novembre 2011, n. 25212, in *CED Cassazione*; Cass. civ., sez. III, 29 novembre 2011, in *Contratti*, 2012, 148; Cass. civ., sez. I, 9 agosto 2016, n. 16827, in *CED Cassazione*.

<sup>38</sup> Si sta facendo riferimento alla sentenza Trib. Palermo 13 dicembre 2005, in *Corriere del merito*, 2006, 317 con nota di R. CONTI, *Il consumatore non è sempre professionista di rimbalzo*.

<sup>39</sup> Si sta facendo riferimento alla sentenza della Cass. civ., sez. III, 29 novembre 2011, n. 25212, in *Contratti*, 2012, 148.

quanto più recentemente stabilito dalla Corte di Giustizia, nella sentenza menzionata (cui hanno fatto seguito per molti anni pronunce simili) emerge con chiarezza la subordinazione della fideiussione alla obbligazione principale in ragione della sua accessorietà, a prescindere dalle caratteristiche e dagli interessi che hanno portato il fideiussore a stipulare il contratto di garanzia.

Il recentissimo mutamento di seguito riportato appare peraltro tributario non solo della innovativa posizione assunta dalle Corti europee ma anche dell'influenza dell'Arbitro Bancario Finanziario, organismo stragiudiziale di risoluzione delle controversie di recente conio, oltre che (ovviamente) della dottrina.

L'esame comparato fra i differenti orientamenti della giurisprudenza e dell'Arbitro Bancario Finanziario sul tema non è di poco conto in quanto si è per lungo tempo rischiato di ottenere pronunce riguardanti medesimi temi fondate su principi completamente differenti a seconda dell'adizione dell'uno o dell'altro organismo giudicante da parte dei ricorrenti, mettendo quindi a repentaglio l'unità e la coerenza del sistema di fatto chiamato a garantire la corretta attuazione delle norme di diritto<sup>40</sup>.

Una prima inversione di tendenza da parte del supremo collegio si registra con una sentenza<sup>41</sup> in tema di accesso al piano di esdebitazione del consumatore così come disciplinato alla l. del 27 gennaio 2012, n. 3 successivamente modificata dalla l. n. 221/2012. Nonostante l'apparente estraneità del profilo di diritto sottoposto alla Corte rispetto alla questione esaminata, tale pronuncia presenta profili di particolare importanza perché definisce alcuni aspetti soggettivi del consumatore utili (ai fini che qui interessano) in materia di garante – consumatore.

---

<sup>40</sup> Per le medesime osservazioni critiche si veda M. RABITTI, *La qualità di "consumatore – cliente" nella giurisprudenza e nelle decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario*, in *Contr. Impr.*, 2014, 201 e ss.

<sup>41</sup> La sentenza richiamata è la Cass. civ., sez. I, 11 novembre 2015, n. 1869 in *Giur. it.*, 2016, 817 e ss, con nota di M. CAPOCETTI, *La nozione di consumatore nella disciplina della crisi da "sovra indebitamento"*; la medesima sentenza si trova anche in *Fallimento*, 2016, 405 ss, con nota di D. FERRO, *Accesso di professionisti e imprenditori al piano del consumatore*. Per una ulteriore analisi della sentenza richiamata si veda L. VIZZONI, *La posizione giuridica del garante-consumatore: dalle novità europee alle recentissime aperture interne*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2016, 1233.

Mette conto tuttavia pregiudizialmente illustrare per grandi linee la disciplina recentemente introdotta in materia di composizione del c.d. sovra indebitamento<sup>42</sup> del consumatore quanto ai suoi requisiti di applicabilità oggettivi e soggettivi<sup>43</sup>. Si tratta, più in particolare, di una procedura alla quale il consumatore può ricorrere per porre rimedio a situazioni di sovra indebitamento comunque meritevoli di tutela; in questo modo, al debitore viene concessa la possibilità di cancellare i debiti accumulati senza attraversare alcuna fase esecutiva di natura giudiziale, avendo la possibilità di riacquistare un ruolo attivo nell'economia.

Dal punto di vista soggettivo<sup>44</sup>, colui il quale si appresta a richiedere l'applicazione di questa procedura deve chiaramente rivestire la qualità di consumatore non soggetto a procedure concorsuali (o di professionista che ha contratto obbligazioni per scopi diversi dalla sua attività) che si è obbligato per fare fronte a esigenze di natura privata.

Il requisito oggettivo di tale procedura risiede nello squilibrio esistente fra le obbligazioni assunte dal debitore e il suo patrimonio, insufficiente a fare fronte ai debiti esigibili o non ancora esigibili.

---

<sup>42</sup> Si intende “sovra indebitamento” quanto descritto all’art. 6, secondo comma, della l. n. 3/2012: “una situazione di perdurante squilibrio tra le obbligazioni assunte e il patrimonio prontamente liquidabile per farvi fronte, nonché la definitiva incapacità del debitore di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni”.

<sup>43</sup> Sull’argomento si veda *ex multis* G. CASSANO, A. CATRICALÀ, R. CLARIZIA, *Concorrenza, mercato e diritti dei consumatori*, Torino, 2016, 2442 e ss.; R. BATTAGLIA, *D.lgs. 14/2019 Sovra indebitamento e esdebitazione*, Torino, 2019, 26 dove, in particolare, l’autore si sofferma sulla questione esaminata in ordine al consumatore - fideiussore affermando che: “...appare preferibile dare prevalenza al criterio dell’accessorietà della fideiussione prestata in relazione ad attività professionali o commerciali altrui rispetto alla natura privata del soggetto interessato”; si veda, inoltre, AaVv., *Scritti in onore di Ermanno Bocchini*, Padova, 2016, 1047 ss.; S. LINGUERI, *La tutela del risparmio nel settore creditizio e il sovra indebitamento dei consumatori*, Padova, 2019; E. CAPOBIANCO, *I contratti bancari*, Tomo I, Torino, 2016, 33 ss.; L. PELLECCIA, *Dall’insolvenza al sovra indebitamento: interesse del debitore alla liberazione e ristrutturazione dei debiti*, Torino, 2012; D. CERINI, *Sovra indebitamento e consumer bankruptcy: tra punizione e perdono*, Milano, 2012.

<sup>44</sup> Sui profili soggettivi ed oggettivi di applicabilità della misura in esame R. BOCCHINI, *Profili civilistici della disciplina del sovra indebitamento del consumatore*, in *Giur. It.*, 2016, 2129 ss.

La *ratio* della disciplina in materia di esdebitazione del consumatore risiede quindi nell'intenzione del legislatore di voler estendere i principi generali di solidarietà sociale e buona fede nei confronti di contraenti deboli che presentano difficoltà sul piano economico, tali da ingenerare un potenziale inadempimento nei confronti dei creditori<sup>45</sup>.

In siffatta guisa interessante è l'intervento della Cassazione che ha meglio definito i caratteri del consumatore al fine di poter beneficiare degli effetti del piano di esdebitazione.

I giudici ammettono che per essere abilitati al c.d. piano del consumatore come modalità di ristrutturazione del debito può considerarsi consumatore: «il debitore che, persona fisica, risulti aver contratto obbligazioni – non soddisfatte al momento della proposta del piano – per far fronte ad esigenze personali o familiari o della più ampia sfera attinente agli impegni derivanti dall'estrinsecazione della propria personalità sociale, dunque anche a favore di terzi, ma senza riflessi diretti in un'attività di impresa o professionale propria, salvo gli eventuali debiti di cui all'art. 7 co. 1 terzo periodo (tributi costituenti risorse proprie dell'unione europea, imposta sul valore aggiunto e ritenute operate non versate) che sono da pagare in quanto tali, sulla base della verifica di effettività solutoria commessa al giudice nella sede di cui all'art. 12 bis co. 3 l. n. 3 del 2012».

Pertanto, il riferimento agli impegni del consumatore derivanti “*anche a favore di terzi*” fa presumere che possa considerarsi consumatore idoneo al piano di rientro anche il soggetto che ha assunto obbligazioni a beneficio di terzi, proprio come accade nella fideiussione, purché tali obbligazioni risultino estranee alla propria attività di impresa o professionale.

In questa particolare fattispecie i giudici di legittimità mostrano perciò apertura a una interpretazione maggiormente elastica della nozione di consumatore che coinvolgerebbe anche coloro i quali prestano obbligazioni di garanzia in assenza di collegamenti con altre attività di impresa.

Ancora più rilevante, nell'ambito della giurisprudenza di legittimità, appare una recentissima e innovativa pronuncia che per la prima volta ha direttamente affrontato la problematica in esame

---

<sup>45</sup> Sul punto, si veda R. BOCCHINI, *Profili civilistici della disciplina del sovra indebitamento del consumatore*, cit., 2129 e ss.

seguendo in maniera pedissequa le pronunce comunitarie sul tema, richiamandole esplicitamente.

Anche in questo caso la Cassazione ha dovuto esaminare la classica questione nella quale un soggetto persona fisica (detentore di una cospicua quota del capitale sociale ma non amministratore dell'ente) garantisce una obbligazione attraverso una fideiussione e chiede contestualmente una tutela consumeristica pur essendo garante di un debitore-professionista. Nel caso di specie, la qualità di consumatore al garante viene negata ma i giudici non fondano la loro decisione sul principio di accessorietà; diversamente, valutano l'attuabilità delle norme del codice del consumo con riferimento alle effettive qualità delle parti.

Al riguardo la Cassazione afferma testualmente che: «I requisiti soggettivi di applicabilità della disciplina legislativa consumeristica in relazione ad un contratto di fideiussione stipulato da un socio in favore della società devono essere valutati con riferimento alle parti dello stesso (e non già del distinto contratto principale), dando rilievo - alla stregua della giurisprudenza comunitaria - all'entità della partecipazione al capitale sociale nonché all'eventuale qualità di amministratore della società garantita assunto dal fideiussore. Nella specie, la S.C. ha confermato la pronuncia di merito che aveva escluso la qualità di consumatore in capo al fideiussore detentore del 70% del patrimonio sociale della società garantita, ancorché non amministratore della stessa, ed in assenza di prove idonee ad escludere il collegamento tra la fideiussione e lo svolgimento dell'attività professionale»<sup>46</sup>.

La pronuncia sancisce così un importante (e atteso) passo in avanti da parte della giurisprudenza di legittimità e il definitivo abbandono della tesi sul c.d. "professionista di riflesso". Segnatamente in quanto la giurisprudenza di legittimità (più di quella di merito) era rimasta la sola (a differenza dell'Arbitro Bancario Finanziario, della dottrina e della richiamata giurisprudenza comunitaria) a sostenere che il fideiussore non potesse rivestire la qualità di consumatore in mancanza di una obbligazione principale che lo permettesse in applicazione ai principi di accessorietà, certamente innegabili, ma, allo stesso tempo, non sempre influenti ai fini che qui rilevano.

---

<sup>46</sup> Si sta facendo riferimento alla ord. Cass. civ., sez. III, 13 dicembre 2018, in *CED Cassazione*.

Con questa ordinanza il giudice si riserva, in ossequio ai principi della giurisprudenza europea, di valutare con un approccio *case by case* l'opportunità di qualificare il fideiussore in maniera difforme rispetto alle qualità di debitore principale fornendo quindi una risposta, a parere di chi scrive, più attenta all'equilibrio dei rapporti contrattuali.

Da ultimo, si segnala (in conformità alla giurisprudenza della Corte di Giustizia) la più recente decisione della Corte di Cassazione che conferma come la tesi del c.d. "professionista di rimbalzo" stia, con ogni probabilità, giungendo al tramonto. Con tale ordinanza il giudice di legittimità conferma che per l'attribuzione della qualità di consumatore al soggetto che presta fideiussione non vi è ragione di discostarsi dal criterio generale e comune fissato dall'art. 3, comma 1, lettera a del codice del consumo e così precisa che: «alla stregua dell'interpretazione che, nell'attuale, questa Corte dà della nozione generale di consumatore, tale deve essere considerato il fideiussore persona fisica che, pur svolgendo una propria attività professionale (o anche più attività professionali), stipuli il contratto di garanzia per finalità non inerenti allo svolgimento di tale attività, bensì estranee alla stessa, nel senso che si tratti di atto non espressivo di questa, né strettamente funzionale al suo svolgimento»<sup>47</sup>.

L'atteso *overruling* della Cassazione è da salutarsi con soddisfazione soprattutto perché si è interrotto il lungo periodo di incertezza relativo alla definizione di controversie e rapporti giuridici in materia di tutela del consumatore<sup>48</sup>.

### 7. *L'Arbitro Bancario Finanziario*

Come già ricordato, l'Arbitro Bancario Finanziario (di seguito A.B.F.) ha, invece, optato per un approccio da subito maggiormente aperto al cambiamento, ammettendo, seppure con fatica, la figura del garante nel panorama della disciplina consumeristica.

L'esame delle decisioni dell'A.B.F. sull'argomento fideiussore - consumatore offre l'occasione per precisare morfologia e caratteristiche

---

<sup>47</sup> Si veda ord. Cass. Civ., sez. VI, 16 gennaio 2020, n. 742, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2020, II, 685 ss. con nota di U. MINNECI.

<sup>48</sup> Le medesime considerazioni possono ricavarsi anche da M. RABITTI, *La qualità di "consumatore - cliente" nella giurisprudenza e nelle decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario*, cit., 200 ss.

di questo innovativo organismo di risoluzione stragiudiziale delle controversie e per rimarcare l'importanza delle sue pronunce in sede di tutela del consumatore.

L'A.B.F. nasce per dirimere in maniera rapida ed efficace le controversie in materia bancaria e finanziaria insorte fra clienti<sup>49</sup> e intermediari.

Il suddetto organismo è istituito in attuazione dell'art. 128-*bis* del T.U.B. (d.l.gs. n. 285/1993)<sup>50</sup> che così dispone: «I soggetti di cui all'articolo 115 (banche e intermediari finanziari) aderiscono a sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie con la clientela. Con deliberazione del CICR, su proposta della Banca d'Italia, sono determinati i criteri di svolgimento delle procedure di risoluzione delle controversie e di composizione dell'organo decidente, in modo che risulti assicurata l'imparzialità dello stesso e la rappresentatività dei soggetti interessati. Le procedure devono in ogni caso assicurare la rapidità, l'economicità della soluzione delle controversie e l'effettività della tutela. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 5, comma 1, del decreto legislativo 4 marzo 2010, n. 28, le disposizioni di cui ai commi 1 e 2 non pregiudicano per il cliente il ricorso a ogni altro mezzo di tutela previsto dall'ordinamento. 3-bis. La Banca d'Italia, quando riceve un esposto da parte della clientela dei soggetti di cui al comma 1, indica all'esponente la possibilità di adire i sistemi previsti dal presente articolo».

La manifestazione esplicita degli obiettivi finali di tale norma («le procedure devono, in ogni caso, assicurare la rapidità, l'economicità

---

<sup>49</sup> Si intende "cliente" in base alle "Disposizioni sui sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari" della Banca d'Italia: *"il soggetto che ha o ha avuto un rapporto contrattuale o è entrato in relazione con un intermediario per la prestazione di servizi bancari e finanziari, ivi compresi i servizi di pagamento (3). Per le operazioni di factoring, si considera cliente il cedente, nonché il debitore ceduto con cui il cessionario abbia convenuto la concessione di una dilazione di pagamento. Non rientrano nella definizione di cliente i soggetti che svolgono in via professionale attività nei settori bancario, finanziario, assicurativo, previdenziale e dei servizi di pagamento, a meno che essi agiscano per scopi estranei all'attività professionale"*.

<sup>50</sup> L'articolo citato è stato introdotto, a sua volta, dalla legge del 28 dicembre del 2005, n. 262, nota come legge sulla tutela risparmio che è intervenuta con la finalità di modificare e integrare in maniera frammentaria numerose disposizioni contenute sia nel T.U.B che nel T.U.F. in materia bancaria, finanziaria, antitrust.

della soluzione delle controversie e l'effettività della tutela») sta probabilmente a significare che il legislatore, in questo modo, ha voluto ripristinare la fiducia dei privati nei confronti delle imprese (in senso lato, bancarie e finanziarie) e dei sistemi di regolazione delle controversie.

L'interesse pubblico sotteso a siffatte controversie è evidente. Non è infatti casuale che l'organismo sia stato istituito dalla legge sulla tutela del risparmio (art. 29 l. 28 dicembre 2005, n. 262 che ha introdotto nel d.lgs. n. 385 del 1993, Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia l'art. 128–*bis*, oggetto di diverse successive modificazioni) introdotta a seguito di noti scandali finanziari, la quale rappresenta l'epifania più prossima della stessa devoluzione all'autorità settoriale del nuovo compito di tutela (in senso lato) del consumatore ex art. 127 Tub. Compito che permane in capo alle autorità nazionali anche dopo la riforma della vigilanza unica europea. L'organismo ha iniziato a operare agli inizi del 2010. È strutturato (in base alla disciplina *sub* primaria che ne regola il procedimento emanata dal Comitato del credito con la deliberazione n. 275 del 2008 e dalla Banca d'Italia con il regolamento del giugno 2009 e successive modificazioni e integrazioni) in sette collegi (Milano, Torino, Bologna, Roma, Napoli, Bari e Palermo) competenti per le corrispondenti aree territoriali cui si deve aggiungere il Collegio di Coordinamento. Quest'ultimo, in particolare, decide i ricorsi che riguardano questioni di particolare importanza o che hanno generato – o possono potenzialmente generare – orientamenti differenti tra i sette Collegi territoriali; stabilisce, inoltre, il principio di diritto che i Collegi territoriali sono tenuti a seguire per decidere futuri ricorsi sulla medesima questione. Infatti, se i Collegi intendono discostarsi dai predetti principi, dovranno comunque indicare espressamente i motivi di disallineamento.

La competenza territoriale si radica in ragione del domicilio del ricorrente. È abilitato a conoscere (e a decidere) controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari (*scilicet*, creditizi) nonché (dal febbraio 2010) di servizi di pagamento<sup>51</sup> per l'accertamento dei

---

<sup>51</sup> Integrazione dovuta all'art. 40 d.lgs. n. 11 del 2010, in attuazione della direttiva 2007/64/CE, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, recante modifica delle direttive 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, e che abroga la direttiva 97/5/CE.

relativi diritti (competenza per materia) e per il risarcimento del danno fino a 100 mila euro (competenza per valore).

Può, a tal fine (quale ADR “decisoria/aggiudicativa”), adottare pronunce di accertamento e di condanna (non quindi pronunce costitutive, es. di annullamento del contratto) e opera come organismo “di secondo grado” dopo il previo reclamo (con esito negativo o in assenza di esito) all’intermediario, che ne costituisce condizione di procedibilità oltre che prodromica fase di negoziazione tesa alla conciliazione tra le parti. Le pronunce in rito sono di improcedibilità (assenza del reclamo); inammissibilità (diversa materia); irricevibilità (limite alla cognizione temporale). La sua adizione è riservata alla clientela bancaria e finanziaria, oltre che agli utilizzatori degli strumenti di pagamento (trattasi di diritto irrinunciabile); non prevede un’assistenza legale obbligatoria e sconta un basso costo d’accesso (economicità). La partecipazione delle diverse categorie d’intermediari al sistema (resa obbligatoria dal presente imperativo “*aderiscono*” di cui agli artt. 128–*bis*T.U.B., e 40 d.lgs. n. 11 del 2010) costituisce una condizione per l’esercizio dell’attività riservata (perciò un onere). La mancata adesione rappresenta peraltro fonte della sanzione amministrativa pecuniaria *ex art.* 144, comma 4° T.U.B.

Le sue specifiche attribuzioni rilevano perché l’*enforcement* dei contratti bancari, creditizi e di pagamento è essenziale al fine di rendere effettive le tutele garantite da leggi recenti, segnatamente per ripristinare (a fronte della grave crisi economica che interessa oggi l’intera società civile) condizioni di fiducia nei mercati e negli intermediari della finanza; per i tempi contenuti della decisione, che realizzano l’obiettivo della rapidità.

Le pronunce dei diversi collegi, indipendentemente da “variazioni sul tema” (peraltro rappresentative dell’indipendenza di giudizio e dell’imparzialità dell’organismo) su questioni di dettaglio, costituiscono spesso – in punto di politica del diritto – avanzate tutele della clientela con effetti conformativi di rilievo per la comune dei destinatari. Né va sottaciuto che l’istituzione di un apposito collegio di coordinamento assicura coerenza e uniformità di indirizzi a controversie di particolare importanza che abbiano generato o possano generare orientamenti contrapposti. La decisione di questo collegio, oltre a definire il ricorso rimessogli, stabilisce il principio di diritto che i collegi territoriali dovranno applicare nei casi futuri.

In ogni caso, il gradimento crescente all'interno della società civile di tale organismo è testimoniato dal crescente incremento dei ricorsi che, nel corso del 2018, sono stati oltre 27 mila, con percentuali di accoglimento della domanda pari al 69 per cento dei casi. Le decisioni vengono, per la quasi totalità (oltre il 99 per cento) eseguite dagli intermediari. Quanto, infine, ai rapporti tra ABF e giudice, soltanto lo 0,5 per cento delle decisioni ABF ha avuto un seguito presso il giudice ordinario, con conferma degli orientamenti adottati nel 71 per cento dei casi<sup>52</sup>.

L'inedita morfologia giuridica dell'organismo ha sollecitato e sollecita continui interventi (e polemiche) sulla natura giuridica dell'arbitro: da organismo arbitrale ad arbitratore, a organo della Banca d'Italia per il perseguimento delle finalità pubbliche della vigilanza bancaria<sup>53</sup>.

L'area di riferimento è quella della giustizia stragiudiziale. È noto che questa strutturalmente riguarda, con specifico riferimento alle controversie minori (c.d. *small claims*), l'allargamento della tutela dei diritti più che l'efficienza della giustizia civile.

In questo scenario, la caratteristica assorbente che segnala la netta soluzione di continuità dell'introdotta sistema rimediale, teso ad «assicurare la rapidità, l'economicità della soluzione delle controversie e l'effettività della tutela» (art. 128-bis, comma secondo, T.U.B.) rispetto al tradizionale assetto della giustizia civile, è rappresentata dalla legittimazione “disuguale” all'azione, circoscritta a favore del solo cliente (che è nozione più ampia, ma non ontologicamente diversa da quella di consumatore del prodotto o servizio considerato), omologa alla corrispondente disuguale tutela

---

<sup>52</sup> A tale proposito si veda la *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario – anno 2018* pubblicata sul sito del medesimo organismo.

<sup>53</sup> Sulla natura giuridica dell'organismo in esame, si veda, *ex multis*, G. LIACE, *L'arbitro bancario finanziario*, Torino, 2018; M. MAIONE, *Sulla natura dell'arbitrato bancario finanziario*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 6, 2012, 1193; G. FINOCCHIARO, *L'arbitro bancario finanziario*, Milano 2012; P. SIRENA, *I sistemi di ADR nel settore bancario e finanziario*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 9, 2018, 1370; N. SOLDATI, *L'arbitrato bancario finanziario della Banca d'Italia (ABF)*, in *Contratti*, 1, 2009, 854 ss.; C. RUPERTO, *L'Arbitro bancario finanziario*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, I, 325 ss.; A. SCARPA, *Strumenti alternativi di risoluzione delle controversie bancarie e finanziarie*, in *Contr. Impr.*, 2013, 143 e ss.; E. CAPOBIANCO, *Mediazione obbligatoria e Arbitro Bancario Finanziario*, in *www.judicium.it*, 2 ss.

disegnata, sul piano sostanziale, dal diritto privato europeo che disciplina i contratti del consumatore<sup>54</sup>.

Al di là quindi e oltre all'economicità nella soluzione di controversie "minori", il contesto di riferimento esalta il valore aggiunto offerto da un organismo, quale l'Arbitro Bancario Finanziario, che – a fronte delle richiamate disfunzioni – ben può in talune circostanze essere percepito non come alternativo alla giustizia ordinaria, ma addirittura (*quoad effectum*) come esclusivo quando il ricorso a quella risulti sostanzialmente precluso dagli elevati costi, diretti (essendo gli oneri monetari pur sempre prodromici alla realizzazione dei diritti dei quali si invoca tutela in un rapporto di mezzo al fine) e soprattutto indiretti (quando la domanda di giustizia viene vanificata dai tempi del processo e dalla aleatorietà della pronuncia in ragione delle possibili impugnazioni).

Le pronunce adottate dall'A.B.F. non hanno efficacia vincolante *inter partes*<sup>55</sup> nei confronti dell'intermediario e, per questo, è opportuno rammentare che, sebbene le decisioni non siano vincolanti da un punto di vista esecutivo, comunque l'eventuale inadempimento di una decisione di condanna per l'intermediario può comportare una sanzione c.d. reputazionale consistente nella pubblicazione del relativo inadempimento sul sito *web* della Banca d'Italia nella sezione dedicata all'A.B.F.

Evidenziata (sia pure sommariamente) la rilevanza dell'A.B.F. assunta nel panorama del sistema di giustizia italiana, è ora necessario capire e stabilire in che modo si è pronunciato questo organismo in relazione alla problematica qui esaminata sul consumatore-fideiussore.

---

<sup>54</sup> G.L. CARRIERO, *L'Arbitro Bancario Finanziario presso la Banca d'Italia: genesi, struttura e funzioni*, in AA.VV., *Le controversie bancarie e finanziarie*, vol XV Trattato di diritto dell'Arbitrato (diretto da Mantucci), Napoli, 2020, 33 ss.

<sup>55</sup> Sulla natura giuridica della decisione emessa dall'ABF si veda, *ex multis*, G. LIACE, *L'arbitro bancario finanziario*, Torino, 2018; E. QUADRI, *L'«arbitro bancario finanziario»*, cit., 87; C. CONSOLO E M. STELLA, *Il funzionamento dell'Arbitro Bancario Finanziario nel sistema delle ADR*, in *Analisi giur. econom.*, 2011, 122 e ss; V. PETRELLA, *L'Arbitro bancario finanziario*, in C. PUNZI, *Disegno sistematico dell'arbitrato*, Padova, 2012, 303; G. FINOCCHIARO, *L'Autorità non ha i poteri del giudice e le sue decisioni sono solo indicative*, nota Corte cost., 21 luglio 2011, n. 218, 1025 ss., secondo i quali tali decisioni non hanno né natura di sentenza né di lodo arbitrale o contrattuale.

Come già ricordato, l'A.B.F. si è dimostrato antesignano rispetto alla giustizia ordinaria e di legittimità delle soluzioni in materia poiché ha, sul piano applicativo, avvertito sin da subito la necessità di superare la tesi del c.d. professionista “di riflesso” e quindi di distinguere il profilo oggettivo dell'accessorietà del contratto di fideiussione da quello soggettivo riguardante l'interesse effettivo del contraente debole.

È bene, inoltre, precisare che la problematica in esame si propone all'A.B.F. dopo alle prime pronunce in materia emesse dalla Corte di Giustizia quando la discussione sulla questione era (quanto meno) meglio definita rispetto al tempo della nota sentenza *Dietzinger*.

Sicuramente appare apprezzabile la volontà dei Collegi di volersi emancipare rispetto alla giurisprudenza italiana al fine di garantire una efficacia maggiore delle tutele nei confronti del contraente debole anche se, nella fattispecie in esame, si segnalano orientamenti non sempre perfettamente coerenti tra loro, anche qui dovendosi riscontrare indirizzi maggiormente vicini alla teoria sul c.d. professionista “di riflesso” che hanno dato seguito ad argomenti legati ai profili di accessorietà del rapporto fra garanzie personali e obbligazioni principali.

A titolo esemplificativo e non esaustivo, significativa in tal senso, appare la decisione del Collegio Roma n. 2562/2013 cui segue una decisione sempre del Collegio Roma (n. 1226/2015) che riprende pedissequamente il principio di diritto espresso dalla prima.

Nella decisione del 2013, la problematica sul garante-consumatore viene solo incidentalmente trattata in quanto il ricorso viene dichiarato irricevibile per motivi di carattere processuale. Ciononostante il Collegio di Roma comunque ritiene di soffermarsi brevemente sulla questione liquidando la richiesta dei ricorrenti di essere considerati consumatori, assumendo che, quando questi garantiscono una società di cui fanno parte, “di riflesso” (o “rimbalzo”) questi dovranno essere considerati professionisti in ragione del rapporto di accessorietà sottostante<sup>56</sup>.

---

<sup>56</sup> Più in particolare, con la decisione n. 2562, il sopra detto Collegio di Roma ha così deciso: «*Preliminarmente va rilevato che, pur essendosi i ricorrenti qualificati come “consumatori”, il Collegio ha ritenuto di discuterne e deciderne il ricorso nella composizione relativa alle controversie in cui è parte un “non consumatore”: ciò, in quanto la domanda attiene a questioni inerenti ad una fideiussione rilasciata dai ricorrenti in favore di una società di cui erano soci. A riguardo si osserva che la*

Parallelamente, altri Collegi si sono espressi in maniera difforme ponendosi in una posizione critica<sup>57</sup> rispetto alla impostazione del c.d. professionista “di riflesso” o, addirittura, in aperto rigetto<sup>58</sup> tanto da far ritenere opportuno al Collegio di Coordinamento un esame dettagliato sul punto.

---

*dottrina e la giurisprudenza di legittimità hanno coniato, per simili ipotesi, la figura del c.d. “professionista di riflesso” o “di rimbalzo”, e che a tale configurazione il Collegio di Roma si è costantemente attenuto (cfr., da ultimo, decisione n. 216 del 14 gennaio 2013)».*

L'intera decisione è ricavabile dal sito [www.arbitrobancariofinanziario.it](http://www.arbitrobancariofinanziario.it).

<sup>57</sup> Un posizione critica ma non nettamente in opposizione alla consueta teoria del professionista “di riflesso” è quella che si rinviene in una decisione n. 2698/2015 del Collegio di Napoli che ha così deciso: «*Sul punto, va ricordato che l'asservimento funzionale del rapporto accessorio a quello principale non determina “l'automatica estensione al garante della qualifica soggettiva che compete al debitore principale, atteso che il collegamento tra i due negozi opera sul piano oggettivo, non anche su quello soggettivo concernente le diverse posizioni e, soprattutto, le diverse esigenze di tutela delle persone che tali negozi hanno posto in essere».*

<sup>58</sup> In questo caso, il Collegio di Roma (decisione n. 4109/2013) assume una posizione particolarmente netta contro la tesi del c.d. professionista “di riflesso” stabilendo con il seguente principio che: «*Se è infatti incontrovertibile l'assunto secondo il quale l'asservimento funzionale del rapporto accessorio a quello principale ne giustifica l'assoggettamento alla disciplina propria di quest'ultimo (come del resto accade, in tutt'altro ambito giuridico, per i beni pertinenziali) non sembra possa da ciò derivarsi l'automatica estensione al garante della qualifica soggettiva che compete al debitore principale, atteso che il collegamento tra i due negozi opera sul piano oggettivo, non anche su quello soggettivo concernente le diverse posizioni e, soprattutto, le diverse esigenze di tutela delle persone che tali negozi hanno posto in essere. Per darne conto è sufficiente ipotizzare che il negozio principale sia posto in essere da un consumatore (ad es.: contratto di locazione di immobile ad uso abitativo quale conduttore) e la fideiussione a garanzia dell'adempimento venga rilasciata, come è del resto usuale, da un intermediario bancario o assicurativo: se davvero la qualità del debitore principale Decisione N. 5368 del 08 giugno 2016 Pag. 5/7 determinasse quella del fideiussore, si dovrebbe allora ritenere applicabile alla banca o all'assicuratore la disciplina di tutela del consumatore, pur in assoluto difetto delle ragioni di meritevolezza che ne costituiscono il fondamento. Sembra invece corretto ritenere che l'applicazione estensiva al negozio fideiussorio della normativa de qua non possa operare se non nella sua interezza, ivi inclusi tutti i criteri, di cui all'art. 3, che definiscono la qualificazione dei soggetti interessati e sulla cui scorta occorrerà di volta in volta individuare quale sia la qualificazione soggettiva del garante e del debitore principale».*

Come già evidenziato, il Collegio di Coordinamento svolge una funzione, per così dire, “nomofiliattica” in presenza di contrasti giurisprudenziali all’interno dei Collegi dell’ABF; per questi motivi, nel caso di specie, al fine di stabilire un principio di diritto definitivo, il Collegio di Coordinamento ha ritenuto essenziale dover tenere in considerazione i recenti interventi della ordinanza *Tarcău* anche perché le norme nazionali di derivazione comunitaria (come quelle contenute nel codice del consumo) devono necessariamente essere interpretate in base ai principi espressi dalla Corte di Giustizia.

Sul punto il Collegio di Coordinamento con la decisione n. 5368/2016 (accogliendo le domande del ricorrente che si “autoqualificava” consumatore dopo aver prestato una fideiussione ad una società edilizia di cui era socio) ha opportunamente precisato che non può certamente accogliersi la tesi del c.d. professionista “di riflesso”. Ciò in quanto eccessivamente restrittiva nei confronti di un soggetto che, per definizione, dovrebbe essere considerato professionista nonostante la sua evidente posizione di debolezza contrattuale: in questo modo verrebbero certamente frustrate le finalità insite nella tutela consumiristica che, come evidenziato più volte, si prefigge in primo luogo di proteggere il consumatore nelle trattative e nella fase esecutiva del contratto.

Appare degna di rilievo nel rigettare la tesi del c.d. professionista “di riflesso”, la considerazione che il Collegio di Coordinamento fa in ordine a un aspetto precedentemente non considerato né dalla Corte di Giustizia né dalla giurisprudenza di legittimità o di merito domestica.

Precisa, in particolare, che nell’ambito dei contratti bancari la teoria del professionista “di riflesso” incontra chiari limiti in ipotesi di garanzie fideiussorie che si attecchiano a contratti autonomi di garanzia. Ciò accade, ad esempio, quando il contratto di fideiussione presenta clausole c.d. “a prima richiesta” ovvero quando, nonostante l’invalidità della fideiussione, il garante si obbliga comunque a restituire le somme erogate<sup>59</sup>.

---

<sup>59</sup> Come meglio si vedrà in seguito, la questione relativa all’individuazione degli elementi distintivi che caratterizzano la fideiussione e contratto autonomo di garanzia è stata (e continua ad essere) un argomento ampiamente esaminato dalla giurisprudenza. A tale proposito si veda, Cass., Sez. Un., 18 febbraio 2010, n. 3947, in *Giust. Civ.*, con nota di A. LAMORGESE, *Il Garantievertrag secondo le Sezioni unite*, 6, 2010, 1365 e ss.

In quest'ultimo caso, l'attrazione automatica del garante nelle qualità del debitore principale parrebbe quindi del tutto ingiustificata proprio perché manca alla base un rapporto di accessorietà fra obbligazione principale e obbligazione di garanzia.

Pertanto, in base agli argomenti evidenziati, il Collegio si è espresso nei seguenti termini arrivando ad una conclusione assolutamente simile a quella precedentemente vagliata dalla Corte di Giustizia: *«nel caso di una persona fisica che abbia garantito l'adempimento delle obbligazioni di una società commerciale, spetta al Collegio giudicante determinare se tale persona abbia agito nell'ambito della sua attività professionale o sulla base dei collegamenti funzionali che la legano a tale società, quali l'amministrazione di quest'ultima o una partecipazione non trascurabile al suo capitale sociale, o se abbia agito per scopi di natura privata»*.

Nell'ambito della giurisprudenza dell'ABF, attraverso la pronuncia appena richiamata, il Collegio di Coordinamento abbandona perciò definitivamente la tesi del c.d. professionista "di riflesso", così mettendo in evidenza non solo l'inidoneità applicativa di tale teoria a tutti i contratti bancari aventi ad oggetto una garanzia personale ma anche l'evidente difficoltà di affidare la tutela del consumatore a una impostazione così restrittiva<sup>60</sup>.

## 8. La dottrina

Illustrati gli orientamenti della giurisprudenza e dell'ABF, mette conto osservare che la dottrina ha espresso una prevalente posizione critica rispetto alla restrittiva interpretazione che vede nel consumatore solo colui il quale abbia agito per garantire un debitore principale con la stessa qualità soggettiva.

Già prima dei richiamati arresti della Corte di Giustizia (e dell'ABF) si segnalano posizioni che non riscontrano motivi validi per sbarrare l'accesso alla tutela consumeristica a chi ha contratto una fideiussione a beneficio di un imprenditore e vorrebbe, ad esempio, beneficiare

---

<sup>60</sup> Osservazioni in ordine alla decisione in esame sono ricavabili da A.A. DOLMETTA, *Sul fideiussore consumatore: linee dell'evoluzione giurisprudenziale*, in *Banca, Borsa tit. cred.*, 2017, I, 281. In adesione a tale decisione si segnala, più recentemente, la decisione del Coll. di Napoli n. 19916/2020.

dell'applicazione del “foro del consumatore”<sup>61</sup> o di altre simili disposizioni<sup>62</sup>.

Più in particolare, stante l'autonomia causale dei due rapporti in esame, si ritiene che le qualità soggettive del debitore principale non possano automaticamente estendersi al garante in forza del ben noto principio di accessorietà che, invece, riguarda gli aspetti oggettivi e rileva solo sul piano funzionale. La soluzione favorevole alla estensione della tutela del consumatore appare perciò più coerente con la concezione relazionale della singola operazione per cui la qualità di consumatore o di professionista non può che determinarsi in base al rapporto di concreta inerenza che il garante abbia con l'attività (imprenditoriale, commerciale ecc.) del debitore principale.

Si osserva, inoltre, che la qualità di consumatore non dovrebbe essere intesa come mera condizione definita da uno *status*; per contro, si dovrebbe considerare consumatore ogni soggetto che, anche in maniera occasionale o mutevole, possa definirsi tale in relazione alla vicenda contrattuale realizzata<sup>63</sup>.

Se così non fosse, si arriverebbe infatti alla paradossale conseguenza che in un contratto bancario, ad esempio di apertura di credito, una persona fisica che agisce per scopi del tutto estranei alla propria attività professionale (garantendo in ipotesi un suo familiare) si veda arbitrariamente escluso dalla possibilità di invocare qualunque tutela a beneficio del consumatore solo per motivi di rigidità formale senza

---

<sup>61</sup> È noto, infatti, che il codice del consumo prevede per il consumatore la possibilità, in caso di contenzioso, di poter beneficiare del foro esclusivo speciale derogabile solo dalle parti con apposita trattativa individuale (art. 66-*bis* cod. cons.).

<sup>62</sup> Posizione evidentemente avversa alla giurisprudenza prevalente è quella di G. BOZZI, *op. cit.*, 855 e ss., il quale critica l'impostazione concettuale espressa da cui partono i giudici di merito e di legittimità.

Nello stesso senso si veda A.A. DOLMETTA, *Il fideiussore può anche essere consumatore*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it). il quale critica l'applicazione del principio di accessorietà alla materia in esame in quanto l'autore si interroga sulla afferenza del predetto principio alla tutela del consumatore; questa dottrina accoglie, pertanto, con favore l'orientamento espresso dall'A.B.F.

Si segnalano orientamenti critici rispetto alla nota posizione della giurisprudenza prevalente con F. TRUBIANI, *Gli angusti orizzonti della nozione di consumatore nella disciplina della crisi da sovraindebitamento*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2016, 7, 993 ss.

<sup>63</sup> In questo senso, oltre a G. BOZZI, *op. cit.*, 857, si veda, inoltre, R. ALESSI, *Diritto europeo dei contratti e regole dello scambio*, in *Eur. Dir. Priv.*, 2000, 982.

alcuna considerazione in ordine alla causa del credito e alla destinazione di esso.

Analoga (nelle conclusioni) a quella appena evidenziata è la dottrina che sul tema pone in risalto la distinzione tra il piano oggettivo e soggettivo del contratto di fideiussione. Ciò in ragione del rilievo che la estensione delle qualità soggettive del debitore principale al fideiussore in forza del principio di accessorietà appaiono decisamente incongrue e irragionevoli. In ciò distinguendosi «*l'ipotesi in cui la fideiussione sia stata rilasciata per motivi che attengono al collegamento esistente tra la posizione del garante e l'attività professionale del debitore principale, da quella in cui la garanzia sia stata rilasciata per ragioni del tutto diverse — ad esempio per motivi coniugali o parentali — che nulla hanno in comune con l'attività professionale del debitore garantito*»<sup>64</sup>.

Particolarmente incisiva è, inoltre, la disamina effettuata a seguito della già nota sentenza del Tribunale di Palermo del 2005 dove, rifiutando la teoria del professionista “di rimbalzo”, si osserva che: «solo l'esame concreto della posizione effettivamente ricoperta dal fideiussore rispetto al rapporto debitorio principale può eventualmente indurre il giudicante ad escludere la ricorrenza dello status di consumatore» e che, inoltre, «Se è, dunque, il deficit conoscitivo e la posizione di inferiorità a condizionare l'approdo alla tutela consumeristica, non si ravvisano plausibili ragioni per escludere dal vaglio di abusività il contratto di garanzia della persona fisica accessorio ad un rapporto commerciale, tutte le volte in cui il caso concreto lasci fondatamente ritenere che il garante versi in quella situazione strutturale di debolezza cui si è accennato. A favore della prospettiva del giudice palermitano v'è, poi, l'indagine sulle singole nozioni di consumatore»<sup>65</sup>.

Né va omissis di menzionare l'opinione di chi perviene a non dissimile risultato adottando una soluzione maggiormente flessibile qual è quella che assume la disciplina consumeristica essere operativa

---

<sup>64</sup> A. BARBA, *Considerazioni a margine di un'ordinanza in tema di foro del consumatore*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2016, 1164 ss.

<sup>65</sup> R. CONTI, *Il fideiussore non è sempre “professionista di rimbalzo”*, in *Corr. Merito*, 2006, 3.

quando non sussista (o manchi del tutto) un interesse economico del fideiussore alla concessione del credito in favore del garantito<sup>66</sup>.

Non mancano tuttavia autori che, *a contrario*, aderiscono alla restrittiva impostazione della vicenda, valorizzando l'elemento tipico dell'accessorietà e la sua *vis attractiva* fra contratti funzionalmente collegati, al punto da negare che una persona fisica che garantisce un professionista possa mai assumere il ruolo di consumatore<sup>67</sup>.

Ciò in quanto- atteso che la struttura funzionale della fideiussione si sostanzia in un rafforzamento accessorio del debito principale garantito - il nesso di interdipendenza voluto dal legislatore tra i due rapporti in esame sarebbe tale da determinare una automatica comunicazione di ogni vicenda soggettiva fra fideiussione e obbligazione principale (e non viceversa). In altre parole, dato che il negozio accessorio presuppone l'esistenza di un rapporto principale, ne deriva che il primo dovrà seguire tutte le vicende del secondo e ne dovrà, altresì, rispecchiare il carattere «*di fronte al quale sta nel medesimo rapporto che lega il satellite al proprio pianeta*»<sup>68</sup>.

#### 9. Fideiussione omnibus e tutela del consumatore

Nei rapporti tra obbligazione principale e garanzia possono, almeno astrattamente, venire in gioco figure diverse da quella appena illustrata.

Muovendo dalla fideiussione c.d. *omnibus*, appare in realtà rara l'ipotesi in cui il fideiussore decida di prestare garanzia per scopi del tutto estranei alla sua attività professionale. Ciò in quanto lo schema della fideiussione *omnibus* viene utilizzato nella prassi bancaria da soggetti che, nella maggior parte dei casi, sono legati al debitore principale da interessi di natura professionale (si pensi

---

<sup>66</sup> Si esprime in questi termini E. GUERINONI, *Quando il fideiussore è consumatore*, in *Contratti*, 2007, 3, 225.

<sup>67</sup> In questo senso, si veda F. GRECO, *Profili del contratto del consumatore*, Napoli, 2005, 111 e ss.; S. BORTOLOTTI, *Il fideiussore di una società non è un consumatore*, in *Dir. e Giust.*, 2011, 506 ss; P. LONGHINI, "Factoring" e fideiussione rilasciata da socio della società cedente: profili di tutela, in *Diritto e pratica delle società*, 2007, 72 ss, DI MARZIO, *Intorno alla nozione di consumatore*, in *Giust. Civ.*, 2011, 2151.

<sup>68</sup> L'espressione è di V. POLACCO, *Le obbligazioni nel diritto civile italiano*, Roma, 1915, 234.

all'amministratore di società che decide di prestare fideiussione *omnibus* a beneficio dell'ente che amministra).

E tuttavia, non mancano eccezioni.

Prima di scendere nello specifico, è tuttavia doveroso ricordare che la fideiussione *omnibus* continua a destare non pochi dubbi in ordine alla sua validità, soprattutto quando per la sua stipula le banche decidono di utilizzare lo schema predisposto dall'ABI<sup>69</sup>.

A questo proposito, la Banca d'Italia, con provvedimento del 2 maggio 2005 n. 55<sup>70</sup> evidenziava un possibile contrasto dello schema contrattuale di fideiussione *omnibus* predisposto dall'ABI con l'art. 2 della l. n. 287 del 1990 (c.d. Legge *Antitrust*) secondo cui: «1. Sono considerati intese gli accordi e/o le pratiche concordanti tra imprese nonché le deliberazioni, anche se adottate ai sensi di disposizioni statutarie o regolamentari, di consorzi, associazioni d'impresa, e all'interno del mercato nazionale o in una sua parte rilevante, (...); 3. Le intese vietate sono nulle a ogni effetto».

Più nel dettaglio, al paragrafo 12 dell'Istruttoria condotta dalla Banca d'Italia, l'Autorità concentrava la sua analisi su quelle clausole dello schema predisposto dall'ABI che «potrebbero comportare effetti anticoncorrenziali in seguito ad una eventuale adozione generalizzata da parte delle banche, in mancanza di un equilibrato contemperamento degli interessi delle parti» e che quindi derogano alla disciplina tipica e pongono in capo al garante obblighi non espressamente previsti all'interno del codice civile<sup>71</sup>.

Le clausole dello schema ABI che sono state considerate lesive della concorrenza riguardano gli articoli 2, 6, 8. In ordine al primo, viene prevista la c.d. "clausola di reviviscenza" che impone al fideiussore di «rimborsare alla banca le somme che dalla banca stessa fossero state incassate in pagamento di obbligazioni garantite e che dovessero essere

---

<sup>69</sup> Lo schema ABI del contratto in esame veniva originariamente concordato fra l'ABI stessa e alcune associazioni di consumatori; successivamente veniva comunicato all'Autorità di Vigilanza.

<sup>70</sup> Il Provvedimento citato è stato reso dall'Autorità di vigilanza in virtù della sua funzione di Autorità garante della concorrenza fra istituti di creditizi ai sensi della l. 287 del 1990, art. 14 e 20. Successivamente, i medesimi poteri sono stati trasferiti all'AGCM con la l. n. 262 del 2005.

<sup>71</sup> Per una approfondita analisi della problematica si veda P. CARRIERE, *Lo spinoso tema della validità delle fideiussioni omnibus nel recente orientamento della Cassazione*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

restituite a seguito di annullamento, inefficacia o revoca dei pagamenti stessi, o per qualsiasi altro motivo».

Segue l'art. 6 che così dispone: «i diritti derivanti alla banca dalla fideiussione restano integri fino a totale estinzione di ogni suo credito verso il debitore, senza che essa sia tenuta a escutere il debitore o il fideiussore medesimi o qualsiasi altro coobbligato o garante entro i tempi previsti, a seconda dei casi, dall'art. 1957 cod. civ., che si intende derogato». Da ultimo, l'art. 8 prevede invece che: «qualora le obbligazioni garantite siano dichiarate invalide, la fideiussione garantisce comunque l'obbligo del debitore di restituire le somme allo stesso erogate». Con particolare attenzione all'art. 6 dello schema ABI si può subito rilevare che viene posta nei confronti del fideiussore una forte limitazione nel proporre intervenute decadenze così come disposto dall'art. 1957 c.c.

Ma, per ciò che qui rileva, come valutare l'art. 6 dello schema proposto dall'ABI ai fini dell'applicabilità delle norme del codice del consumo se il fideiussore *omnibus* agisce in veste di consumatore?

Sul punto, sia la dottrina che la giurisprudenza si sono interrogate se la predetta disposizione contrattuale possa considerarsi legittima alla luce delle tutele poste nei confronti del consumatore<sup>72</sup>.

Ciò in quanto nella predetta clausola si potrebbero ravvisare limitazioni in capo al fideiussore - consumatore nel proporre intervenute decadenze, per cui alcuni hanno rilevato la nullità della medesima disposizione in base a quanto prescritto all'art. 33, secondo comma del codice del consumo, lettera t) che pone la presunzione di vessatorietà delle clausole che abbiano l'effetto di: «sancire a carico del consumatore decadenze, limitazioni della facoltà di opporre eccezioni, deroghe alla competenza dell'autorità giudiziaria, limitazioni all'adduzione di prove, inversioni o modificazioni dell'onere della prova, restrizioni alla libertà contrattuale nei rapporti con i terzi, per certi versi riprendendo quasi testualmente ed accorpando alcune delle previsioni dell'art. 1341 c.c.».

Tale vessatorietà della clausola può, però, essere superata con la dimostrazione che grava in capo al professionista di provare che le

---

<sup>72</sup> A tale proposito, si veda in dottrina L. CARPINELLI, *La fideiussione omnibus, il modello ABI e le clausole vessatorie. Alcune osservazioni*, in [www.dirittodelrisparmio.it](http://www.dirittodelrisparmio.it)

clausole medesime siano state approvate nell'ambito di una trattativa individuale (art. 34, comma quinto, cod. cons.)<sup>73</sup>; non basterà, pertanto, provare la mera sussistenza di una doppia sottoscrizione del contratto per eliminare dubbi in ordine alla abusività della disposizione in esame.

Nonostante la giurisprudenza non appaia uniforme sul punto<sup>74</sup>, è comunque opportuno riportare quanto considerato recentemente da una pronuncia del Tribunale di Treviso (1632/2018) che ha dichiarato nulla la clausola di una fideiussione *omnibus* che prevedeva la garanzia a prima richiesta e derogava all'art. 1957 c.c., seguendo il modello ABI.

Nel caso di specie, non si poteva dubitare della qualità di consumatore del fideiussore *omnibus* il quale prestava garanzia in favore di un finanziamento richiesto dalla figlia e dal coniuge, per cui il Tribunale ha così disposto: «In materia di fideiussione *omnibus* prestata a favore di una banca da un consumatore, è invalida, o, comunque, inefficace la clausola – conforme alle condizioni generali elaborate dall'ABI – alla stregua della quale “i diritti derivanti dalla Banca restano integri fino a totale estinzione di ogni suo credito verso il debitore, senza che essa sia tenuta ad escutere il debitore o il fideiussore entro i termini previsti dall'art. 1957 c.c.”. Alla nullità parziale del contratto consegue la reviviscenza della disciplina legale da tale clausola derogata e dell'onere per il creditore di coltivare diligentemente le proprie ragioni (non necessariamente in via giudiziale), a pena di decadenza, entro il termine semestrale previsto dall'art. 1957 c.c.».

Pertanto, per escludere la vessatorietà della clausola: «non è affatto sufficiente il mero adempimento formale della specifica approvazione per iscritto, ma è invece necessario, nei contratti conclusi su moduli o

---

<sup>73</sup> La norma citata dispone: «*Nel contratto concluso mediante sottoscrizione di moduli o formulari predisposti per disciplinare in maniera uniforme determinati rapporti contrattuali, incombe sul professionista l'onere di provare che le clausole, o gli elementi di clausola, malgrado siano dal medesimo unilateralmente predisposti, siano stati oggetto di specifica trattativa con il consumatore*».

<sup>74</sup> Escludono, infatti, la vessatorietà della clausola di cui all'art. 6 dello schema ABI, Cass. civ., sez. II, 22 febbraio 2006, n. 2263; Cass. civ., sez. III, 21 maggio 2008, n. 13078 in *Nuova giur. civ. comm.*, con nota di F. TOSCHI VESPASIANI, *La decadenza del creditore dal diritto di escutere la fideiussione ex art. 1957 c.c.* I provvedimenti citati escludono, sostanzialmente, che le clausole in deroga all'art. 1957 c.c. siano vessatorie poiché non integrano gli estremi per determinare uno squilibrio fra diritti ed obblighi tali da richiedere una approvazione per iscritto del contraente debole.

formulari, che il professionista dia prova che le clausole unilateralmente predisposte siano state oggetto di trattativa individuale (...) quando il garante riveste la qualità di consumatore, la conclusione di tale accordo derogatorio deve necessariamente essere perfezionata nel rispetto delle forme di tutela non più formali ma sostanziali (la prova della trattativa individuale) richiesta dal Codice del Consumo»<sup>75</sup>.

Accertato che al contratto in esame può applicarsi la disciplina consumeristica, il punto di vista del Tribunale di Treviso appare condivisibile in quanto, se si comprimessero le facoltà al garante - consumatore di porre eccezioni, si determinerebbe automaticamente un significativo squilibrio di diritti ed obblighi fra contraente debole e professionista che difficilmente potrebbe essere superato dal meccanismo della doppia sottoscrizione *ex art. 1341 c.c.*

#### 10. *Contratto autonomo di garanzia*

È noto che il contratto autonomo di garanzia stipulato da un istituto di credito non può neanche idealmente accedere alla tutela del consumatore in virtù delle norme dettate in materia (si rammenta, che l'art. 3 del Codice del consumo definisce "consumatore" la persona fisica che agisce per scopi estranei alla sua attività professionale).

La questione va perciò, per questa forma di garanzia, circoscritta alla più marginale fattispecie nella quale il garante si identifica in una persona fisica che, con il suo patrimonio, garantisce autonomamente l'obbligazione principale. E', in questi casi, possibile invocare le norme del codice del consumo?

Sul punto, la giurisprudenza (sia di merito che di legittimità) si è spesso pronunciata senza arrivare a risultati univoci; vale quindi la pena ripercorrere i punti salienti della questione.

È opportuno muovere dalla teoria del c.d. "professionista di riflesso" (o di rimbalzo) e dalla possibile sua estensione al contratto autonomo di garanzia, così come osservato da una recente pronuncia della Cassazione civile (sent. n. 25212/2011)<sup>76</sup>. La sentenza appartiene infatti al ricordato orientamento della giurisprudenza di legittimità che

---

<sup>75</sup> La sentenza è pubblicata su banche dati *De Jure*.

<sup>76</sup> La teoria del c.d. "professionista di riflesso" e il suo ambito di applicabilità sono stati già affrontati in relazione al contratto di fideiussione nei precedenti paragrafi del presente lavoro.

attribuiva al fideiussore la qualità di consumatore solo quando il debitore principale poteva considerarsi tale.

E tuttavia, quanto al contratto autonomo di garanzia, la Cassazione, con delle considerazioni non specificamente afferenti al caso concreto, enuncia un interessante principio sul tema, adottando una soluzione differente.

Più nel dettaglio, secondo la Cassazione: «a diversa soluzione non può non pervenirsi pure nell'evenienza di contratto autonomo di garanzia, essendo comunque anch'esso, con tutta evidenza, funzionalmente inserito nell'attività dell'impresa garantita – quale elemento utile per il suo funzionamento anche solo corrente, onde appunto assicurarle il credito da parte di altri contraenti, i quali fidano sulla garanzia prestata o comunque la prendono in considerazione come elemento determinante nel momento in cui si inducono a contrattare con l'imprenditore garantito, così determinando un diverso e più favorevole andamento dell'attività di impresa – e quindi esulando dal concetto di consumo o di bisogno personale del contraente, il solo che può giustificare appunto l'applicazione della disciplina generale del diritto del consumatore»<sup>77</sup>.

Emerge quindi che i giudici perverrebbero a conclusioni differenti in presenza di un contratto autonomo di garanzia dove la tesi del professionista “di riflesso” non può trovare spazio<sup>78</sup>.

Più in particolare, una recentissima ordinanza della Cassazione ha così deciso in tema di foro del consumatore: «in presenza di un contratto autonomo di garanzia, è all'obbligazione garantita che deve riferirsi il requisito soggettivo della qualità di consumatore, ai fini della

---

<sup>77</sup> Ci si riferisce alla Cass. civ., sez. III, del 29 novembre 2011, n. 25212 in *Resp. Civ. e prev.*, 2012, 2, 631; il medesimo orientamento espresso nel citato provvedimento, è stato pedissequamente ripreso dalla Cassazione con una ord. del 5 dicembre 2016 n. 24846 in *www.dirittobancario.it*. per cui un contratto autonomo di garanzia (pur privo del rapporto di accessorietà tra obbligazione garantita e obbligazione di garanzia) è stato ritenuto pur sempre funzionalmente inserito nell'attività dell'impresa garantita e, quindi, non considerabile quale contratto di consumo.

<sup>78</sup> L'interpretazione della sentenza in esame non pare univoca. Infatti, secondo alcuni autori la Cassazione avrebbe inteso l'applicabilità della teoria del professionista “di riflesso” anche al contratto autonomo di garanzia. In questo senso, si veda S. DAPRÀ, *L'estensione della tesi c.d del professionista “di riflesso” al contratto autonomo di garanzia*, in *www.dirittobancario.it*.

applicabilità della specifica normativa in materia di tutela del consumatore anche in punto di competenza, in quanto, pure in tale evenienza, come nel contratto di fideiussione, l'obbligazione del garante è funzionale rispetto a quella garantita»<sup>79</sup>.

Quanto alla giurisprudenza di merito, si segnalano importanti decisioni conformi all'orientamento appena richiamato della Cassazione, in cui il collegamento funzionale fra obbligazione garantita e obbligazione di garanzia si conferma l'elemento centrale e determinante per comprendere quale disciplina applicare<sup>80</sup>.

Interessante è la pronuncia del Tribunale di Genova del 7 aprile 2015 (n. 1106) che se, da un lato, applica la teoria del professionista “di riflesso” alla fideiussione, dall'altro, per il contratto autonomo di garanzia, adotta una soluzione differente.

Più nel dettaglio il giudice di prime cure così stabilisce: «Anche se, in presenza di un contratto di fideiussione, è all'obbligazione garantita che deve riferirsi il requisito soggettivo della qualità di consumatore, la dichiarazione di garanzia prestata nella specie, nella misura in cui impone all'obbligata di effettuare il pagamento “a semplice richiesta”, e “senza eccezioni”, ivi comprese quelle di cui agli artt. 1952, 1955 e 1957 c.c., non può essere qualificata come fideiussione, ma integra un contratto autonomo di garanzia, caratterizzato dalla rottura di quel rapporto di accessorietà tra obbligazione principale ed obbligazione di garanzia che costituisce l'elemento tipico della fideiussione. Ad esso, di conseguenza, non può essere applicato il principio giurisprudenziale che sottrae l'obbligazione del garante alla disciplina consumeristica e accolta l'eccezione di incompetenza territoriale»<sup>81</sup>.

Appare evidente che il giudice di merito ha preferito far prevalere l'assenza dell'accessorietà nel contratto autonomo per consentire al garante di accedere alla tutela del consumatore. Ciò che, a parere di chi scrive, appare maggiormente coerente con i principi che distinguono i due contratti in esame e con le finalità di protezione che il diritto dei consumi persegue.

---

<sup>79</sup> Cass. civ., sez. VI, 22 gennaio 2019, n. 1691, in banche dati *De Jure*.

<sup>80</sup> A tale proposito, si segnala una sentenza del Trib. Arezzo 17 luglio 2018 e una Trib. Taranto 5 novembre 2011 dove, per entrambe, vale il medesimo principio espresso per cui l'obbligazione del garante è funzionale rispetto a quella garantita.

<sup>81</sup> La sentenza citata è pubblicata su banche dati *De Jure*.

Infatti, in assenza dell'accessorietà fra i due rapporti obbligatori non avrebbe senso parlare di collegamento funzionale fra l'obbligazione principale e quella garantita. Pertanto, se il garante persona fisica agisce in veste di consumatore, obbligandosi con un professionista attraverso un contratto autonomo di garanzia, proprio in virtù dell'autonomia della garanzia adottata (e quindi in assenza di una *vis attrattiva* del rapporto base rispetto al rapporto di garanzia), si potrebbero considerare applicabili le norme sulla tutela del consumatore<sup>82</sup>.

In questo modo, il garante-consumatore escusso dal beneficiario, dopo aver dimostrato il carattere autonomo della garanzia, potrà certamente far valere eventuali nullità delle clausole contrattuali<sup>83</sup> (ex art. 33-36 codice del consumo) ovvero pretendere l'applicazione delle norme in materia di foro del consumatore, nonostante il contratto principale riguardi due soggetti "professionisti".

Ne deriva che, attraverso questa opzione logico-argomentativa, le finalità di protezione sottese alla normativa consumeristica risulterebbero pienamente soddisfatte.

## 11. Conclusioni

L'esame sulla estensione delle norme del codice del consumo al fideiussore, i dibattiti svoltisi nel tempo, i dubbi sull'applicazione delle specifiche discipline a tutela del consumatore producono, in generale, una diffusa incertezza applicativa e, per questa via, disincentivano la creazione di un diritto conforme, certo, soprattutto stabile, che

---

<sup>82</sup> Sul punto, si vedano S. IACHELLI, *La qualità di consumatore nel contratto di fideiussione*, in [www.camminodiritto.it](http://www.camminodiritto.it), 2017; L. VIZZONI, *Verso una tutela "consumeristica" del fideiussore*, in *Contratti*, 2015, 195; S. MONTICELLI, *Garanzia autonoma ed applicabilità della disciplina del codice del consumo*, in *Nuove leggi civ.*, 2014, 131 ss.; S. MONTICELLI, *Accesso al credito e tutela del consumatore: questioni nuove e problemi irrisolti*, in *Giust. Civ.*, 2012, 527.

<sup>83</sup> Tali clausole vessatorie possono costituire proprio ciò che qualifica il contratto di garanzia come autonomo. A ben vedere, la clausola di pagamento a prima richiesta e senza eccezioni, o anche le clausole con cui il garante rinuncia ad avvalersi della decadenza prevista all'art. 1957 c.c., ecc., si pongono tutte in aperto contrasto con l'art. 33, lett. t, Codice del consumo che stabilisce la vessatorietà di quelle clausole che sanciscono a carico del consumatore "limitazioni della facoltà di opporre eccezioni". Tali osservazioni appartengono a S. MONTICELLI, *Accesso al credito e tutela del consumatore*, cit., 235 ss.

rappresenta la preconditione per la crescita del sottostante mercato dei prodotti e dei servizi.

E' infatti noto che la efficacia, la effettività della legge a fini di regolazione del diritto dell'impresa e del mercato postula che la cornice normativa di riferimento sia caratterizzata da un elevato tasso di stabilità, essendo un diritto conforme e certo elemento non solo utile o necessario, ma prezioso, del buon operare della macchina del mercato in una economia avanzata; assume significato particolare nel promuovere i mutamenti del sistema finanziario e monetario o, quanto meno, nel facilitarli.

La stabilità della legge è perciò un valore della sua effettività. L'osservanza diffusa e durevole delle regole di condotta preserva non solo gli usi, ma anche la legge dalla desuetudine. Da ciò discende che i divaricati orientamenti sul punto rendono per lo meno auspicabile un intervento chiarificatore da parte del legislatore.

Nel caso di specie, l'azione del legislatore che intenda rimediare alle asimmetrie informative fra contraente debole e professionista – coerente con le linee evolutive del diritto europeo – dovrebbe riguardare ogni persona fisica che si trovi in una posizione di debolezza contrattuale e che, per questo, merita di essere protetta dagli ostacoli dovuti alla struttura negoziale prescelta, potendosi solo in questo modo ristabilirsi un equilibrio fra le parti del rapporto.

Pertanto, anche al fideiussore – persona fisica, che agisce per scopi estranei alla propria attività professionale e che, in questa veste, garantisce un debitore – professionista, va estesa la tutela in esame, prescindendo dall'automatismo del principio di accessorialità che, per converso, ha modo di affermarsi in una relazione negoziale tra soggetti "uguali" (quale è quella del codice civile, il cui postulato è l'indifferenza soggettiva dei paciscenti), certo non nei c.d. "scambi senza accordo" che caratterizzano il contratto del consumatore.

Come correttamente osservato da alcuni autori, gli elementi oggettivi della fideiussione come l'accessorialità servono a classificare il negozio e non a creare delle simmetrie di natura soggettiva tra l'altro poco afferenti alla materia della tutela del consumatore<sup>84</sup>.

---

<sup>84</sup> Si sta facendo riferimento a A.A. DOLMETTA, *Il fideiussore può anche essere consumatore*, cit.

Senza omettere di considerare che, estendendo la disciplina del codice del consumo al fideiussore, si agisce in maniera maggiormente conforme alle più generali esigenze del mercato come conformato dal legislatore dell'Unione, il quale con la direttiva 13/93 CEE ha voluto individuare un sistema normativo speciale per una categoria di soggetti che si affacciano costantemente al mercato "consumando" innumerevoli tipologie di beni e servizi e che, per questi motivi, devono essere maggiormente tutelati al fine di evitare eventuali fallimenti del mercato stesso.

Con una normativa di settore uniforme (in quanto applicabile a tutti i professionisti e a tutti i consumatori) e di favore, sarebbe infatti chiaro l'incentivo al consumo che si voglia assicurare agli attori di questo mercati, i quali, sentendosi adeguatamente tutelati, si avvicinerrebbero allo stesso con minori resistenze.

È dunque evidente che, attraverso questo processo, lieviterebbero domanda e offerta, generando un percorso virtuoso di crescita economica in un mercato unico europeo fondato sul pieno rispetto dei principi di libera concorrenza.

Dalla disamina di morfologie, discipline e fattispecie delle figure innanzi esaminate desumibili nel sintagma "funzione di garanzia" nell'ambito di attività economicamente rilevanti della pratica degli affari, si può – quanto meno sul piano teorico – trarre il ragionevole convincimento che la qualifica soggettiva di consumatore in capo al garante non appaia questione strettamente connessa al solo contratto di fideiussione.

Ciò, per lo meno, in quanto i mutamenti che hanno caratterizzato sul piano giurisprudenziale e, talora, anche su quello legislativo (sia pure nell'ambito certo non organico di microsistemi che hanno concorso e concorrono alla c.d. "decodificazione" del diritto civile) le garanzie tipiche del codice civile come quelle frutto dell'autonomia privata appaiono dovuti alla trasmutazione della garanzia da isolati (se non da episodici e accessori) rapporti negoziali a significativi elementi che caratterizzano una attività economica o finanziaria. In particolare, il collegamento tra le garanzie e l'esercizio di una attività economica si esplicita e trova nello scopo di finanziamento in vario modo perseguito dalle parti una delle più rilevanti chiavi di lettura, costituendo l'elemento che giustifica, o comunque concorre a giustificare, alcune

soluzioni comuni alle garanzie contrattuali, oggetto della riflessione tanto sul piano negoziale quanto su quello dogmatico.

Non sempre, e anzi raramente, rileva nei contesti descritti in quest'ultima parte del lavoro la figura del garante – consumatore, attesa la naturale attrazione di siffatte garanzie nell'ambito dei contratti tra imprese. Ma ciò non è aprioristicamente da escludersi nei casi in cui siffatte forme di garanzia vengano divise e adattate a rapporti caratterizzati da differenti *status* soggettivi.

## **L'amministrazione straordinaria delle banche tra vigilanza prudenziale e gestione della crisi**

**SOMMARIO:** 1. Il contributo europeo alla disciplina dell'amministrazione straordinaria delle banche: finalità dell'istituto – 2. L'amministrazione straordinaria nel *climax* dell'intervento precoce – 3. I presupposti del commissariamento. – 3.1. Segue: il rinvio alle violazioni e alle irregolarità di cui all'art. 69-*octiesdecies* TUB. – 3.2. Segue: crisi patrimoniale e crisi finanziaria. – 3.3. Segue: l'istanza di auto-commissariamento. – 4. Compiti e poteri dei commissari. – 5. Note conclusive sul rapporto tra commissariamento e potere di conversione e riduzione di strumenti di capitale e passività ammissibili.

### *1. Il contributo europeo alla disciplina dell'amministrazione straordinaria delle banche: finalità dell'istituto*

Le recenti vicende di Banca Carige e di Banca Popolare di Bari contribuiscono a delineare meglio i tratti dell'amministrazione straordinaria degli enti creditizi, recentemente riformata dal recepimento nel Testo Unico Bancario, attraverso il D.Lgs. 16 novembre 2015, n. 181, della disciplina europea sul cd. "intervento precoce" (o "*early intervention*") dell'Autorità di vigilanza, di cui agli artt. 27-30 della Direttiva 2014/59/UE (cd. "*Bank Recovery and Resolution Directive*").

A seguito del recepimento degli articoli citati, ad es., l'Autorità può chiedere a una banca di attuare, anche in parte, il proprio piano di risanamento, può rimuovere dalla propria carica i componenti dell'organo amministrativo e di quello di controllo o dell'alta dirigenza della stessa, ordinandole di rinnovarli (è il cd. "*power of removal*"), etc. Detti poteri d'intervento precoce migliorano la capacità dell'Autorità di vigilanza di prevenire una crisi bancaria, andando a completare il *range* di poteri già attribuiti a Banca d'Italia dagli artt. 53-*bis* e 67-*ter* TUB e alla Banca Centrale Europea dall'art. 16 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 (cd. "*Single Supervisory Mechanism Regulation*") e consentendo così alle stesse d'intervenire efficacemente in tutti i casi in

cui la normale operatività di una banca sia a rischio<sup>1</sup>. Più precisamente, l'introduzione dei poteri d'intervento precoce muove dalla presa di coscienza che l'efficacia delle misure applicate ai sensi degli artt. 53-*bis* e 67-*ter* TUB e 16 SSMR è limitata e che esse non sono adatte a rimediare a situazioni particolarmente critiche: la maggior parte di queste misure, infatti, si sostanzia in ordini dell'Autorità alla banca, che, in quanto tali, possono essere disattesi, eseguiti non correttamente o senza successo. I poteri d'intervento precoce e, in particolare, il *removal* di cui all'art. 28 BRRD e il commissariamento di cui all'art. 29 BRRD vogliono rimediare a tale limite, consentendo all'Autorità financo d'ingerirsi nella gestione dell'ente nelle situazioni più problematiche<sup>2</sup>.

Venendo all'oggetto delle riflessioni di questo scritto, è stato l'art. 29 BRRD ad avere impegnato gli Stati membri ad attribuire alle rispettive Autorità di vigilanza il potere di nominare un amministratore temporaneo in sostituzione dell'organo amministrativo dell'ente in difficoltà o in affiancamento allo stesso; misura, questa, *ictu oculi* analoga all'amministrazione straordinaria già disciplinata nel nostro ordinamento agli artt. 70 ss. TUB<sup>3</sup> e, prima ancora, agli artt. 56 ss. della

---

<sup>1</sup> Quanto detto trova conferma al par. 4.4.6 della relazione d'accompagnamento alla proposta di BRRD presentata dalla Commissione al Parlamento Europeo e al Consiglio del 6 giugno 2012, COM (2012) 280 *final*, in *eur-lex.europa.eu*. In arg. v. M. DE POLI, *Fundamentals of European Banking Law*, Milano, II ed., 2020, 188; M. RISPOLI FARINA e L. SCIPIONE, *Recovery and Resolution Planning*, in *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, M.P. CHITI e V. SANTORO (a cura di), Londra, 2019, 275; M. PELLEGRINI, *Piani di risanamento e misure di early intervention*, in *La Gestione delle Crisi Bancarie*, V. TROIANO e G.M. UDA (a cura di), Milano, 2018, 216; F. CIRAULO, *Il Finanziamento «Esterno» delle Risoluzioni Bancarie*, Padova, 2018, 108; M. HAENTJENS, *Preparation and early intervention*, in *EU Banking and Insurance Insolvency*, G. MOSS Q.C. *et al.* (a cura di), Oxford, II ed., 2017, 214; e M. SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks and Financial Institutions*, Oxford, 2016, 197.

<sup>2</sup> Si pensi al caso in cui, ai sensi dell'art. 16, co. 2, lett. b), SSMR, la BCE richieda a una banca di rivedere i propri processi d'erogazione del credito perché contrari ai canoni di una sana e prudente gestione e capaci di esporla a gravi perdite patrimoniali. La banca potrebbe disattendere tale richiesta o assecondarla ma in modo non soddisfacente: la BCE, allora, ben potrebbe sottoporre l'ente ad amministrazione straordinaria e affidare ai commissari nominati l'incarico di rivedere le procedure suddette.

<sup>3</sup> Invero, sarebbe stata la stessa normativa italiana a ispirare il legislatore europeo: basti notare che il già citato progetto iniziale della Direttiva faceva riferimento, all'art.

Legge Bancaria del '36, con la conseguenza che le novità introdotte dal diritto europeo si sono innestate su una procedura già compiutamente regolata e matura, apparendo quindi, in un certo senso, relative<sup>4</sup>. Lo stesso, peraltro, può dirsi in relazione agli ordinamenti di altri Stati membri che già conoscevano istituti simili: ad es., l'*administración provisional* nel diritto spagnolo<sup>5</sup>, l'*administration provisoire* in quello francese<sup>6</sup> e la nomina di un *Sonderbeauftragter* in quello tedesco<sup>7</sup>.

---

24, a un istituto chiamato "amministrazione straordinaria", non "temporanea". Così R. CERCONI, L'amministrazione straordinaria delle banche tra passato e futuro, in *La Gestione delle Crisi Bancarie*, cit., 508; L. SCIPIONE, La pianificazione del risanamento e della risoluzione, in *L'Unione Bancaria Europea*, M.P. CHITI e V. SANTORO (a cura di), Pisa, 2016, 440 s.; e, prima dell'emanazione della BRRD, S. ROSSI, Intervento di apertura, in *Quaderno di Ricerca Giuridica di Banca d'Italia n. 75*, AA.VV., Roma, 2014, 14.

<sup>4</sup> E infatti, secondo la relazione illustrativa al D.Lgs. 16 novembre 2015, n. 180, 6, in *camera.it* (i.e. l'altro Decreto protagonista del recepimento della BRRD), la disciplina dell'amministrazione straordinaria, salvo talune modifiche, «rimarrà sostanzialmente inalterata rispetto a quella vigente».

<sup>5</sup> V. già gli artt. 31 ss. *Ley 26/1988, de 29 de julio*, relativi alla disciplina della *administración provisional* delle banche in crisi (procedura attualmente regolata agli artt. 70 ss. *Ley 10/2014, de 26 de junio* e 10 *Ley 11/2015, de 18 de junio*).

<sup>6</sup> L'art. 44 *Loi n. 84-46 du 24 janvier 1984* già contemplava la possibilità per l'Autorità di nominare un *administrateur provisoire* al quale trasferire i poteri degli organi gestori della banca. Oggi l'istituto è regolato dall'art. L612-34 del *Code Monétaire et Financier*, che conserva, con alcune modifiche, la precedente disciplina. A questo si aggiunge il successivo art. L612-34-1, che recepisce l'art. 29 BRRD e regola la nomina di «*un ou plusieurs administrateurs temporaires*». Invero, la disciplina di cui all'art. L612-34-1 pare molto simile a quella di cui all'art. L612-34, se non, salvo talune differenze, un suo duplicato: infatti, il legislatore francese ha optato per recepire l'art. 29 BRRD in una nuova disposizione, diversamente, invece, da quanto ha fatto il legislatore italiano, che ha innestato la disciplina europea negli artt. 70 ss. TUB onde evitare situazioni di incertezza sulle misure da applicare; problema, questo, che pare sussistere anche nell'ordinamento tedesco (v. nt. seguente).

<sup>7</sup> Come anticipato, anche l'ordinamento tedesco presenta margini di incertezza applicativa circa l'istituto in esame: il *Kreditwesengesetz*, alla sez. 45c, già contemplava la possibilità per l'Autorità di nominare presso una banca un rappresentante speciale (*Sonderbeauftragter*) che svolgesse i compiti di uno o più amministratori, dirigenti o organi della stessa, sostituendoli, o che esercitasse altre specifiche funzioni. In sede di recepimento della BRRD, poi, il legislatore tedesco ha previsto, nel *Sanierungs- und Abwicklungsgesetz*, alla sez. 38, che ripropone quasi pedissequamente l'art. 29 BRRD, la possibilità per l'Autorità di nominare un amministratore provvisorio (*Vorläufiger Verwalter*) che sostituisca il *management* di

Tornando al diritto italiano, il recepimento della BRRD dà all'amministrazione straordinaria una nuova collocazione sistematica<sup>8</sup>, inserendola tra le varie misure esperibili dall'Autorità di vigilanza al fine di prevenire l'acuirsi della crisi di una banca<sup>9</sup>, andandone così a tutelare i creditori, specie i depositanti<sup>10</sup>. La BRRD, peraltro, chiarisce il fine ultimo dell'istituto: se, già prima della riforma del 2015, era condivisibile la tesi secondo cui il commissariamento era diretto a riportare *in bonis* un ente in crisi e, anche, a preservare la stabilità del sistema finanziario tutto<sup>11</sup>, ora, la necessità di preservare la stabilità del

---

un ente in crisi per risanarne la situazione economica. La sez. 38 SAG non ha sostituito la disciplina del *Sonderbeauftragter* ma, anzi, al co. 5, ne fa salva l'applicabilità: a riguardo è critico J.H. BINDER, Germany, in *EU Banking and Insurance Insolvency*, cit., 334, che considera la sez. 38 SAG una duplicazione, non necessaria e foriera di incertezze, della sez. 45c KWG. Invero, la nomina del *Sonderbeauftragter* pare applicabile con maggiore elasticità, non essendo indicati dei presupposti tassativi, rispetto alla nomina del *Vorläufiger Verwalter*, che, invece, può essere disposta laddove l'applicazione del *power of removal* non sia idonea a ripianare la situazione dell'ente. Non solo, i due istituti sono distinti anche per quanto riguarda le rispettive funzioni: il *Vorläufiger Verwalter* ha il compito di riportare la banca *in bonis*; il *Sonderbeauftragter*, invece, ha compiti diversi a seconda del caso (ad es., potrà anche preparare uno schema di risoluzione, come previsto dalla sez. 45c, co. 2, pt. 9, KWG). In arg. v. M. SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks*, cit., 202 s.

<sup>8</sup> Così R. LENER, *The implementation of BRRD and the banking crisis in Italy*, in *Riv. dir. soc.*, 2017, I, 723; e F. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normative e logiche di mercato*, in *La Gestione delle Crisi Bancarie*, cit., 17.

<sup>9</sup> Sulle finalità dell'intervento precoce v., *ex multis*, M. DE POLI, *Fundamentals of European Banking Law*, cit., 188; F. RIGANTI, *Il Sistema dei Controlli Interni nelle Banche tra Vigilanza Esterna e Corporate Governance*, Torino, 2019, 66; F. CIRAIOLO, *Il Finanziamento «Esterno» delle Risoluzioni Bancarie*, cit., 107 s.; e M. SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks*, cit., 194 ss.

<sup>10</sup> Così già C.M. PRATIS, *La Disciplina Giuridica delle Aziende di Credito*, Milano, 1959, 322 s.; e recentemente F. DIMICHINA, *La responsabilità civile e disciplinare degli organi dell'amministrazione straordinaria delle banche*, in *Riv. trim. dir. econ.*, I, 2020, 705.

<sup>11</sup> V. già G. RESTUCCIA, *L'Amministrazione Straordinaria delle Aziende di Credito*, Milano, 1983, 14; G. RUTA, *Il Sistema della Legislazione Bancaria*, Roma, II ed., 1975, 687; A. NIGRO, *Crisi e Risanamento delle Imprese: Il Modello dell'Amministrazione Straordinaria delle Banche*, Milano, 1985, 91-101 e spec. 95-97; e, in giurisprudenza, Trib. Venezia, 16 gennaio 1974, e Trib. Lecce, 31 luglio 1978, entrambe in O. CAPOLINO, *Quaderno di Ricerca Giuridica di Banca d'Italia n. 30*, Roma, 1993, 10.

sistema finanziario è chiaramente sancita come prevalente e, anzi, assorbente rispetto all'esigenza di ripristinare la normale operatività della banca. A riguardo, il considerando n. 40 BRRD è chiaro nello stabilire che le Autorità di vigilanza dovrebbero disporre di poteri d'intervento precoce, compreso il potere di nominare un amministratore temporaneo, *per preservare la stabilità finanziaria*.

Quanto scritto ha importanti conseguenze pratiche: l'Autorità, nel valutare la misura più idonea da applicare per rimediare alle difficoltà dell'ente (*removal*, commissariamento, *etc.*), dovrà tenere conto anche dell'impatto che la stessa potrebbe avere sul sistema finanziario, evitando quindi di ricorrere a misure che potrebbero turbarne la stabilità. Non solo: laddove l'ente sia sottoposto ad amministrazione straordinaria, i commissari, da un lato, dovranno agire nell'interesse dello stesso per riportarlo in *bonis*; dall'altro, dovranno sempre valutare, in stretto dialogo con l'Autorità, come ogni iniziativa possa incidere sul sistema finanziario.

Il caso di Banca Tercas, commissariata dal 2012 al 2014, è un esempio di quanto affermato: essa, prima di essere acquistata da Popolare di Bari, è stata ricapitalizzata dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositanti. L'intervento del Fondo, essendo questo finanziato dai contributi delle banche aderenti, avrebbe potuto destabilizzare il sistema bancario: tuttavia, la ricapitalizzazione è stata ritenuta – e anche per questo sostenuta da Banca d'Italia – meno gravosa dell'eventuale rimborso dei depositanti che lo stesso Fondo avrebbe dovuto operare in caso di liquidazione coatta dell'ente e, quindi, meno pregiudizievole per la stabilità del sistema<sup>12</sup>.

Peraltro, il carattere particolarmente invasivo del commissariamento porta a chiedersi se esso abbia anche una funzione sanzionatoria<sup>13</sup>. Sono molteplici le ragioni a sostegno di una risposta negativa: al di là della collocazione della procedura nel Titolo IV TUB e non, invece, nel

---

<sup>12</sup> In arg. v. D. ROSSANO, *Il Tribunale UE boccia la Commissione Europea sul caso Tercas*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, II, spec. 26.

<sup>13</sup> Di questo avviso G. FRÈ, *Nuovi procedimenti e nuovi problemi in tema di società azionarie. La nuova disciplina delle aziende di credito*, in *Riv. dir. comm.*, 1936, I, 591; C.M. PRATIS, *op. cit.*, 322; M. SPINELLI e G. GENTILE, *Diritto Bancario*, Padova, II ed., 1991, 163; e N. ROCCO di TORREPADULA, sub *art. 70*, in *Comm. t.u.b. Costa*, vol. II, Torino, 2013, 737; e, in giurisprudenza, C. Stato, 28 ottobre 1980, n. 1008, in O. CAPOLINO, *op. cit.*, 10 s.

Titolo VIII relativo alle *sanzioni*, dove, peraltro, all'art. 144-ter, co. 3, è prevista la specifica sanzione accessoria dell'interdizione dallo svolgimento di funzioni d'amministrazione, direzione e controllo<sup>14</sup>; al di là di questo, va ribadito come la procedura sia finalizzata a riportare *in bonis* una banca in difficoltà e a preservare la stabilità del sistema finanziario. Tesi, questa, che trova conferma nella lettera dell'art. 72, co. 1-bis, TUB, secondo cui i commissari hanno il compito di «accertare la situazione aziendale, rimuovere le irregolarità e promuovere le soluzioni utili nell'interesse dei depositanti e della sana e prudente gestione». Certo, anche una sanzione è, in parte, finalizzata al ripristino di una situazione di legalità e di regolarità operativa; la sua funzione principale, tuttavia, è quella di dissuadere un soggetto dal porre in essere un comportamento ritenuto scorretto dall'ordinamento e di punirlo qualora vi dia luogo. Nell'amministrazione straordinaria, invece, il carattere afflittivo della procedura è solo consequenziale all'esigenza di ripristinare la normale operatività della banca: esso è un effetto della procedura, non un suo fine. Pertanto, è condivisibile la tesi secondo la quale il voler attribuire una natura sanzionatoria al commissariamento porterebbe a sottovalutarne le finalità<sup>15</sup>.

La negazione di una funzione sanzionatoria e, nello specifico, punitiva del commissariamento, tuttavia, non esclude che esso abbia una, pur secondaria, funzione *dissuasiva*, deterrente rispetto a comportamenti contrari a una sana e prudente gestione<sup>16</sup>. Infatti, la

---

<sup>14</sup> In un'ottica comparatistica, è apprezzabile l'art. 70, co. 2, *Ley 10/2014*, il quale precisa che l'intervento precoce può essere esercitato *independientemente* dall'avvio di un procedimento sanzionatorio, sancendone così, indirettamente, la natura non sanzionatoria.

<sup>15</sup> Così G. RESTUCCIA, *op. cit.*, 19; G. RUTA, *op. cit.*, 686 s.; e, in giurisprudenza, C. Giust. Amm. Sicilia, 19 marzo 2002, n. 145, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, II, 104 s.; e TAR Puglia, 18 agosto 1992, n. 282, C. Stato, 28 marzo 1990, n. 213, TAR Calabria, 31 maggio 1988, n. 220, e spec. C. Stato, 29 settembre 1966, n. 603, tutte in O. CAPOLINO, *op. cit.*, 10-12; nonché, in relazione al carattere non sanzionatorio del *power of removal*, TAR Lazio, 1° febbraio 2017, n. 1627, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, II, 97, con nota di D. SICLARI, *Modalità e limiti del sindacato giurisdizionale sulle misure di vigilanza prudenziale e di intervento precoce*, 99 ss.

<sup>16</sup> In tal senso la già citata relazione al progetto di BRRD, a p. 11, afferma che il commissariamento «costituirà un elemento di disciplina per la dirigenza e gli azionisti». In arg. v. M. SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks*, cit., 197; M. HAENTJENS, *op. cit.*, 217; e già A. NIGRO, *Crisi e Risanamento delle Imprese*, cit., 100.

possibilità d'essere sostituiti dall'Autorità stimola gli amministratori a intraprendere una gestione accorta, non eccessivamente propensa al rischio. Non solo, il commissariamento è anche un monito per i soci della banca, specie quelli di maggioranza: se, da un lato, la procedura «non dovrebbe interferire indebitamente con i diritti degli azionisti» (così il considerando n. 40 BRRD); dall'altro, ad es., in caso di commissariamento per perdite, gli stessi potrebbero vedere i propri diritti diluiti da un aumento di capitale caldeggiato dai commissari per rimediare alla situazione (ne è un chiaro esempio il caso di Carige, la cui assemblea del 20 settembre 2019, chiamata a deliberare un aumento di capitale, ha portato a un cambiamento della maggioranza). Gli azionisti, allora, consci di questa possibilità, saranno incentivati a monitorare con attenzione l'operato di amministratori e alta dirigenza e a preferire una gestione meno rischiosa, anche se poco redditizia.

Le riflessioni finora svolte sulle finalità dell'amministrazione straordinaria consentono di anticipare quanto si approfondirà nei paragrafi che seguiranno: se, prima della riforma del 2015, la natura del commissariamento era controversa, essendo detta procedura spesso disposta per preparare il terreno alla liquidazione coatta dell'ente in crisi, fungendo, così, da *anticamera* all'uscita dello stesso dal mercato<sup>17</sup>; ora, invece, l'amministrazione straordinaria è divenuta una misura di vigilanza, connotata dalle finalità squisitamente preventive<sup>18</sup> che caratterizzano l'agire dell'Autorità competente<sup>19</sup>, fermo restando che, come si dirà, l'opera di prevenzione può fallire.

Sul piano pratico, l'indizio più evidente di questa più o meno nuova natura dell'amministrazione straordinaria è l'attribuzione all'Autorità

---

<sup>17</sup> Così R. LENER, *op. cit.*, 723. In arg. v. poi V. DESARIO, L'attività di vigilanza: le crisi bancarie, in *Banche in Crisi 1960-1985*, F. BELLÌ *et al.* (a cura di), Bari, 1987, 37 s.; e A. NIGRO, *Crisi e Risanamento delle Imprese*, cit., 74-76.

<sup>18</sup> Ed infatti, sul piano definitorio, l'art. 1, co. 1, lett. *mm*), D.Lgs. n. 180/2015 considera l'amministrazione straordinaria quale *misura di prevenzione*. V. anche l'art. 69-*bis*, co. 1, lett. *f*), TUB che, tra i *provvedimenti di risanamento*, individua anche la procedura in esame.

<sup>19</sup> In tal senso, prima della riforma del 2015, O. CAPOLINO *et al.*, La crisi delle banche e delle imprese finanziarie, in *Diritto delle Banche e degli Intermediari Finanziari*, E. GALANTI (a cura di), Padova, 2008, 884; e G. BOCCUZZI, *La Crisi dell'Impresa Bancaria: Profili Economici e Giuridici*, Milano, 1998, 136.

di vigilanza dell'esclusiva competenza sulla stessa<sup>20</sup>: come è noto, prima del 2015, il commissariamento era disposto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, pur su proposta dell'Autorità di vigilanza. Oggi, invece, il MEF ha un ruolo di primo piano solo nella liquidazione coatta e nella risoluzione: la prima è disposta dal Ministero, su proposta di Banca d'Italia, *ex art. 80, co. 1, TUB*; la risoluzione, invece, è disposta da Banca d'Italia, qui nella sua veste di Autorità di risoluzione, ma previa approvazione del Ministero *ex art. 32, co.1, D.Lgs. n. 180/2015*, o dal Comitato di Risoluzione Unico, se competente in base a quanto previsto dall'*art. 7, co. 2, del Regolamento (UE) n. 806/2014 (cd. "Single Resolution Mechanism Regulation")*.

Ad ogni buon conto, il legislatore non ha estromesso del tutto dall'intervento precoce le Autorità preposte alla gestione della crisi, ossia il MEF, Banca d'Italia in veste di Autorità di risoluzione e il Comitato di Risoluzione Unico. Le stesse, infatti, devono essere prontamente informate dall'Autorità di vigilanza della situazione in cui versa l'ente e delle misure d'intervento precoce eventualmente adottate, onde tenersi pronte qualora queste non diano i risultati sperati: così dispongono gli *artt. 69-vicies, co. 2, TUB* e *13, co. 2, SRMR*, il quale precisa che il Comitato di Risoluzione Unico, informato dell'esercizio dei poteri d'intervento precoce, *può già preparare la risoluzione dell'ente*<sup>21</sup>.

Da ultimo, giova notare come l'attribuzione all'Autorità di vigilanza della competenza a disporre l'amministrazione straordinaria abbia risolto un annoso problema: prima della riforma, non erano infrequenti

---

<sup>20</sup> Infatti, la BRRD ha impegnato gli Stati membri ad attribuire la competenza della gestione dell'intervento precoce, amministrazione temporanea inclusa, all'Autorità di vigilanza. In altri ordinamenti europei, peraltro, già prima del recepimento della BRRD, la competenza a disporre il commissariamento di un ente creditizio era attribuita all'Autorità di vigilanza: ad es., l'*art. 32, co. 1, Ley 26/1988* attribuiva tale potere al *Banco de España*, il quale era comunque tenuto a dar conto del proprio intervento, motivandolo, al *Ministro de Economía y Hacienda*.

<sup>21</sup> In arg. v. M. MACCHIA, *Integrazione amministrativa e Unione Bancaria*, Torino, 2018, 143 s.; M. SEPE, *Supervisione bancaria e risoluzione delle crisi: separatezza e contiguità*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2018, I, 318 s.; M. HAENTJENS, *op. cit.*, 216; M. SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks*, *cit.*, 198 s.; e A. MAGLIARI, *L'attuazione della direttiva sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi nell'ordinamento italiano: profili ordinamentali*, in *L'Unione Bancaria Europea*, *cit.*, 391.

i casi in cui il decreto di commissariamento adottato dal MEF rinviava acriticamente, quanto all'individuazione dei presupposti d'avvio della procedura, alla relazione tecnica di Banca d'Italia, creando un certo imbarazzo in capo al giudice chiamato a valutare la legittimità di tale motivazione *per relationem*<sup>22</sup>. Il problema è ora risolto, essendo il giudice chiamato a valutare il solo provvedimento emanato dall'Autorità e la relativa motivazione, che, come si dirà meglio a breve, dovrà individuare con precisione i presupposti del commissariamento e dare opportuna spiegazione circa la scelta dello stesso quale misura più idonea a far fronte alla situazione di crisi.

## 2. L'amministrazione straordinaria nel climax dell'intervento precoce

Sia Banca Carige sia Banca Popolare di Bari sono state commissariate per problemi di *governance* e per il progressivo deterioramento della propria situazione patrimoniale<sup>23</sup>. In astratto, dette criticità integrano i presupposti per l'applicazione di misure tra loro assai diverse, ossia quelle di cui agli artt. 53-bis e 67-ter TUB e 16 SSMR, la richiesta di attuare le misure previste dal piano di risanamento, il *removal* e l'amministrazione straordinaria. Nei casi di Carige e Popolare di Bari, la scelta di disporre il commissariamento è dipesa dalla *gravità* delle condizioni in cui le due banche versavano: infatti, la disciplina dell'intervento precoce è costruita secondo un rapporto di proporzionalità tra gravità della crisi dell'ente e misura potenzialmente idonea a farvi fronte, in un *climax* ascendente verso situazioni di sempre maggiore criticità e invasività dell'eventuale rimedio<sup>24</sup>.

<sup>22</sup> V. C. Stato, 19 febbraio 2015, n. 835, e C. Stato, 9 febbraio 2015, n. 657, entrambe in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, II, rispettivamente 270 e 276; e C. Stato, 20 dicembre 2012, n. 6583, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, II, spec. 156.

<sup>23</sup> Per un esaustivo inquadramento delle cause della crisi di Carige e di Popolare di Bari, v., rispettivamente, l'Audizione parlamentare di Banca d'Italia del 23 gennaio 2019 e quella del 9 gennaio 2020, entrambe in *dirittobancario.it*. Con riferimento a Popolare di Bari, v. anche recentemente M. ONADO, *E poi non ne rimase nessuno. Agatha Christie, il sistema bancario meridionale e la Banca Popolare di Bari*, in *Merc. conc. reg.*, 2020, 539 ss.

<sup>24</sup> Così il par. II.5.1 del Cap. II, Sez. I, Parte II della Circolare n. 269/2008 di Banca d'Italia (XII agg.), in *bancaditalia.it*; e, in dottrina, F. CIRAIOLO, *Il Finanziamento «Esterno» delle Risoluzioni Bancarie*, cit., 108 s.; M. MACCHIA, *op. cit.*, Torino, 2018,

Più precisamente, la normativa in esame è così strutturata: l'art. 70, co. 1, TUB, oltre alla previsione di gravi perdite patrimoniali e all'istanza motivata dell'organo amministrativo o dell'assemblea straordinaria della banca, individua quali ulteriori presupposti per il commissariamento le gravi violazioni e irregolarità di cui all'art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. b). Quest'ultimo, che enuclea i presupposti per l'applicazione del *power of removal* – ossia gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentari o statutarie, gravi irregolarità nell'amministrazione o un deterioramento della situazione della banca o del gruppo particolarmente significativo –, subordina l'applicazione dello stesso all'ipotesi in cui l'attuazione delle misure di cui agli artt. 53-*bis*, 63-*ter* o 69-*noviesdecies* TUB e, anche se non menzionate espressamente, di quelle di cui all'art. 16 SSMR sia ritenuta inidonea a rimediare alla situazione. Nel caso di Popolare di Bari, ad es., la banca si era dimostrata incapace di portare avanti un serio piano di risanamento<sup>25</sup>.

Il legislatore italiano, quindi, da un lato, ha conservato i presupposti “storici” del commissariamento previsti dall'art. 70, co. 1, TUB prima del 2015 e, *mutatis mutandis*, già dalla L. Bancaria del '36 all'art. 57, co. 1; dall'altro lato, ha consentito all'Autorità di far fronte alle situazioni di difficoltà di una banca in maniera più efficiente e proporzionata, dotandola di una pluralità di rimedi esperibili. Nel sistema appena delineato, il commissariamento è un'*extrema ratio* per far fronte a criticità che non siano state superate applicando le misure appena elencate<sup>26</sup> o che, secondo una valutazione prognostica dell'Autorità, non possano essere risolte applicandole (infatti, considerare il commissariamento un'*extrema ratio* non implica che l'Autorità sia prima tenuta a esperire misure meno invasive, potendo le stesse già apparire inidonee a rimediare alla situazione<sup>27</sup>). Peraltro, nel caso in cui neppure l'amministrazione straordinaria sia ritenuta o sia stata capace di prevenire il dissesto della banca, non potrà essere

---

145; e spec. L. SEMINARA, *Amministrazione straordinaria delle banche: condizioni e competenze delle Autorità creditizie*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, II, 299.

<sup>25</sup> Così la citata audizione parlamentare di Banca d'Italia a p. 14.

<sup>26</sup> In tal senso R. CERCONE, *op. cit.*, 499 s.; e L. SEMINARA, *op. cit.*, 299.

<sup>27</sup> Così L. SILVA MORAIS, *Lessons from the first resolution experiences in the context of Banking Recovery and Resolution Directive*, in *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, cit., 383.

percorsa altra strada se non la risoluzione o la liquidazione coatta<sup>28</sup>. Peraltro, giova ricordare che l'*irreversibilità* di una crisi dipende proprio dalla capacità dell'azione di vigilanza di porvi rimedio: infatti, ai sensi degli artt. 17, co. 1, lett. b), D.Lgs. n. 180/2015 e 18, co. 1, lett. b), SRMR, un ente può essere sottoposto a liquidazione coatta o risoluzione se non si possono prospettare misure alternative, commissariamento incluso, che permettano di superare lo stato di crisi.

La scelta sul *se*<sup>29</sup>, sul *quando*<sup>30</sup> e sul *come* intervenire rientra nella sfera della discrezionalità di cui gode l'Autorità: posto che una stessa situazione può astrattamente integrare un presupposto per l'applicazione di una misura meno invasiva del commissariamento<sup>31</sup>

---

<sup>28</sup> A riguardo v. M. DE POLI, *Fundamentals of European Banking Law*, cit., 188; e, in giurisprudenza, TAR Lazio, 1° febbraio 2017, n. 1627, cit., 89 e 96 s.

<sup>29</sup> Che l'Autorità non sia obbligata a intervenire è intuibile dalla lettera dell'art. 70, co. 1, TUB, secondo cui essa può disporre il commissariamento dell'ente. In tal senso già R. GOLDSCHMITH, *L'amministrazione straordinaria delle aziende di credito*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1937, I, 71 (criticato però da R. COSTI, *L'Ordinamento Bancario*, Bologna, IV ed., 2007, 773).

<sup>30</sup> In arg. v. A. NIGRO, *Amministrazione straordinaria delle banche e giurisprudenza amministrativa: qualcosa si muove?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2001, II, 392 s.

<sup>31</sup> Ad es., le gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentari e statutarie e le gravi irregolarità amministrative sono presupposti sia del *power of removal* sia del commissariamento. Condivisibilmente, M. MALTESE, sub art. 69-octiesdecies, in *Comm. t.u.b. Capriglione*, Padova, IV ed., 2018, 963, sottolinea come la vera distinzione tra le due misure non riguarda tanto i presupposti delle stesse ma gli effetti che conseguono alla loro applicazione: da un lato, il *removal* di cui all'art. 69-vicies *semel* colpisce, rimuovendoli dalle rispettive cariche, tutti i componenti degli organi d'amministrazione e di controllo e tutti o alcuni membri dell'alta dirigenza della banca, che è poi tenuta a rinnovarli, previa approvazione dell'Autorità di vigilanza; dall'altro lato, il commissariamento determina lo scioglimento degli organi amministrativi e di controllo della banca, i quali, tuttavia, non sono rinnovati da quest'ultima, ma sostituiti da soggetti imposti dall'Autorità, dando inizio a una gestione coattiva dell'ente. Per completezza, va sottolineata anche l'*alterità*, rispetto alle misure citate, del *removal* previsto dagli artt. 53-bis, co. 1, lett. e), 63-ter, co. 1, lett. e), TUB e 16, co. 2, lett. m), SSMR, che si sostanzia nella rimozione dell'esponente aziendale "*unfit to his role*" e la cui permanenza in carica sia pregiudizievole per la sana e prudente gestione dell'ente. Dietro a tutte queste misure c'è la volontà di assicurare la gestione della banca nelle mani di soggetti competenti, sia nelle situazioni di difficoltà sia in quelle di normalità; e ciò perché «le buone banche non sono fatte [solo] dalle buone leggi, ma [anche] dai buoni banchieri» (così G.P. AUGENTI, *Amministrazione straordinaria e liquidazione coatta delle aziende di*

ma anche quello di una ben più invasiva<sup>32</sup>, l’Autorità, dopo aver avuto contezza del verificarsi della circostanza fattuale, è tenuta a esaminarne la *gravità*, ossia l’impatto che l’anomalia riscontrata ha o potrebbe avere sulla *viability* della banca e sulla stabilità del sistema finanziario.

Esaminata la gravità della situazione, l’Autorità valuterà se sia necessario intervenire e, nel caso, quale sia lo strumento più adeguato a rimediare alle criticità riscontrate, ossia il commissariamento oppure misure meno invasive o più drastiche, in ossequio al principio di proporzionalità<sup>33</sup>. Peraltro, va sottolineato come l’Autorità dovrà tenere in debito conto che il proprio intervento potrebbe anche dar luogo a un peggioramento della situazione: ad es., il commissariamento dell’ente potrebbe generare il panico tra i depositanti e dar luogo a una corsa agli sportelli, con una conseguente crisi di liquidità, nonché costituire una causa di risoluzione di contratti stipulati con altre banche o terze parti, *etc.*<sup>34</sup>.

Quanto detto implica che la motivazione del provvedimento di

---

*credito*, in *Diritto e pratica commerciale*, 1938, I, 280). In arg. v. Ciraiolo, *Il removal alla prova dei fatti. Note minime intorno al caso Credito di Romagna s.p.a.*, in *questa Rivista*, 2017, II, *passim* e spec. 207 s.; nonché A. ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell’ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca imp. soc.*, 2016, 39 ss.

<sup>32</sup> Si pensi alle perdite patrimoniali che costituiscono un presupposto, oltre che del commissariamento ai sensi dell’art. 70, co. 1, TUB, anche della risoluzione e della liquidazione coatta: v. gli artt. 17, co. 2, lett. b), D.Lgs. n. 180/2015 e 18, co. 4, lett. a), SRMR. La scelta della procedura applicabile, come precisato dalle norme citate, dipenderà dalla gravità delle perdite stesse, che devono essere *gravi* ai fini del commissariamento, di *eccezionale gravità* e tali da privare la banca dell’intero patrimonio o di un suo importo significativo ai fini della liquidazione coatta e della risoluzione.

<sup>33</sup> Peraltro, uno dei motivi per i quali il provvedimento con cui la BCE ha disposto il commissariamento di Carige è stato impugnato dinnanzi alla Corte di Giustizia europea è proprio l’asserita mancanza di proporzionalità tra la situazione di crisi e la misura adottata per farvi fronte: v. le note informative relative alle cause T-502/19 *Corneli / BCE*, in *Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea*, 16 settembre 2019, C 312/39 s.; e T-612/20 *Malacalza Investimenti / BCE*, *ibidem*, 16 novembre 2020, C 390/47.

<sup>34</sup> In tal senso P. DE BIASI, *Il potere di rimuovere gli amministratori dell’ente creditizio*, in *Scritti per Franco Belli – II. Studi*, A. BROZZETTI *et al.* (a cura di), Pisa, 2014, 566 s.; F. CIRAIOLO, *Il Finanziamento «Esterno» delle Risoluzioni Bancarie*, cit., 111; L. SCIPIONE, *op. cit.*, 441; e N. KLEFTOURI, *Deposit Protection and Bank Resolution*, Oxford, 2015, 169.

commissariamento emanato dall’Autorità dev’essere particolarmente dettagliata e dare adeguatamente conto dei fatti che hanno determinato l’intervento, della loro gravità e, quindi, del perché sia stata scelta proprio l’amministrazione straordinaria per porvi rimedio e non altre misure<sup>35</sup>. Questo sia per garantire l’esercizio dei diritti di difesa di coloro che siano eventualmente interessati a impugnare il provvedimento sia per assicurare la tenuta del provvedimento stesso rispetto a eventuali impugnazioni.

### 3. I presupposti del commissariamento

Venendo all’esame dei presupposti del commissariamento, l’art. 70, co. 1, TUB stabilisce che l’Autorità di vigilanza può disporre l’amministrazione straordinaria di un ente creditizio «quando ricorrono le violazioni o le irregolarità di cui all’articolo 69-*octiesdecies*, comma 1, lettera *b*), oppure sono previste gravi perdite del patrimonio ovvero quando lo scioglimento è richiesto con istanza motivata dagli organi amministrativi ovvero dall’assemblea straordinaria»<sup>36</sup>.

Prima di esaminare singolarmente i presupposti citati, pare opportuno precisare che gli stessi – salvo l’istanza dell’organo amministrativo o dell’assemblea straordinaria, per i motivi che si diranno in seguito – sono tra loro *autonomi*, essendo sufficiente il ricorrere di uno solo di essi per legittimare l’intervento dell’Autorità: l’art. 70, co. 1, facendo uso di congiunzioni disgiuntive, non lascia spazio ad alcun dubbio<sup>37</sup>.

Gli stessi presupposti, poi, sono da considerarsi *tassativi* in ragione

---

<sup>35</sup> In arg. v. A. CASTIELLO D’ANTONIO, *L’amministrazione straordinaria delle banche nel nuovo quadro normativo. Profili sistematici*, in *Analisi giur. econ.*, 2016, 558 s.

<sup>36</sup> L’art. 98, co. 2, TUB, poi, individua delle circostanze ulteriori, al ricorrere delle quali può essere disposto il commissariamento di una banca capogruppo, ossia *i*) gravi inadempienze nell’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento; e *ii*) l’assoggettamento di una delle società del gruppo a fallimento, concordato preventivo, liquidazione coatta o altra procedura analoga, tale da poter alterare in modo grave l’equilibrio finanziario o gestionale del gruppo stesso.

<sup>37</sup> In arg. v. recentemente C. Stato, 19 febbraio 2015, n. 835, cit., 274; e, in dottrina, F. CAPRIGLIONE e I. SUPINO, sub *art. 70*, in *Comm. t.u.b. Capriglione*, cit., 1000.

del carattere eccezionalmente invasivo dell'istituto in esame<sup>38</sup>: infatti, il commissariamento si sostanzia in una gestione coattiva dell'impresa, che incide sulla libertà d'iniziativa economica dell'ente. Peraltro, il sacrificio di detta libertà così come la compressione dei diritti degli azionisti della banca trovano giustificazione nel fine di preservare la stabilità del sistema finanziario e in quello di tutelare i creditori – depositanti in *primis* – dell'ente, riportandolo *in bonis*; finalità, queste, riconducibili alla tutela del risparmio di cui all'art. 47 Cost.<sup>39</sup>.

Se i presupposti del commissariamento non fossero tassativi e se ne ammettesse l'applicazione anche in situazioni atipiche, la procedura risulterebbe di certo più versatile, godendo l'Autorità di una maggiore discrezionalità nel suo utilizzo<sup>40</sup>; discrezionalità che, tuttavia, andrebbe a collidere con l'esigenza di certezza del diritto e che, inoltre, potrebbe sfociare in situazioni d'abuso, nelle quali l'Autorità potrebbe commissariare una banca al minimo segnale di crisi per prevenirne l'acuirsi, oppure utilizzare l'istituto in chiave punitiva, deviandone totalmente la *ratio*.

Invero, la tassatività dei presupposti è “annacquata” dal loro contenuto, andando gli stessi a abbracciare uno spettro di situazioni di crisi così ampio che l'elenco è sì tassativo ma *de facto* ricomprende qualsiasi *grave* situazione di anomalia legale, patrimoniale,

---

<sup>38</sup> Tesi questa già sostenuta da G.P. AUGENTI, *op. cit.*, 283; G. RESTUCCIA, *op. cit.*, 54; e A. NIGRO, *Crisi e Risanamento delle Imprese*, cit., 25, in relazione ai presupposti individuati dalla L. Bancaria del '36.

<sup>39</sup> In tal senso A. NIGRO, *Amministrazione straordinaria delle banche e giurisprudenza amministrativa*, cit., 394 s.; e già TAR Calabria, 31 maggio 1988, n. 220, cit., 11.

<sup>40</sup> Questa pare essere l'impostazione scelta dal legislatore tedesco, che, per la nomina di un rappresentante speciale ai sensi della sez. 45c KWG, non prevede presupposti tassativi. Infatti, il co. 2 della disposizione citata fornisce una lista di doveri e poteri che possono essere di volta in volta attribuiti al rappresentante speciale al ricorrere di determinate situazioni; lista che, tuttavia, è da ritenersi aperta (così M. SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks*, cit., 203), sicché l'Autorità potrebbe nominare il rappresentante anche in altre situazioni e con poteri e doveri diversi rispetto a quelli indicati dalla sez. 45c KWG, con il solo limite del rispetto del principio di proporzionalità. Per quanto riguarda, invece, la nomina di un amministratore temporaneo ai sensi della sez. 38, co. 1, SAG, la stessa può essere disposta *solo* laddove l'applicazione del *removal* e, beninteso, degli altri poteri d'intervento precoce sia inidonea a rimediare a un significativo deterioramento della situazione economica dell'ente.

amministrativa, *etc.* in cui può incorrere una banca: peraltro, data la complessità di una crisi bancaria, non è facile costringere entro parametri predeterminati i presupposti in base a cui può essere disposto il commissariamento<sup>41</sup>. Inoltre, come si dirà in seguito, due presupposti in particolare – il deterioramento particolarmente significativo della situazione della banca e, soprattutto, l’istanza di commissariamento proveniente dall’organo amministrativo o dall’assemblea straordinaria della stessa –, per come sono formulati, sembrano legittimare l’Autorità a intervenire anche in presenza di situazioni atipiche.

Va poi precisato che i presupposti dell’amministrazione straordinaria previsti dal Testo Unico vanno esaminati anche alla luce delle linee guida dell’Autorità Bancaria Europea sulle condizioni che attivano l’intervento precoce<sup>42</sup>. Nello specifico, l’ABE ha enucleato una serie di condizioni (cd. “*trigger*”) al verificarsi delle quali l’Autorità di vigilanza dovrebbe valutare se fare o meno uso dei propri poteri d’intervento precoce nei confronti di una banca<sup>43</sup>: trattasi di eventi di carattere straordinario e tali da ripercuotersi sull’equilibrio finanziario dell’ente<sup>44</sup>, di anomalie negli indicatori monitorati ai fini del

<sup>41</sup> Così R. COSTI, *op. cit.*, 773; G. BOCCUZZI, *La Crisi dell’Impresa Bancaria*, cit., 160 s.; e già C.M. PRATIS, *op. cit.*, 303 s.

<sup>42</sup> ABE, *Orientamenti sulle condizioni che attivano il ricorso all’intervento precoce*, EBA/GL/2015/03, 29 luglio 2015, in *eba.europa.eu*.

<sup>43</sup> Si noti che le linee guida dell’ABE fanno riferimento ai soli poteri di cui all’art. 27 BRRD e non anche al *removal* e al commissariamento di cui agli artt. 28 e 29: più precisamente, il verificarsi di uno dei *trigger* dovrebbe portare l’Autorità a valutare se fare o meno uso dei poteri di cui all’art. 27. Ciò non toglie che, se la situazione è particolarmente grave – e, per quanto riguarda l’ordinamento italiano, integra uno dei presupposti di cui agli artt. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. *b*) e 70, co. 1, TUB –, l’Autorità ben potrà applicare il *removal* o disporre il commissariamento dell’ente.

<sup>44</sup> La lista di “eventi significativi” che potrebbero pregiudicare la corretta operatività dell’ente è particolarmente dettagliata (v. i parr. 23-28 delle linee guida), andando a includere situazioni di particolare rischio operativo, quali attività di negoziazione non autorizzate, frodi, calamità naturali, gravi problemi informatici, *etc.*; situazioni di crisi di liquidità causate, ad es., da un notevole deflusso di fondi; criticità nella *governance* dovute, ad es., alla perdita inattesa di dirigenti o personale che riveste ruoli chiave; *etc.* In arg. A. CAMPBELL e P. MOFFATT, *Early intervention*, in *Research Handbook on Cross-Border Bank Resolution*, M. HAENTJENS e B. WESSELS (a cura di), Cheltenham, 2019, 88, sottolineano come la lista elaborata dall’ABE sia meramente esemplificativa, potendo ben essere integrata da altri eventi (a riguardo il tenore letterale del par. 24 delle linee guida è chiaro). V. poi M. HAENTJENS, *op. cit.*, 215.

cd. “*Supervisory Review and Evaluation Process*” o di un esito dello stesso che indichi situazioni di elevato rischio per la viabilità complessiva dell’ente o per l’adeguatezza del capitale o della liquidità, per il modello e la strategia imprenditoriali o per la *governance* e i controlli interni. Ciò premesso, è evidente come, da un lato, dette linee guida contribuiscono all’esigenza di certezza del diritto perseguita dal principio di tassatività dei presupposti del commissariamento<sup>45</sup>; dall’altro, tuttavia, trattandosi di norme di *soft law*<sup>46</sup>, il loro carattere non vincolante lascia all’Autorità un ampio margine di discrezionalità nell’applicarle e, anche, nel discostarvisi. E infatti Banca d’Italia *tiene conto* delle linee guida in esame<sup>47</sup>, posto che lo spirito delle stesse non è certo quello di obbligare l’Autorità a intervenire acriticamente al verificarsi di un certo *trigger*, ma di stimolarla a valutare se intervenire o meno<sup>48</sup>.

### 3.1. *Segue: il rinvio alle violazioni e alle irregolarità di cui all’art. 69-octiesdecies TUB*

Venendo ora a esaminare nello specifico ciascun presupposto, si è detto che una banca può essere commissariata quando *risultano*<sup>49</sup> le violazioni o le irregolarità di cui all’art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. *b*), TUB, ossia in caso di gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentari o statutarie o gravi irregolarità nell’amministrazione.

Guardando, anzitutto, alla violazione di disposizioni legislative e

---

<sup>45</sup> Nonostante, come detto, la lista di eventi significativi sia solo esemplificativa.

<sup>46</sup> *Soft law* che, come si vedrà, sta acquisendo un’importanza sempre maggiore nella regolamentazione del settore bancario: in arg. v. M. DE POLI, *Fundamentals of European Banking Law*, cit., 70 ss.; F. RIGANTI, *Il Sistema dei Controlli Interni nelle Banche*, cit., 63 ss.; e già C. BRESCIA MORRA, L’attività dell’impresa bancaria, in *L’impresa bancaria. L’organizzazione e il contratto*, C. BRESCIA MORRA e U. MORERA, Napoli, 2006, 127 ss.

<sup>47</sup> Così il par. II.5.4 del Cap. II, Sez. I, Parte II della Circolare n. 269/2008.

<sup>48</sup> A riguardo il tenore letterale del par. 8 delle linee guida è chiaro.

<sup>49</sup> Non è sufficiente, ai fini del commissariamento, che le violazioni e le irregolarità siano solamente previste: è necessario che le stesse abbiano «già avuto luogo e prodotto i propri effetti negativi sulla sana e prudente gestione dell’ente» (così A. MINTO, *Le valutazioni della Vigilanza bancaria (e su queste, quelle dell’eventuale sindacato giurisdizionale) sottostanti la «previsione di gravi perdite patrimoniali» ai fini dell’assoggettamento ad amministrazione straordinaria*, in *Dir. fall.*, 2013, II, 226).

regolamentari, *ratione materiae*, assumerà certamente rilievo ai fini del commissariamento l'inosservanza della normativa – nazionale ed europea, primaria e secondaria – che disciplina l'impresa bancaria: in particolare, rileverà la violazione del Regolamento (UE) n. 575/2013 (cd. “*Capital Requirements Regulation*”) e delle disposizioni attuative della Direttiva 2013/36/UE (cd. “*Capital Requirements Directive IV*”) e, nello specifico, dei requisiti prudenziali in tema di capitale<sup>50</sup>, leva finanziaria, grandi esposizioni e liquidità e delle regole in tema di *governance*<sup>51</sup>, procedure interne, *etc.* ivi previste. Laddove la violazione dei requisiti prudenziali citati non sia così grave o sia solo prevista, l'Autorità, potrà applicare misure meno invasive del commissariamento e del *removal*, quali la richiesta di attuare il piano di risanamento ai sensi dell'art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. a).

Ai fini del commissariamento, potrà poi assumere rilievo anche la violazione di disposizioni in materie collegate a quella bancaria, quali la normativa sull'anti-riciclaggio, sulla prestazione di servizi e attività d'investimento, sui servizi di pagamento, *etc.*, nonché ogni violazione di disposizioni legislative e regolamentari capace di mettere a rischio la sana e prudente gestione della banca. Invero, prima del 2015, l'art. 70,

---

<sup>50</sup> Si pensi, ad es., a una banca che computi nel proprio patrimonio di vigilanza azioni il cui acquisto da parte dei soci sia stato finanziato dalla banca stessa, in violazione dell'art. 28, co. 1, lett. b), CRR. Il pensiero volge ai casi di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza, che, però, come è noto, non furono commissariate in ragione dell'irreversibilità della situazione di crisi che stavano affrontando: v. gli artt. 3, co. 3, delle due decisioni del Comitato di Risoluzione Unico del 23 giugno 2017 sull'accertamento dell'insussistenza dei presupposti per la risoluzione delle due banche, entrambe in *srb.europa.eu*; nonché A. BROZZETTI, *Una soluzione ad hoc per il dissesto di due banche venete*, in *Dir. banc. fin.*, 2017, II, 122-125.

<sup>51</sup> Peraltro, talune regole di *governance* non trovano la loro fonte nel diritto comunitario o nazionale ma in quelle che son generalmente riconosciute come *best practice* (in arg. v. F. RIGANTI, *Il Sistema dei Controlli Interni nelle Banche*, cit., 65), con la conseguenza che la violazione delle stesse, ai fini del commissariamento, rileverà piuttosto come irregolarità nell'amministrazione. Si pensi al caso di Popolare di Bari, il cui assetto di *governance* risultava essere incentrato su *un ristretto gruppo di comando* (così a p. 14 la già citata audizione parlamentare di Banca d'Italia): una *leadership* carismatica del direttore generale o dell'amministratore delegato non è *ex se* vietata, essa diviene problematica se impedisce un dialogo costruttivo nel *management*, dando luogo al cd. “*group-think*” e mettendo così a rischio la sana e prudente gestione (così già C. Stato, 16 marzo 1966, n. 146, in O. CAPOLINO, *op. cit.*, 20; e, recentemente, M. DE POLI, *Fundamentals of European Banking Law*, cit., 126).

co. 1, lett. *a*), TUB, faceva riferimento alle sole gravi violazioni delle disposizioni legislative, amministrative o statutarie «che regolano l'attività della banca», sicché era dubbio se rilevasse solo la violazione delle disposizioni disciplinanti l'*attività bancaria*, ossia la raccolta di risparmio tra il pubblico funzionale all'erogazione di credito (v. l'art. 10, co. 1, TUB) o, seguendo una in linea interpretativa estensiva, anche la violazione delle disposizioni relative a ogni altra attività finanziaria, connessa o strumentale esercitata dalla banca (v. l'art. 10, co. 3, TUB). Lo stesso dubbio interpretativo, peraltro, potrebbe essere ancor oggi riproposto in relazione all'art. 17, co. 2, lett. *b*), D.Lgs. 16 n. 180/2015 che, nello stabilire quando un ente è in stato di dissesto o a rischio di dissesto, fa riferimento alla violazione, di eccezionale gravità, delle norme «che regolano l'attività della banca»; nonché all'art. 52, co. 1, TUB, dove si prevede che l'organo di controllo informa l'Autorità di vigilanza della «violazione delle norme disciplinanti l'attività bancaria». In ognuno di questi casi, pare preferibile la linea interpretativa estensiva posto che non è solo la violazione della normativa relativa all'attività bancaria in senso stretto a poter mettere a rischio la normale operatività di un ente<sup>52</sup>: a titolo esemplificativo, si pensi a una banca che agisca in violazione delle regole sul trattamento dei dati personali della clientela, rivendendoli abusivamente a terzi ed esponendosi così a un notevole rischio legale e reputazionale.

Come già anticipato, la violazione dev'essere *grave* e non risolvibile da un intervento del settore privato o da misure meno invasive disposte dall'Autorità; non dev'essere però così grave da far considerare qualunque tipo d'intervento come inutile a prevenire il dissesto dell'ente. Invero, con specifico riferimento ai requisiti prudenziali già citati, la discrezionalità dell'Autorità circa la valutazione della gravità della loro violazione è “blindata” dai relativi coefficienti e, in generale,

---

<sup>52</sup> Così già G.P. AUGENTI, *op. cit.*, 285; M. BOUCHÉ, *L'amministrazione straordinaria degli istituti di credito*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1983, I, 482; A. NIGRO, sub art. 70, in *Comm. t.u.b. Porzio*, Milano, 2010, 626; nonché L. BELVISO, *Banca d'Italia e Ministro dell'Economia e delle Finanze: una diarchia “effettiva” nella fase d'impulso dell'amministrazione straordinaria*, in *Riv. reg. merc.*, 2015, 270 e spec. nt. 11, che sottolinea come la giurisprudenza già ammettesse il commissariamento per la violazione di disposizioni non direttamente o esclusivamente attinenti all'attività bancaria, rifacendosi al caso di Banca MB, commissariata anche per la violazione della normativa in materia di anti-riciclaggio: v. C. Stato, 20 dicembre 2012, n. 6583, cit., 151 ss.

dalla tecnicità della normativa *de quo* e dalle relative linee guida emanate dall’Autorità Bancaria Europea<sup>53</sup>.

Il ruolo di crescente importanza dell’ABE, peraltro, rende necessaria una precisazione circa l’eventuale violazione di disposizioni di *soft law*, non essendo chiaro se la stessa possa rilevare e, nel caso, in che misura ai fini del commissariamento. Nonostante il TUB faccia espresso riferimento alla sola violazione di disposizioni *legislative* e *regolamentari* (ossia a fonti vincolanti, di *hard law*), non sembra preclusa all’Autorità di vigilanza la facoltà di attribuire la dovuta importanza anche alla violazione delle linee guida dell’ABE. Questo per diverse ragioni: *i*) solitamente l’emanazione di linee guida è espressamente delegata all’ABE da una fonte di *hard law* al fine di garantirne un’applicazione uniforme nell’Unione, sicché la violazione delle stesse potrebbe essere indicativa dell’inosservanza della normativa di rango superiore di *hard law* e assumerà rilievo in sede di valutazione della gravità della violazione di quest’ultima; *ii*) spesso, poi, le linee guida dell’ABE mirano anche a garantire la sana e prudente gestione degli enti creditizi<sup>54</sup> e, pertanto, l’inosservanza del loro contenuto potrà integrare un altro dei presupposti del commissariamento: le gravi irregolarità amministrative.

Peraltro, l’aggettivo *regolamentari* di cui all’art. 69-*octiesdecies* potrebbe essere anche letto seguendo un’interpretazione maggiormente orientata verso il diritto bancario europeo e internazionale e, quindi come comprensivo di tutti i fenomeni di cd. “*regulation*”, espressione poliedrica utile a definire fonti tra loro molto diverse, quali quelle di *hard law*, *soft law*, *self-regulation*, *etc.*<sup>55</sup>, le cui gravi violazioni così

---

<sup>53</sup> E infatti le violazioni dei coefficienti di capitale, leva e liquidità sono anche classificate come “*hard*” *trigger*, in ragione della tecnicità della normativa *de quo* e dello scarso margine di discrezionalità di cui gode l’Autorità nel valutarne l’eventuale violazione: v. L. SCIPIONE, op. cit., 439.

<sup>54</sup> Ne sono un esempio ABE, *Orientamenti sulla governance interna*, EBA/GL/2017/11, 21 marzo 2018; e ABE, *Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti*, EBA/GL/2020/06, 29 maggio 2020, entrambi in *eba.europa.eu*.

<sup>55</sup> Sul concetto di “*regulation*”, v., *ex multis*, M. DE POLI, *Fundamentals of European Banking Law*, cit., 8 ss. e spec. 12; M. LAMANDINI e D. RAMOS MUNOZ, *EU Financial Law: An Introduction*, Milano, 2016, 87 ss.; e J. BECK, *Regulatory styles and supervisory strategies*, in *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, N. MOLONEY *et al.* (a cura di), Oxford, III ed., 2015, 218 ss.

sarebbero rilevanti ai fini delle «gravi violazioni di disposizioni legislative e regolamentari». Contro detta tesi, tuttavia, pare deporre l'accostamento della violazione di disposizioni legislative e regolamentari alla violazione di disposizioni statutarie: infatti, sembra che il legislatore abbia voluto raggruppare tutte le violazioni di disposizioni, *mutatis mutandis*, *vincolanti*, posto che leggi e regolamenti vincolano tendenzialmente tutti o un gruppo di soggetti di un ordinamento, lo statuto vincola i soci e gli organi sociali dell'ente.

Quanto alla legittimazione in capo all'Autorità a commissariare l'ente in caso di gravi violazioni di disposizioni statutarie, ciò sembra ampliare il novero delle finalità della procedura e dei soggetti da essa protetti, andandovi a ricomprendere anche la salvaguardia degli interessi degli azionisti, specie quelli di minoranza, principali interessati al rispetto dello statuto<sup>56</sup>. In ogni caso, posto che il fine primario del commissariamento è quello di riportare la banca *in bonis* e garantire la stabilità del sistema finanziario, gli interessi degli azionisti troveranno protezione «solo in quanto la loro salvaguardia si accordi con le finalità perseguite dall'autorità di vigilanza»<sup>57</sup>.

Per quanto riguarda, poi, il presupposto delle gravi irregolarità amministrative, queste si sostanziano in *disorganizzazioni* e *disfunzioni* della banca<sup>58</sup>, ossia in condotte inefficienti, anti-economiche, irrispettose di *best practice*, di procedure interne, di indicazioni dell'Autorità o elusive della normativa vigente. Le irregolarità amministrative, peraltro, richiamano le *gravi irregolarità nella gestione* di cui agli artt. 2409, co. 1, c.c. e 70, co. 7, TUB, che possono essere definite come «la conseguenza di violazioni da parte degli amministratori del loro dovere di agire, nell'ambito dei confini segnati dall'oggetto sociale, in modo informato e con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e delle loro specifiche competenze»<sup>59</sup>.

---

<sup>56</sup> In tal senso già G. RESTUCCIA, *op. cit.*, 55. Inoltre, come si dirà a breve, la protezione degli interessi dei soci potrà emergere anche nel caso previsto dall'art. 70, co. 7, TUB.

<sup>57</sup> Così già Trib. Lecce, 17 dicembre 1981, n. 1484, in O. CAPOLINO, *op. cit.*, 76.

<sup>58</sup> Così M. PORZIO, *Il Governo del Credito*, Napoli, IX ed., 1988, 82, rifacendosi alla dottrina amministrativista.

<sup>59</sup> Così V. SALAFIA, sub art. 2409, in *Comm. alla riforma delle società dir. da Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari*, Milano, 2005, 307. In arg. v. recentemente M. COSSU, *L'amministratore giudiziario nel procedimento ex art. 2409 c.c.*, in *Giur. Comm.*, 2019, I, spec. 681 ss.

Tuttavia, giova precisare che le irregolarità amministrative di cui all'art. 70, co. 1 hanno portata più ampia, non circoscritta alla sola gestione della banca, potendo emergere in qualunque ambito dell'intera filiera operativa dell'ente<sup>60</sup>.

Peraltro, si hanno irregolarità nell'amministrazione della banca anche qualora la stessa agisca *contra legem*<sup>61</sup> o non conformemente a quanto prescritto dallo statuto. Questa considerazione, però, non deve portare l'interprete a sminuire la singolarità del presupposto delle gravi irregolarità amministrative, considerandolo un duplicato della violazione di disposizioni legislative, regolamentari e statutarie<sup>62</sup>: questo anche in ragione del fine del commissariamento che non è tanto il ripristino di una situazione di legalità ma, in generale, il ripristino della normale operatività della banca (eventualmente pregiudicata da condotte *lecite* ma inefficienti e anti-economiche).

Ad es., si hanno gravi irregolarità nell'amministrazione quando sussiste una conflittualità interna a un organo della banca o tra organi diversi tale da pregiudicare o financo paralizzare il funzionamento dell'organo o degli organi stessi, compromettendo così la normale operatività dell'ente. Ancora, si ha una situazione di grave irregolarità nell'amministrazione laddove la gestione dell'ente sia influenzata significativamente dagli interessi dell'azionariato di maggioranza, a

---

<sup>60</sup> V. R. COSTI, *op. cit.*, 792, che osserva come alcune situazioni prese in considerazione dall'art. 2409 c.c. possano risultare estranee ai fini del commissariamento. Cfr. N. ROCCO DI TORREPADULA, *op. cit.*, 740; nonché M. TRANI, *Decreto di amministrazione straordinaria di azienda di credito e sospensione del provvedimento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1981, I, 370 s. e spec. nt. 5, che, invece, equipara i due concetti.

<sup>61</sup> Si pensi a una banca autorizzata a utilizzare, ai fini della quantificazione del rischio di credito delle proprie esposizioni, il cd. "*Internal Ratings Based approach*" e che utilizzi detto metodo di calcolo in modo irregolare, al fine di aggirare i requisiti di capitale che sarebbe tenuta a rispettare. Tale condotta non rileverà solo ai fini della violazione della normativa sul metodo IRB (art. 142 ss. CRR) e di quella sui requisiti patrimoniali (art. 92 ss. CRR) ma, anche, come irregolarità amministrativa, dal momento che, esponendo l'ente al rischio d'essere sotto-capitalizzato e, quindi, di non essere in grado di far fronte a eventuali perdite, si sostanzia in una condotta inefficiente e anti-economica.

<sup>62</sup> Così, *ex multis*, G. BOCCUZZI, *La Crisi dell'Impresa Bancaria*, cit., 166; e R. COSTI, *op. cit.*, 774. In arg. v. A. MOLITERNI, *Vigilanza creditizia e diritto amministrativo nella fase di avvio della procedura di amministrazione straordinaria*, in *Foro amministrativo - C.d.S.*, 2011, 1918 s.

scapito di quelli della banca stessa e delle minoranze. Le vicende di Carige integrano gli esempi appena proposti<sup>63</sup>, avendo la banca subito un'accesa conflittualità tra azionisti, specie quelli di maggioranza, succedutisi nel tempo, e vertici aziendali, ripetutamente sostituiti negli ultimi anni e, infine, dimessisi in maggioranza nel dicembre 2018; conflittualità che, peraltro, ha ritardato se non addirittura bloccato importanti azioni di ristrutturazione della banca stessa, quali gli aumenti di capitale necessari a far fronte alle perdite e rispettare i relativi requisiti prudenziali o la dismissione di crediti deteriorati. Peraltro, l'ammontare considerevole di crediti deteriorati chiama in causa un'altra grave irregolarità nell'amministrazione: l'inefficienza nei meccanismi d'erogazione del credito data dall'inadeguatezza delle procedure interne, dalla presenza di personale incompetente, da politiche "allegre" d'erogazione dettate dalla dirigenza, da prestiti concessi a esponenti aziendali senza un'adeguata verifica del merito creditizio, *etc.*; «gravi anomalie nella gestione del credito» che, peraltro, hanno interessato anche Popolare di Bari<sup>64</sup>.

Tornando al rapporto tra violazione di disposizioni legislative, regolamentari e statutarie e irregolarità amministrative, secondo un certo orientamento giurisprudenziale, «non occorre che siano individuate specificamente le norme violate, rilevando soltanto che siano individuate in modo chiaro e preciso condotte o circostanze di fatto contrastanti con una sana gestione dell'istituto di credito»<sup>65</sup>. Un simile assunto lascia perplessi, posto che svincola il presupposto delle gravi violazioni di legge e pregiudica notevolmente il diritto di difesa di chi è interessato a impugnare il provvedimento di commissariamento basato su detto presupposto, costringendolo in ogni caso a contestare la riconducibilità della condotta censurata non a una precisa violazione di legge ma a una gestione non sana, irregolare; contestazione, questa, certamente più difficile, data la portata ampia, in un certo senso vaga e passibile di plurime interpretazioni dell'espressione "sana gestione".

Ciò detto sulle violazioni di disposizioni legislative, regolamentari e

---

<sup>63</sup> Ed ispirati a quanto scritto da G. BOCCUZZI, Il provvedimento di amministrazione straordinaria e la nomina degli organi straordinari, in *La Nuova Legge Bancaria*, vol. II, P. FERRO-LUZZI e G. CASTALDI (a cura di), Milano, 1996, 1143 s.

<sup>64</sup> V., a p. 14, la già citata audizione parlamentare di Banca d'Italia.

<sup>65</sup> Così C. Stato, 19 febbraio 2015, n. 835, cit., 270.

statutarie e sulle irregolarità amministrative, l'art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. b) individua un presupposto ulteriore rispetto a questi e nuovo agli occhi dell'interprete: il deterioramento particolarmente significativo della situazione della banca o del gruppo bancario. Non è pacifico che esso, oltre a costituire un presupposto per l'applicazione del *removal* e, *mutatis mutandis*, per misure meno invasive di questo<sup>66</sup>, lo sia anche per il commissariamento: infatti, l'art. 70, co. 1, rinvia espressamente alle sole *violazioni* e *irregolarità* di cui all'art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. b) e non anche al significativo deterioramento della situazione dell'ente<sup>67</sup>. A questo si aggiunga che né il dettato dell'art. 70 *ante* 2015 né quello dell'art. 57 della L. Bancaria del '36 facevano riferimento a tale presupposto.

Chi scrive ritiene che la nozione di violazioni e irregolarità di cui all'art. 70, co. 1 vada interpretata estensivamente, come comprensiva non solo delle gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentari e statutarie e delle gravi irregolarità amministrative di cui all'art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. b), ma, più genericamente, di ogni stato di malversazione dell'ente considerato dalla norma anzidetta e, quindi, anche del deterioramento particolarmente significativo della situazione della banca. L'interpretazione appena proposta, seguita sia da Banca d'Italia<sup>68</sup> sia dalla giurisprudenza<sup>69</sup>, pare coerente con l'impianto sistematico dell'intervento precoce<sup>70</sup>, alla luce del quale sarebbe controproducente ritenere che l'Autorità, incapace di porre rimedio al grave deterioramento della situazione dell'ente attraverso il *power of removal* o altre misure meno invasive, non possa ricorrere al commissariamento per farvi fronte. *Contra*, però, si potrebbe sostenere che il legislatore abbia valutato *a priori* il deterioramento della situazione della banca come circostanza non così grave da dar luogo al

---

<sup>66</sup> V. infatti l'art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. a). In un'ottica comparatistica, l'art. 8, co. 2, *Ley 11/2015* dispone in maniera simile al Testo Unico ma più nel dettaglio: infatti, riprendendo l'art. 27, co. 1, BRRD, la normativa spagnola indica quali indizi della futura violazione dei requisiti prudenziali non solo un peggioramento della situazione dell'ente ma anche un deterioramento della liquidità, un aumento della leva finanziaria, un incremento dei crediti deteriorati, una concentrazione nelle esposizioni, *etc.*

<sup>67</sup> Così A. CASTIELLO D'ANTONIO, *op. cit.*, 559.

<sup>68</sup> V. il par. II.5.3 del Cap. II, Sez. I, Parte II della Circolare n. 269/2008.

<sup>69</sup> V. TAR Lazio, 1° febbraio 2017, n. 1627, cit., 97.

<sup>70</sup> In tal senso F. CAPRIGLIONE e I. SUPINO, *op. cit.*, 1001.

commissariamento: invero, quest'ultima tesi sembra difficilmente sostenibile alla luce del dato letterale dell'art. 69-*octiesdecies*, che fa riferimento a un deterioramento *particolarmente significativo*; tale tesi, inoltre, andrebbe a limitare, senza alcuna utilità pratica ai fini dell'attività di prevenzione di cui si è detto, la discrezionalità valutativa dell'Autorità e il suo *range* d'azione nel caso concreto.

Quanto poi al significato proprio dell'espressione “deterioramento particolarmente significativo della situazione della banca”, la stessa pare sottendere a una o plurime anomalie tali da generare una situazione di crisi *diffusa* nei vari settori della vita dell'ente, sicché il deterioramento dovrà essere rapportato alla sua intera filiera operativa, non semplicemente a una singola attività (anche se, invero, la crisi di un singola area di *business* della banca, che risulti però strategica, ben potrebbe essere sufficiente a destabilizzare l'intero ente). Quanto detto, sul piano pratico, implica che tale presupposto abbia una portata applicativa residuale rispetto agli altri già analizzati e da analizzare: infatti, pare ragionevole aspettarsi che l'Autorità intervenga, anche con rimedi meno invasivi, ben prima del verificarsi di una simile situazione. Peraltro, nel caso in cui essa non fosse riuscita in detta opera di prevenzione, a fronte dell'onere motivazionale particolarmente gravoso richiesto per la dimostrazione del deterioramento particolarmente significativo della situazione della banca, potrebbe, più agevolmente, disporre il commissariamento sulla base di una o più delle anomalie che vanno a integrare detto presupposto, purché le stesse siano riconducibili a violazioni di legge, irregolarità nell'amministrazione o perdite del patrimonio e sempre che siano sufficientemente gravi.

Il presupposto in esame, poi, data la sua ampia portata e non specificando il legislatore da quali anomalie possa essere integrato, pare sgretolare le mura della tipicità dei presupposti del commissariamento, andando potenzialmente a ricomprendere anche situazioni non espressamente menzionate dal legislatore, quali la crisi finanziaria, di cui si dirà a breve. La scelta del legislatore di consentire all'Autorità d'intervenire anche in circostanze, in un certo senso, *atipiche*, ma che, in linea generale, compromettano la *viability* dell'ente, sembra dettata dalla presa di coscienza che la fenomenologia delle crisi bancarie è in costante evoluzione, con anomalie e criticità non solo non previste ma anche imprevedibili e sconosciute fino al momento del loro verificarsi: a riguardo, si potrebbe parlare di *unknown unknowns*, mutuando al

diritto bancario le celebri parole di Donald Rumsfeld<sup>71</sup>.

### 3.2. *Segue: crisi patrimoniale e crisi finanziaria*

Passando a esaminare gli altri presupposti, l'art. 70, co. 1 consente all'Autorità di commissariare una banca in caso di gravi perdite del patrimonio della stessa<sup>72</sup>, capaci di dar luogo a una crisi cd. "patrimoniale", ossia a uno squilibrio tra attivo e passivo di particolare rilevanza<sup>73</sup>. Ai fini del commissariamento, non è necessario che le perdite si siano già verificate, essendo sufficiente che esse siano solo *previste*<sup>74</sup>: ciò implica che l'Autorità potrà giocare d'anticipo ogni qualvolta ritenga probabile che si verifichino – gravi – perdite in capo a una banca. A riguardo, pare corretto parlare di *probabilità* che le perdite si verifichino, non di mera *possibilità*<sup>75</sup>: in quest'ultimo caso, in ragione del principio di proporzionalità che permea il sistema dell'intervento precoce, l'Autorità potrà più opportunamente applicare misure meno invasive (ad es., ai sensi dell'art. 53-bis, co. 1, lett. d), TUB, Banca d'Italia potrà vietare la distribuzione degli utili, e lo stesso

---

<sup>71</sup> In arg. v. V. DE SERIÈRE, Recovery and resolution plans of banks in the context of the BRRD and the SRMR: Fundamental issues, in *European Banking Union*, D. BUSCH e G. FERRARINI (a cura di), Oxford, II ed., 2020, 433 s., che evidenzia le criticità degli *unknown unknowns* in relazione alla redazione dei piani di risanamento e di risoluzione.

<sup>72</sup> In arg. cfr. S. MACCARONE, La crisi delle banche dal Testo Unico alle nuove regole europee, in *Riflessioni su banche e attività bancaria, immaginando il "futuribile"*, A. BROZZETTI (a cura di), Milano, 2016, 123.

<sup>73</sup> Si riprende qui A. NIGRO, *Crisi e Risanamento delle Imprese*, cit., 29 e spec. nt. 28.

<sup>74</sup> Diversamente disponeva la L. Bancaria del '36 all'art. 57, co. 1, lett. b), dove ammetteva il commissariamento solo quando *risultavano* gravi perdite del patrimonio, non bastando che le stesse fossero solo previste (v. G.P. AUGENTI, *op. cit.*, 287; C.M. PRATIS, *op. cit.*, 306; e A. NIGRO, *Crisi e Risanamento delle Imprese*, cit., 29). Solo con il Testo Unico del '93, all'art. 70, co. 1, lett. b) il legislatore ha dato rilevanza anche alla mera previsione delle perdite e, così, alla possibilità di prevenirle attraverso l'amministrazione straordinaria, *de facto* anticipando di decenni la logica dell'intervento precoce (in arg. v. già O. CAPOLINO, G. COSCIA e E. GALANTI, *op. cit.*, 885). Peraltro, la scelta del legislatore del '93 ha subito incontrato il *favor* della giurisprudenza: v., *ex multis*, TAR Lazio, 20 marzo 1996, n. 429, in *Banca borsa tit. cred.*, 1997, II, 740.

<sup>75</sup> In tal senso G. BOCCUZZI, *La Crisi dell'Impresa Bancaria*, cit., 163; nonché F. CAPRIGLIONE e I. SUPINO, *op. cit.*, 1000.

potrà fare la BCE ai sensi dell'art. 16, co. 2, lett. i), SSMR).

Si noti che «alle perdite viene data rilevanza prescindendo dalle loro cause ed in particolare dalle eventuali responsabilità degli organi amministrativi»<sup>76</sup>, posto che scopo del commissariamento non è quello di sanzionare gli amministratori eventualmente responsabili ma ripristinare la normale operatività della banca e preservare la stabilità del sistema finanziario. Ciò non toglie, tuttavia, che le circostanze che hanno dato luogo alle perdite, incluse eventuali responsabilità del *management*, hanno massimo rilievo nel contesto delle valutazioni che l'Autorità è chiamata a effettuare sull'idoneità del commissariamento a riportare la banca in *bonis*, specie se gli eventi che hanno causato le perdite sono ancora *in fieri* e, quindi, potrebbero aggravarle. Laddove, *prima facie*, non emergano particolari profili di responsabilità degli amministratori, l'Autorità potrebbe optare per nominare un commissario in temporaneo affiancamento agli stessi, ai sensi dell'art. 75-bis TUB, o incaricare come commissari alcuni membri del precedente organo amministrativo<sup>77</sup>, come è avvenuto con Carige<sup>78</sup>.

Circa la *gravità* delle perdite, la relativa valutazione è rimessa alla discrezionalità tecnica dell'Autorità; valutazione che dev'essere particolarmente rigorosa laddove le perdite siano solo previste<sup>79</sup>. Posto che l'art. 70 non indica dei precisi parametri quantitativi, l'entità delle perdite, per essere ritenuta grave, dev'essere tale da far temere per l'interesse dei depositanti e dei creditori<sup>80</sup> e, soprattutto, per la stabilità del sistema finanziario<sup>81</sup>. Invero, dei parametri quantitativi possono essere individuati nei già menzionati requisiti prudenziali in materia di capitale<sup>82</sup> e, in particolare, nei coefficienti relativi alla composizione

---

<sup>76</sup> Così M. PORZIO, *op. cit.*, 84; e M. BOUCHÉ, *op. cit.*, 484.

<sup>77</sup> È quindi superato quell'orientamento giurisprudenziale – *i.e.*, C. Stato, 28 marzo 1990, n. 213, cit., 11 – che sanciva l'impossibilità di una compresenza attiva dei precedenti organi amministrativi durante il commissariamento.

<sup>78</sup> Scelta, questa, ritenuta contraddittoria rispetto alla *ratio* della normativa da D. ROSSANO, *Un sistema bancario in affanno. Brevi note sul caso Carige*, in *dirittobancario.it*, 3 s.

<sup>79</sup> Così TAR Sicilia, 8 settembre 2000, in *Banca borsa tit. cred.*, 2001, II, 388. In arg. v. A. MINTO, *Le valutazioni della Vigilanza bancaria*, cit., *passim* e spec. 228 s.

<sup>80</sup> Così già G.P. AUGENTI, *op. cit.*, 287.

<sup>81</sup> In tal senso già M. PORZIO, *op. cit.*, 85.

<sup>82</sup> Così L. SEMINARA, *op. cit.*, 294; e A. MOLITERNI, *op. cit.*, 1919. A confermare la rilevanza dei requisiti prudenziali e dei relativi coefficienti in sede di valutazione

quantitativa e qualitativa dei fondi propri, del cd. “*Pillar 2 Requirement*” e delle riserve di capitale<sup>83</sup> che una banca dovrebbe soddisfare per far fronte efficacemente ai rischi connessi al proprio *business* e, quindi, alle eventuali perdite. I requisiti citati, pertanto, non assumono rilevanza solo alla luce del presupposto delle gravi violazioni di disposizioni legislative e regolamentari ma, anche, sotto quello delle gravi perdite patrimoniali. Più precisamente: se, in genere, le gravi violazioni di legge devono risultare per assumere rilievo ai fini del commissariamento e, laddove siano solo previste, possono comunque legittimare l’adozione di misure meno invasive; le gravi violazioni dei requisiti di capitale, invece, anche se previste, laddove prefigurino gravi perdite del patrimonio, ben potrebbero consentire all’Autorità di commissariare l’ente.

A conclusione dell’esame del presupposto della previsione di gravi perdite e del suo rapporto con quello delle gravi violazioni di disposizioni legislative e regolamentari, pare opportuna una precisazione: posto che la specifica determinazione di taluni requisiti di capitale e dei relativi coefficienti è demandata all’Autorità di vigilanza, viene da chiedersi se la loro violazione costituisca o meno una violazione di disposizione legislativa o, piuttosto, non sia riconducibile a una irregolarità nell’amministrazione. Invero, laddove il requisito sia previsto dalla legge come vincolante, come, ad es., il P2R<sup>84</sup>, anche se determinato dall’Autorità, la sua violazione certamente assumerà rilievo ai fini del presupposto delle gravi violazioni di disposizioni legislative e regolamentari, oltre che di quello della previsione di gravi perdite. Diverso è, invece, il caso di violazione della cd. “*Pillar 2 Guidance*”: trattandosi questa di un *target* patrimoniale non vincolante finalizzato a rendere capace l’ente di affrontare futuri periodi di *stress*,

---

della gravità delle perdite, v., a p. 14, la già citata audizione di Banca d’Italia su Popolare di Bari; e, per quanto riguarda Carige, C. DIAS *et al.*, *Recent measures for Banca Carige from a BRRD and State Aid perspective*, 2019, 2, in *europarl.europa.eu*.

<sup>83</sup> Invero, la rilevanza delle riserve di capitale ai fini della valutazione della gravità delle perdite parrebbe essere esclusa dal par. 18 delle linee guida dell’ABE sui *trigger* dell’intervento precoce.

<sup>84</sup> Ma analogo discorso può farsi con riferimento al requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili (cd. “MREL”) determinato dall’Autorità di risoluzione, sulla cui recente riforma v. spec. A. BROZZETTI, *La Legislazione Bancaria Europea*, Milano, 2020, 149 ss.

la sua violazione non pare integrare una grave violazione di disposizione legislativa: infatti, «salva l'esigenza di rispettare i requisiti patrimoniali totali, l'eventuale disallineamento dai valori obiettivo non determina conseguenze immediate e automatiche e non costituisce, di per sé, una fattispecie sanzionabile ma induce la Vigilanza a valutare se rafforzare o comunque modificare l'azione correttiva intrapresa. Disallineamenti rispetto ai target di capitale sono in particolare consentiti in presenza di condizioni economiche o finanziarie avverse»<sup>85</sup>. Ad ogni modo, la violazione della P2G in un periodo che non sia di *stress*, se sufficientemente critica, potrà rilevare come situazione di operatività non regolare e, quindi, come grave irregolarità nell'amministrazione, nonché ai fini della previsione delle gravi perdite se tale da far ritenere una prossima violazione dei requisiti di capitale vincolanti.

La crisi *patrimoniale* appena esaminata va tenuta concettualmente distinta dalla crisi *finanziaria*, caratterizzata, invece, da carenze di liquidità o dall'incapacità della banca di finanziarsi, tali da comprometterne la capacità d'adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza<sup>86</sup>. Posto che tale situazione costituisce un presupposto per la risoluzione e per la liquidazione coatta ai sensi degli artt. 17, co. 2, lett. d), D.Lgs. n. 180/2015 e 18, co. 4, lett. c), SRMR, viene da chiedersi se il commissariamento possa essere *validamente ed efficacemente* disposto dall'Autorità per rimediare alla situazione suddetta o, meglio, per prevenirla.

Quanto alla validità del commissariamento disposto nei confronti di un ente che versi in una crisi finanziaria o vi sia prossimo, è necessario valutare se detta situazione sia riconducibile a uno dei presupposti previsti dal legislatore, in ragione del principio di tipicità che governa gli stessi e del silenzio del TUB a riguardo<sup>87</sup>. L'interpretazione più convincente porta a ricondurre la crisi finanziaria al presupposto di portata ampia e multiforme del deterioramento particolarmente

---

<sup>85</sup> Così il par. II.4.6 del Cap. II, Sez. I, Parte II della Circolare n. 269/2008.

<sup>86</sup> Anche qui la definizione è ripresa da A. NIGRO, *Crisi e Risanamento delle Imprese*, cit., 29 e spec. nt. 28.

<sup>87</sup> Solo l'art. 98, co. 2, lett. b), TUB prende in considerazione tale situazione, consentendo il commissariamento della banca capogruppo quando la sottoposizione a fallimento, concordato, *etc.* di una delle società del gruppo possa alterare gravemente l'*equilibrio finanziario* del gruppo stesso.

significativo della situazione della banca di cui all'art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. *b*), ricomprendendovi anche il grave deterioramento della sua situazione *finanziaria*. Tale interpretazione è supportata dal tenore letterale dell'art. 28 BRRD – a cui l'art. 69-*octiesdecies* s'ispira – che si riferisce più specificamente al significativo deterioramento della situazione *finanziaria* di un ente<sup>88</sup>. Si potrebbe obiettare che il legislatore italiano, in sede di trasposizione della BRRD, abbia volutamente ommesso l'aggettivo *de quo* onde escludere il tipo di crisi in esame dai possibili presupposti del commissariamento: tale tesi pare poco convincente e, infatti, *a contrariis*, si potrebbe argomentare che il legislatore abbia ommesso l'aggettivo “finanziaria” per non limitare l'azione dell'Autorità a questa singola ipotesi, ma renderla possibile anche in una pluralità di altre situazioni<sup>89</sup>.

La soluzione proposta è soddisfacente sul piano teorico ma meno su quello pratico. Essa, infatti, preclude all'Autorità la possibilità di agire in via preventiva, quando una crisi finanziaria è solo prevista: infatti, l'espressione “deterioramento” è indicativa di una situazione di crisi già cominciata, attuale e *in fieri*<sup>90</sup>. Sul piano del risultato pratico, la soluzione più conveniente sarebbe data da un'interpretazione estensiva del concetto di “gravi perdite del patrimonio”, riconducendo a detta ipotesi anche la crisi finanziaria e consentendo così all'Autorità

---

<sup>88</sup> In tal senso, peraltro, dispongono anche altri ordinamenti europei: il *Financial Services and Markets Act* inglese, alla sez. 71D, co. 1, lett. *a*), si riferisce a un *significant deterioration* della *financial situation* dell'ente. La normativa spagnola, all'art. 70, co. 1, lett. *b*), *Ley 10/2014*, fa riferimento a una situazione *de excepcional gravedad y que pueda poner en peligro su estabilidad, liquidez o solvencia*. L'ordinamento tedesco, come anticipato, alla sez. 45c KWG, pare consentire all'Autorità di nominare un *Sonderbeauftragter* anche in presenza di circostanze atipiche, crisi finanziaria inclusa; inoltre, alla sez. 38, co. 1, SAG, consente la nomina di un *Vorläufiger Verwalter* nel caso in cui l'applicazione del *power of removal* e delle altre misure d'intervento precoce non sia idonea a porre rimedio a una *signifikant verschlechterte wirtschaftliche Situation des Instituts*, espressione questa che pare capace di comprendere sia una situazione di crisi patrimoniale sia una di crisi finanziaria.

<sup>89</sup> Peraltro, anche la Circolare n. 269/2008 si riferisce quasi sempre al deterioramento particolarmente significativo della situazione della banca, riprendendo l'espressione di portata generale del TUB. Non mancano però casi in cui fa riferimento anche al deterioramento, più specificatamente, della situazione *finanziaria* (v. ad es., la nt. 28 del par. II.5.3, Cap. II, Sez. I, Parte II)

<sup>90</sup> In arg. v. A. CASTIELLO D'ANTONIO, *op. cit.*, 559.

d'intervenire anche quando questa è solo prevista. Vero è, però, che *perdite del patrimonio, illiquidità e incapacità di finanziarsi* (tratti, questi ultimi, caratteristici di una crisi finanziaria) non sono certo sinonimi, sicché una simile interpretazione, pur conveniente, è facilmente opinabile.

La crisi finanziaria può poi essere ricondotta al presupposto delle gravi violazioni di disposizioni legislative e regolamentari laddove la banca non rispetti il requisito in materia di copertura della liquidità, il requisito di finanziamento stabile o l'eventuale requisito di liquidità addizionale e i relativi coefficienti<sup>91</sup>. Si potrebbe argomentare che anche detta soluzione sia poco soddisfacente dal punto di vista del risultato, posto che l'Autorità può commissariare l'ente solo quando *risultano* gravi violazioni di disposizioni legislative e regolamentari, non anche quando sono solo previste. Invero, sia il requisito in materia di copertura della liquidità sia il requisito di finanziamento stabile sono strutturati in un'ottica previsionale: infatti, il primo mira ad «assicurare che gli enti mantengano livelli di riserve di liquidità adeguati per far fronte a eventuali squilibri tra gli afflussi e i deflussi in condizioni di forte stress per un periodo di trenta giorni» (art. 412, co. 1, CRR); il secondo «che le attività a lungo termine e gli elementi fuori bilancio siano adeguatamente soddisfatti con una serie di strumenti di finanziamento stabile sia in condizioni normali che in condizioni di stress» (art. 413, co. 1, CRR). Pertanto, la loro violazione da parte della banca, se grave, consente comunque all'Autorità di commissariarla, in un certo senso, in via preventiva.

Per completezza, infine, va considerato come una situazione in cui una banca non riesca ad adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza, perché illiquida o incapace di finanziare il proprio debito, è sinonimo di una operatività non regolare, sicché può essere ricondotta anche al presupposto delle gravi irregolarità amministrative. Seguendo una interpretazione più estensiva del presupposto citato, peraltro, anche il mero rischio d'inadempimento potrebbe essere considerato situazione d'irregolarità, con la conseguenza che, qualora lo stesso si manifesti in maniera sufficientemente grave, l'Autorità potrebbe commissariare

---

<sup>91</sup> Sulla rilevanza della violazione dei requisiti di liquidità ai fini dell'intervento precoce, v. ABE, *Orientamenti sulle condizioni che attivano il ricorso all'intervento precoce*, cit., par. 18.

l'ente in chiave preventiva. Non solo: generalmente, una situazione di crisi finanziaria, oltre a essere essa stessa qualificabile come situazione d'irregolarità, è diretta conseguenza di gravi irregolarità nell'amministrazione (*in primis* nella gestione degli impieghi) e, pertanto, l'Autorità potrebbe disporre il commissariamento al verificarsi di dette irregolarità per prevenire la crisi finanziaria stessa<sup>92</sup>.

Infine, come si dirà, l'Autorità può disporre il commissariamento di un ente che versi in difficoltà finanziarie se le stesse sono poste a fondamento dell'istanza di commissariamento proveniente dall'organo amministrativo o dall'assemblea straordinaria dell'ente stesso.

Chiarito che l'Autorità può commissariare una banca che versi in difficoltà finanziarie o che vi sia prossima, viene da chiedersi se il commissariamento sia davvero una soluzione efficace. Sebbene il considerando n. 40 BRRD individui proprio nel ripristino dell'equilibrio finanziario dell'ente una delle funzioni caratteristiche degli amministratori temporanei, per rispondere adeguatamente all'interrogativo proposto, va operata una distinzione tra le cause che, in concreto, possono portare alla situazione di crisi. Se le difficoltà finanziarie sono il risultato di *mala gestio*, dell'inefficienza delle procedure relative alla gestione della liquidità o dell'incapacità del *management* di porre in essere meccanismi di finanziamento adeguati, allora il commissariamento (e, quindi, una riorganizzazione dei processi e dei meccanismi suddetti) può risultare particolarmente utile se non addirittura necessario. Se, invece, la crisi è dovuta a fattori esterni, quale una situazione di crisi generale del settore bancario, allora il commissariamento potrebbe risultare inutile o addirittura dannoso, alimentando la sfiducia del mercato verso la banca: in tal caso, verosimilmente, saranno prese in considerazione misure meno invasive ma più efficaci per il caso concreto, quali la cd. "*emergency liquidity assistance*" e, nel caso, la nomina di un commissario in temporaneo affiancamento ai sensi dell'art. 75-bis TUB per monitorare lo stato dell'ente dall'interno.

Infine, va sottolineato come, in ogni caso, l'intervento dell'Autorità

---

<sup>92</sup> Il caso di Banca MB, commissariata nel 2009 anche per un'espansione incontrollata degli impieghi che la aveva esposta a notevoli tensioni sul piano della liquidità (v. C. Stato, 20 dicembre 2012, n. 6583, cit., 153), è un chiaro esempio di quanto scritto.

deve essere tempestivo<sup>93</sup> in ragione della gravità di una situazione di difficoltà finanziaria e del suo carattere potenzialmente *disruptive*<sup>94</sup>: un intervento a crisi avanzata potrebbe essere inefficace o anche valutato come inutile dall’Autorità, non lasciando altra strada percorribile se non la risoluzione o la liquidazione coatta dell’ente.

### 3.3. *Segue: l’istanza di auto-commissariamento*

Venendo all’esame dell’ultimo dei presupposti, ossia l’istanza di commissariamento proveniente dall’organo amministrativo o dall’assemblea straordinaria della banca stessa, questo non è contemplato dalla BRRD ma solo dall’art. 70, co. 1, TUB<sup>95</sup>. Sebbene detto presupposto costituisca uno degli esempi più significativi di *favor* del legislatore verso una cooperazione effettiva tra Autorità e banca, nell’interesse di quest’ultima e della stabilità del sistema finanziario; nonostante ciò, pare improbabile che gli organi dell’ente, non essendovi obbligati, formulino istanza di commissariamento, sicché la fattispecie in esame risulta svilita a ipotesi quasi di scuola<sup>96</sup>. Peraltro, una situazione in cui potrebbe ragionevolmente essere proposta istanza di

---

<sup>93</sup> In arg. v. G. MARTINA, *Note sparse intorno ad un caso di amministrazione straordinaria di banca*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, II, 161.

<sup>94</sup> Il recente caso di ABLV Bank è esemplificativo di quanto appena affermato: v. BCE, *‘Failing or Likely to Fail’ Assessment of ABLV Bank*, AS, 23 Febbraio 2018, in *bankingsupervision.europa.eu*; nonché D. SINGH, *European Cross-Border Banking and Banking Supervision*, Oxford, 2020, 175 ss.

<sup>95</sup> E già dall’art. 70, co. 1, lett. c), TUB *ante* 2015 e dalla L. Bancaria del ’36, all’art. 57, co. 1, lett. c). Peraltro, il presupposto in esame non è un’esclusiva dell’ordinamento italiano, essendo previsto anche dall’art. L612-34, co. 1, del *Code Monétaire* e dall’art. 71, co. 2, *Ley 10/2014*. Quest’ultimo articolo, peraltro, prevede che il commissariamento possa essere disposto dall’Autorità sulla base di una *petición fundada* proveniente non solo dagli amministratori, ma anche dall’organo di controllo interno o da una minoranza qualificata dei soci: il novero di soggetti ammessi a proporre l’istanza è, quindi, più ampio di quello previsto dal TUB, che non prende in considerazione l’organo di controllo né aggregazioni di soci, se non all’art. 70, co. 7, nei termini in cui si dirà a breve.

<sup>96</sup> Così L. SEMINARA, *op. cit.*, 291; M. PORZIO, *op. cit.*, 86; e G.P. AUGENTI, *op. cit.*, 289. *Contra*, invece, A. NIGRO, *Crisi e Risanamento delle Imprese*, cit., 27 e spec. nt. 16, che ricorda il noto caso di Banco Ambrosiano, commissariato nel giugno 1982 su richiesta dello stesso organo amministrativo e, pochi mesi dopo, sottoposto a liquidazione coatta: in arg. v. A. PATRONI GRIFFI, *Le crisi bancarie: il caso Ambrosiano*, in *Banche in Crisi 1960-1985*, cit., 136 ss. e spec. 139.

commissariamento è quella in cui l'organo amministrativo, rinnovato in tutti o nella maggior parte dei suoi membri, si trovi nell'incapacità di far fronte alla situazione di crisi prodotta dalla precedente gestione, sicché, onde evitare eventuali profili di responsabilità proseguendo nell'amministrazione della banca, chiederà l'intervento dell'Autorità (l'ipotesi appena formulata è ispirata al caso di Carige, dove non vi è stata un'istanza ma le dimissioni della maggioranza dei membri dell'organo amministrativo, le quali, *mutatis mutandis*, ne hanno sortito lo stesso effetto).

Sempre in relazione all'istanza dell'organo amministrativo, viene da chiedersi se, in presenza di una situazione di crisi particolarmente grave, gli amministratori non siano tenuti a attivarsi per la proposizione dell'istanza sulla base del disposto dell'art. 2392, co. 2, c.c., se questa cioè possa rientrare tra quanto gli amministratori potevano fare per impedire il compimento o eliminare o attenuare le conseguenze dannose dei fatti pregiudizievoli di cui erano a conoscenza. Il dubbio diviene ancora più fondato se si guarda alla peculiare posizione degli amministratori non esecutivi, ai quali, come è noto, sono richiesti dall'Autorità di vigilanza e dalla giurisprudenza un'attività di controllo e una proattività nel far fronte alle situazioni di crisi particolarmente intensi<sup>97</sup>. Ciò premesso, nel caso in cui una banca sia commissariata su iniziativa dell'Autorità, ammettere che la condotta degli amministratori che non si siano attivati per la proposizione dell'istanza *de quo* sia censurabile implicherebbe che gli stessi fossero tenuti a pronosticare l'eventuale giudizio dell'Autorità sull'idoneità del commissariamento

---

<sup>97</sup> V., *ex multis*, Cass., 5 maggio 2013, n. 2737, in *Giur. comm.*, 2015, II, 24 ss., con nota di A. MINTO, *La speciale natura dell'incarico amministrativo in banca tra limitazioni alla discrezionalità organizzativa e vincoli sull'agire in modo informato*, 27 ss.; Cass., 9 novembre 2015, n. 22848, in *Giur. comm.*, 2017, II, 546 ss., con nota di F. RIGANTI, *Cassazione civile e amministratori non esecutivi di banca: una questione di «sistema»?», 549 ss. e spec. 554-556; Cass., 29 ottobre 2018, n. 27365, in *Società*, 2019, 187 ss., con nota di M. DE POLI, *De iure belli, ovvero, dell'obbligo di agire informato degli amministratori non esecutivi di banca*, 188 ss. e spec. 191 s.; Cass. civ., sez. II, 4 febbraio 2021, n. 2620, in *Società*, 2021, 559 ss., con nota di M. DE POLI, *“Segnali di allarme” e responsabilità degli amministratori non esecutivi di banca*, 561 ss.; e recentemente P. MONTALENTI e F. RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori non esecutivi*, in *Le azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori di società di capitali: Profili sostanziali e processuali*, M. DE POLI e G. ROMAGNOLI (a cura di), Pisa, 2020, 96-99.*

a rimediare alla crisi. Invero, come sopra scritto, detto giudizio è di pertinenza esclusiva dell’Autorità ed è caratterizzato da un alto grado di discrezionalità: tali ragioni, unitamente all’assenza di casistica giurisprudenziale in merito, portano a escludere che gli amministratori siano *tenuti* a formulare l’istanza di commissariamento. Peraltro, anche ammettendo che la loro inerzia sia censurabile, sul piano pratico, tale addebito assumerebbe scarso rilievo: essendo il commissariamento un’*extrema ratio*, censurare la condotta degli amministratori che non si siano attivati per la presentazione dell’istanza implicherebbe che gli stessi, se in carica da tempo, non abbiano svolto a monte un’attività di prevenzione e di pronto intervento utile a arginare l’acuirsi della situazione di crisi o che la abbiano svolta inefficacemente, sicché il non essersi attivati per la presentazione dell’istanza avrebbe un ruolo marginale nella valutazione complessiva della loro condotta. Per completezza, poi, va notato come, *a contrariis*, potrebbe essere oggetto di censura la condotta degli amministratori che, invece, si siano subito attivati per chiedere il commissariamento senza prima esaminare la fattibilità di rimedi meno drastici (una simile condotta potrebbe essere sinonimo di negligenza).

Ciò premesso e nella consapevolezza che non è questa la sede per formulare ipotesi *de iure condendo*, una soluzione per incentivare un utilizzo proficuo dell’istanza in esame potrebbe essere quella di prevedere specifiche forme d’esonero dalla responsabilità per i membri dell’organo amministrativo che si facciano promotori della stessa, ad es., per i fatti pregiudizievoli, quali nuove perdite, verificatisi dopo la formulazione dell’istanza e che non conseguano a scelte gestionali poste in essere prima della formulazione della stessa<sup>98</sup>.

Così come gli altri presupposti finora esaminati, nemmeno l’istanza di commissariamento dell’organo amministrativo o dell’assemblea straordinaria dell’ente obbliga l’Autorità ad agire. Peraltro, l’art. 70, co. 1 impone che l’istanza sia *motivata*: è sulla base di tale motivazione nonché sulle ulteriori informazioni eventualmente raccolte attraverso i propri poteri investigativi che l’Autorità valuterà se e come intervenire,

---

<sup>98</sup> La soluzione, com’è evidente, è ispirata dall’art. 14 D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (il nuovo Codice della Crisi dell’Impresa), disposizione dal contenuto sensibilmente diverso ed appartenente ad un altro comparto dell’ordinamento ma anch’essa volta a prevenire l’acuirsi di una crisi attraverso sistemi di segnalazione e misure premiali.

nel caso anche con misure meno o più invasive del commissariamento.

Peraltro, l'obbligo di motivazione dell'istanza lascia intendere che essa non sia di per sé un presupposto autonomo e da solo sufficiente per il commissariamento<sup>99</sup>: devono necessariamente sussistere ed essere indicate nell'istanza criticità tali da rendere necessaria e utile tale misura. In dottrina non è pacifico se l'istanza debba fare riferimento a criticità riconducibili ai presupposti del commissariamento finora esaminati o possa individuare anche anomalie *atipiche*, erodendo così la tassatività delle situazioni elencate all'art. 70, co. 1: più precisamente, il problema non è tanto se l'istanza possa fare riferimento a circostanze atipiche ma se l'Autorità possa intervenire sulla base di circostanze atipiche individuate dall'istanza stessa. Pare condivisibile la tesi<sup>100</sup> secondo cui l'Autorità può disporre il commissariamento dell'ente solamente sulla base dei presupposti *tipici* se agisce di propria iniziativa, e che, invece, può disporlo anche sulla base di circostanze *atipiche* se la sua iniziativa è stata stimolata dall'istanza dell'organo amministrativo o dell'assemblea straordinaria dell'ente (sempre che dette circostanze siano individuate dall'istanza stessa). Se, invece, l'Autorità fosse legittimata a commissariare l'ente solo al ricorrere delle violazioni o delle irregolarità di cui all'articolo 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. *b*) o alla previsione di gravi perdite, non si comprenderebbe la ragione per la quale il legislatore abbia elevato l'istanza in esame al rango di presupposto del commissariamento. La stessa, se non fosse dotata di una qualche peculiarità, quale la possibilità d'individuare circostanze atipiche, non avrebbe ragione d'essere annoverata tra i presupposti del commissariamento e finirebbe per essere assimilabile a qualunque altro tipo di segnalazione inoltrata all'Autorità, ad es., da azionisti di minoranza o da creditori allarmati<sup>101</sup>.

Va poi notato come, considerata l'ampia portata dei presupposti tipizzati dal legislatore, pare improbabile che gli organi della banca proponenti l'istanza individuino situazioni di crisi non riconducibili a

---

<sup>99</sup> Così, *ex multis*, F. CAPRIGLIONE e I. SUPINO, *op. cit.*, 1001; e già A. NIGRO, *Crisi e Risanamento delle Imprese*, cit., 27. Cfr. poi O. CAPOLINO, G. COSCIA e E. GALANTI, *op. cit.*, 886.

<sup>100</sup> Di R. COSTI, *op. cit.*, 773.

<sup>101</sup> In tal senso già M. SPINELLI e G. GENTILE, *op. cit.*, 159; M. PORZIO, *op. cit.*, 86 s.; G. RESTUCCIA, *op. cit.*, 62-64; e C.M. PRATIS, *op. cit.*, 306-308. *Contra*, invece, G.P. AUGENTI, *op. cit.*, 288 s.

quelle già tipizzate nel TUB<sup>102</sup>: un esempio potrebbe essere dato dalla crisi finanziaria dell'ente anche se essa, come s'è visto, può essere ricondotta agli altri presupposti già esaminati. Ad ogni modo, l'istanza, anche laddove non individui circostanze atipiche ma faccia riferimento a uno o più dei presupposti tipici, è comunque utile all'Autorità per valutare la gravità della situazione<sup>103</sup>.

Infine, pare opportuno un confronto tra istanza di commissariamento e quanto previsto dall'art. 70, co. 7, TUB. Il comma citato, dopo aver sancito l'inapplicabilità dell'art. 2409 c.c. alle banche, prende in considerazione il caso in cui l'organo di controllo o i soci che il Codice Civile o lo statuto abilitano ad agire *ex art.* 2409 c.c. inoltrino all'Autorità una segnalazione circa il loro fondato sospetto che i soggetti con funzioni d'amministrazione, in violazione dei propri doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità nella gestione e che queste possano recare danno alla banca o a una o più sue controllate. In tal caso, non v'è un'istanza di commissariamento ma una mera segnalazione in cui, eventualmente, possono essere prospettati anche altri rimedi, che, ad ogni modo, l'Autorità non è obbligata ad adottare, dovendo solo decidere sul punto con provvedimento motivato<sup>104</sup>.

Sebbene l'oggetto della segnalazione sia circoscritto alle «gravi irregolarità nella gestione che possano arrecare danno alla banca o ad una o più società controllate», nulla impedisce ai soci o all'organo di controllo di segnalare anche altri tipi di criticità, specie eventuali perdite. Anzi, l'organo di controllo è *obbligato* a inoltrare tali segnalazioni tempestivamente: infatti, nonostante l'art. 70, co. 7 preveda che l'organo di controllo *possa* denunciare i fatti suddetti all'Autorità, l'art. 52, co. 1 prevede un vero e proprio dovere di segnalazione, stabilendo che l'organo «informa senza indugio» l'Autorità di vigilanza «di tutti gli atti o i fatti, di cui venga a conoscenza nell'esercizio dei propri compiti, che possano costituire una irregolarità nella gestione delle banche o una violazione delle norme disciplinanti

---

<sup>102</sup> Così G. BOCCUZZI, *La Crisi dell'Impresa Bancaria*, cit., 170.

<sup>103</sup> In tal senso C.M. PRATIS, *op. cit.*, 308.

<sup>104</sup> In arg. v. R. SACCHI, *La tutela delle minoranze nelle società bancarie*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1999, I, 710; e A. NIGRO, sub *art.* 70, cit., 634. Cfr. N. ROCCO DI TORREPADULA, *op. cit.*, 747 s., che considera la segnalazione di cui all'art. 70, co. 7 come un *tertium genus*, ossia una procedura non chiaramente delineata e sostitutiva sia di quella di cui all'art. 2409 c.c. sia del commissariamento.

l'attività bancaria». Come anticipato, diversamente da quanto previsto all'art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. *b*), qui il legislatore ha mantenuto il riferimento alle sole norme disciplinanti l'*attività bancaria*: invero, seguendo l'interpretazione estensiva sopra proposta, dovrà essere segnalata la violazione di qualsiasi disposizione che direttamente o indirettamente regola le diverse attività svolte dalla banca<sup>105</sup>.

Quanto al fine del co. 7 dell'art. 70, si potrebbe ritenere che la norma vada a tutelare anche gli interessi dei soci che eventualmente abbiano inoltrato la segnalazione: va però osservato che essi possono segnalare le gravi irregolarità gestionali «che possano arrecare danno alla banca o a una o più società controllate», non esclusivamente ai loro personali interessi. Pertanto, essi riceveranno tutela fintanto che i propri interessi coincidano con quelli della banca e con gli obiettivi dell'azione di vigilanza<sup>106</sup>: il fine della disposizione in esame, infatti, è sempre quello di garantire la sana e prudente gestione dell'ente, stimolando un intervento tempestivo dell'Autorità in presenza di criticità.

#### 4. *Compiti e poteri dei commissari*

Ciò detto sui presupposti del commissariamento, va sottolineato come l'accertamento della loro sussistenza e, in generale, delle anomalie che pregiudicano la regolare operatività dell'ente non sia limitato alla fase d'avvio della procedura ma prosegua per tutta la sua durata: infatti, l'art. 72, co. 1-*bis*, TUB affida ai commissari il compito di accertare la situazione aziendale della banca<sup>107</sup>; accertamento che, pertanto, è strettamente collegato alle indagini dell'Autorità<sup>108</sup> ma, rispetto a queste, è più approfondito dal momento che, come si dirà, i commissari sono investiti anche di poteri gestori<sup>109</sup>.

L'accertamento della situazione aziendale è finalizzato, *in primis*, a

---

<sup>105</sup> In arg. v. F. RIGANTI, *Il Sistema dei Controlli Interni nelle Banche*, cit., 60 e spec. nt. 51; e E. PEDERSOLI, *Il Collegio Sindacale nelle Società per Azioni Bancarie*, Milano, 2018, 251 ss.

<sup>106</sup> Sul punto v. G. BOCCUZZI, *La Crisi dell'Impresa Bancaria*, cit., 217 s.; R. SACCHI, *op. cit.*, 711; nonché R. COSTI, *op. cit.*, 793 s., critico sull'affidamento della tutela degli interessi dei soci all'Autorità di vigilanza anziché a quella giudiziaria.

<sup>107</sup> In una situazione di *continuità* della stessa: così B. INZITARI, *Banca Popolare di Bari e disciplina degli aiuti di Stato*, in *dirittobancario.it*, 2.

<sup>108</sup> Così F. CAPRIGLIONE e I. SUPINO, *op. cit.*, 1011 s.

<sup>109</sup> In tal senso G. BOCCUZZI, *La Crisi dell'Impresa Bancaria*, cit., 180-182.

verificare la reversibilità o l'irreversibilità della situazione di crisi: infatti, fatti già valutati come *gravi* ai fini del commissariamento dell'ente potrebbero, a seguito dell'esame più approfondito e diretto dei commissari, essere rivalutati come *di eccezionale gravità*<sup>110</sup>. L'accertamento è poi funzionale all'assolvimento degli altri compiti individuati dall'art. 72, co. 1-*bis* e, eventualmente, dal provvedimento di nomina: la riforma del 2015, infatti, ha *de-tipizzato*<sup>111</sup> i compiti dei commissari, consentendo all'Autorità di individuarne di ulteriori rispetto a quelli previsti dal TUB o, anche, di limitarli. Ad es., l'Autorità di vigilanza – di concerto con quella di risoluzione – potrebbe attribuire ai commissari il compito di valutare l'attuabilità del piano di risoluzione e di preparare il terreno alla risoluzione dell'ente (o alla sua liquidazione) per l'ipotesi in cui l'accertamento della situazione aziendale rilevasse una crisi irreversibile<sup>112</sup>. In tal caso, il commissariamento diverrebbe un'*anticamera* della liquidazione o della risoluzione<sup>113</sup>.

Ciò premesso, la natura primaria di misura di vigilanza del commissariamento non va sminuita: se, infatti, i compiti tipici, di cui all'art. 72, co. 1-*bis*, di *rimuovere le irregolarità* e di *promuovere soluzioni utili nell'interesse dei depositanti* hanno un carattere ambivalente, potendo essere volti sia al ripristino della *viability* dell'ente sia alla preparazione della sua uscita dal mercato, la riforma del 2015, introducendo il compito di *promuovere soluzioni utili nell'interesse della sana e prudente gestione*, ha sancito il fine caratteristico della procedura, ossia ripristinare e garantire la normale operatività della banca, ferma l'esigenza di preservare la stabilità del

---

<sup>110</sup> Così già C. Stato, 22 aprile 1980, n. 452 e C. Stato, 31 maggio 1984, n. 409, entrambi in O. CAPOLINO, *op. cit.*, 10 s.; nonché G. BOCCUZZI, *La Crisi dell'Impresa Bancaria*, cit., 182.

<sup>111</sup> Così R. CERCONE, *op. cit.*, 509.

<sup>112</sup> Guardando ancora all'ordinamento tedesco, come anticipato, l'Autorità può stabilire che il *Sonderbeauftragter* possa preparare uno schema di risoluzione: v. la sez. 45c, co. 2, pt. 9, KWG; e M. SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks*, cit., 203.

<sup>113</sup> R. CERCONE, *op. cit.*, 509, afferma che dalla *de-tipizzazione* dei compiti dei commissari discenda una *multifunzionalità aperta* della procedura in esame. Con riferimento a Popolare di Bari, v. poi B. INZITARI, *Misure per il sostegno del sistema creditizio del Mezzogiorno, d.l. 16 dicembre 2019 n. 142: Banca Popolare di Bari e disciplina degli aiuti di Stato*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, I, 299.

sistema finanziario<sup>114</sup>.

Al fine di svolgere i compiti loro assegnati, ai sensi dell'art. 72, co. 1, ai commissari sono attribuiti tutti i poteri e le funzioni dell'organo amministrativo ai sensi del Codice Civile, dello statuto e delle altre leggi applicabili. Il provvedimento di nomina può specificare e, quindi, *limitare* detti poteri e funzioni: la scelta del legislatore di consentire all'Autorità di limitarli e non anche di ampliarli – come invece può fare rispetto ai compiti – pare coerente con il dettato dell'art. 29, co. 2, BRRD, laddove sancisce che i poteri dell'amministratore temporaneo possono comprendere *alcuni o tutti* i poteri dell'organo di amministrazione previsti dalla legge e dallo statuto; nonché con il co. 8 dell'articolo citato, ai sensi del quale la nomina dell'amministratore temporaneo lascia impregiudicati i diritti degli azionisti a norma del diritto societario nazionale e dell'Unione.

Pertanto, la precisa individuazione delle funzioni e dei poteri dei commissari è necessaria laddove essi siano nominati in temporaneo affiancamento all'organo amministrativo *ex art. 75-bis*, co. 1, TUB, onde prevenire eventuali conflitti tra commissari e amministratori<sup>115</sup>. Invece, in caso di commissariamento vero e proprio, una limitazione ai poteri e alle funzioni dei commissari rispetto a quelli previsti dalla legge e dallo statuto, può generare perplessità, almeno sul piano teorico, non essendo chiaro da chi i poteri e le funzioni da loro non esercitabili

---

<sup>114</sup> Guardando all'ordinamento inglese, il *Financial Services and Markets Act*, dispone in modo simile al TUB ma con un maggiore grado di dettaglio: infatti, la sez. 71C, al co. 4, sancisce che i compiti del *temporary manager* sono specificati nel provvedimento di nomina e, al co. 5, elenca alcuni compiti che il provvedimento può prevedere, tra cui l'accertamento della situazione finanziaria dell'ente, la gestione di tutto o parte del suo *business* per preservarne o ripristinarne la situazione finanziaria, l'adozione di misure idonee a ripristinarne la sana e prudente gestione e l'esercizio dei compiti caratteristici degli amministratori. In particolare, l'attribuzione del compito di gestire il *business* dell'ente in chiave conservativa o ripristinatoria della sua situazione finanziaria è indicativa dell'indirizzo che potrà assumere il commissariamento: infatti, laddove al *temporary administrator* sia attribuito il compito di dirigere la banca al fine di riportarne *in bonis* la posizione finanziaria, la procedura avrà certamente natura di misura di vigilanza; laddove, invece, la gestione debba perseguire un fine conservativo, la procedura potrà avere sia natura di misura di vigilanza, volta a evitare il deterioramento della banca e a mantenerla operativa, sia di *anticamera* dell'uscita della stessa dal mercato, conservandone le risorse per la futura migliore soddisfazione dei creditori.

<sup>115</sup> In arg. v. L. SCIPIONE, op. cit., 441.

saranno svolti, posto che l'organo amministrativo è stato sciolto<sup>116</sup>.

Taluni limiti ai poteri dei commissari sono previsti già dallo stesso art. 72, che subordina alla previa autorizzazione dell'Autorità la convocazione dell'assemblea, inclusa quella volta a deliberare un eventuale aumento di capitale<sup>117</sup>, nonché l'esperimento dell'azione di responsabilità nei confronti dei *disciolti* organi amministrativi e di controllo, del direttore generale e del revisore<sup>118</sup>. Limite analogo è poi previsto dall'art. 74, co. 1 per la sospensione dei pagamenti, anch'essa soggetta alla previa autorizzazione dell'Autorità. Inoltre, sempre nell'ottica di garantire un intervento proporzionato alla situazione, l'art. 72, co. 4 consente all'Autorità di stabilire, nell'atto di nomina o successivamente tramite istruzioni, che determinati atti dei commissari siano sottoposti a una sua previa autorizzazione, nonché d'imporre specifiche cautele e limitazioni nella gestione della banca.

In conclusione, è evidente come il legislatore abbia notevolmente ampliato la discrezionalità dell'Autorità per consentirle di modulare al meglio e nel massimo rispetto del principio di proporzionalità il ruolo dei commissari rispetto alla situazione che dovranno affrontare,

---

<sup>116</sup> Così R. CERCONE, op. cit., 509.

<sup>117</sup> L'aumento di capitale non può essere disposto *de imperio* dai commissari: in arg. v. C. Giust. CEE, 12 marzo 1996, Causa C-441/93 *Pafitis e a.*, in *Raccolta della giurisprudenza*, 1996, I, 1363 ss., che aveva ritenuto contraria al diritto europeo la disciplina greca sul commissariamento delle banche laddove consentiva ai commissari di sostituirsi all'assemblea e disporre coattivamente l'aumento di capitale: infatti, la Direttiva 77/91/CEE, all'art. 25, co. 1, sanciva che gli aumenti di capitale nelle società azionarie «sono decisi dall'assemblea dei soci» e, allo stesso modo, oggi dispone la Direttiva (UE) 2017/1132 all'art. 68, co. 1. Invero, tale orientamento pare in parte superato dalla stessa Corte che, ora, ritiene ammissibile una misura «adottata in una situazione di grave perturbamento dell'economia e del sistema finanziario di uno Stato membro che minacci la stabilità finanziaria dell'Unione, e avente come effetto un aumento del capitale di una società per azioni, senza il consenso dell'assemblea»: così il *decisum* di C. Giust. UE, 8 novembre 2016, Causa C-41/15 *Dowling e a.*, in *curia.europa.eu*. In arg. v. E. RULLI, *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, Torino, 2017, 75-80.

<sup>118</sup> L'aggettivo “disciolti”, di cui all'art. 72, co. 5, va interpretato estensivamente, onde consentire ai commissari di esperire l'azione di responsabilità non solo nei confronti dei membri dell'organo amministrativo e di quello di controllo in carica al momento del commissariamento e rimossi dall'Autorità ma anche nei confronti di tutti i membri degli organi suddetti cessati dalle loro funzioni e ritenuti responsabili dello stato di crisi: v. Cass., 21 novembre 2016, n. 23632, in *Società*, 2017, 107; e Cass., 12 giugno 2007, n. 13765, in *Foro It.*, 2008, 1584 s.

nell'ottica di riportare la banca *in bonis* preservando la stabilità del sistema finanziario e, in subordine, ove ciò non sia possibile, di preparare il terreno alla liquidazione coatta o alla risoluzione.

*5. Note conclusive sul rapporto tra commissariamento e potere di conversione e riduzione di strumenti di capitale e passività ammissibili*

Finalità ed esito del commissariamento possono non coincidere: può accadere che i commissari accertino una situazione più grave di quella rilevata dall'Autorità, *di dissesto o di rischio di dissesto*<sup>119</sup>, e che ogni tentativo da loro esperito sia inefficace<sup>120</sup>. In tal caso, allora, il commissariamento non potrà che assumere quel ruolo controverso di *anticamera* della liquidazione coatta o della risoluzione.

Pare necessaria una precisazione in relazione al commissariamento per perdite: in tal caso, laddove la procedura non riesca a riportare la banca *in bonis* e la banca ormai versi in una situazione di dissesto o di rischio di dissesto, un'ultima arma per scongiurare l'avvio della liquidazione coatta o della risoluzione è data dall'esercizio del potere di riduzione e conversione di strumenti di capitale e passività ammissibili di cui agli artt. 27 ss. D.Lgs. n. 180/2015 e 21 SRMR<sup>121</sup>. Detto potere, che può essere esercitato sia in un'azione di risoluzione sia all'infuori della stessa, si sostanzia nella svalutazione delle azioni e nella svalutazione o conversione in azioni di altri strumenti di capitale e passività subordinate dell'ente per assorbirne le perdite<sup>122</sup>, senza che sia necessario alcun consenso dei soggetti che ne sono pregiudicati.

---

<sup>119</sup> V. gli artt. 17, co. 2, D.Lgs. n. 180/2015 e 18, co. 4, SRMR

<sup>120</sup> Banca Etruria, Banca delle Marche, Carichi e Carife, prima commissariate e poi sottoposte a risoluzione per l'assenza di potenziali acquirenti, testimoniano quanto affermato: v. L. STANGHELLINI, *The implementation of the BRRD in Italy and its first test: policy implications*, in *Journal of financial regulation*, 2016, 159 s.; e spec. S. BONFATTI, *Crisi bancarie in Italia 2015-2017*, in questa *Rivista*, 2018, I, 255-257 e 267-282.

<sup>121</sup> Arg. ex artt. 27, co. 1, D.Lgs. n. 180/2015, 32, co. 1, lett. b), BRRD e 18, co. 1, lett. b), SRMR.

<sup>122</sup> La misura citata sarebbe infatti inadeguata in caso di crisi di liquidità: v. infatti TAR Lazio, sez. II, 7 gennaio 2017, n. 165, in *Foro amministrativo*, 2017, 191, dove si legge, con riferimento a Banca Etruria, Banca delle Marche, Carichi e Carife: «In tale situazione di perdite e crisi di liquidità, anche la sola riduzione o conversione di azioni sarebbe stata evidentemente insufficiente».

È evidente come l'esercizio di tale potere durante l'amministrazione straordinaria renda la procedura particolarmente gravosa per azionisti e creditori, assimilandola alla risoluzione. Ad ogni modo, giova precisare che il potere in esame è esercitato dall'Autorità di risoluzione, non dai commissari, e solo quando la banca è in dissesto o a rischio dissesto (e, più precisamente, essendo lo stesso volto all'assorbimento delle perdite, quando risultano perdite patrimoniali di eccezionale gravità, tali da privare la banca dell'intero patrimonio o di un importo significativo dello stesso<sup>123</sup>). A ciò si aggiunga che il suo esercizio è preceduto dalla valutazione di un esperto indipendente – *ivi incluso il commissario straordinario*: così l'art. 23, co. 2, D.Lgs. n. 180/2015 – sulle attività e le passività dell'ente, sullo stato di dissesto o del rischio di dissesto dello stesso, sull'impatto che l'esercizio del potere *de quo* potrebbe avere sull'ente e sui suoi azionisti e creditori, nonché sul trattamento che questi riceverebbero se l'ente fosse sottoposto a liquidazione coatta. Si applicherà pertanto il principio del cd. “*no creditor worse off*”<sup>124</sup>, in forza del quale nessun azionista o creditore pregiudicato dall'esercizio del potere di riduzione e conversione può subire perdite maggiori di quelle che subirebbe se l'ente venisse sottoposto a liquidazione coatta<sup>125</sup>.

Come è evidente, il principio appena enunciato risponde all'esigenza di bilanciare, secondo le regole del libero mercato, i diversi interessi in gioco: stabilità del sistema finanziario, ripristino della *viability* della banca, tutela del risparmio e del diritto di proprietà, da intendersi nell'accezione – più ampia e comprensiva anche di diritti di credito –

---

<sup>123</sup> Ai sensi degli artt. 17, co. 2, lett. b), D.Lgs. n. 180/2015 e 18, co. 4, lett. a), SRMR.

<sup>124</sup> Arg. ex artt. 24, co. 5, D.Lgs. n. 180/2015 e 20, co. 9, SRMR. V. anche ABE, Application of the NCWO principle – Question ID 2015\_281, in *Single Rulebook Q&A*, 11 novembre 2016, in [eba.europa.eu](http://eba.europa.eu).

<sup>125</sup> V. gli artt. 22, co. 1, lett. c), D.Lgs. n. 180/2015 e 15, co. 1, lett. g), SRMR. In arg. v. poi M. DE POLI, *Fundamentals of European Banking Law*, cit., 211 s.; E. MARTINO, *The bail-in beyond unpredictability: creditors' incentives and market discipline*, in *Eu. Bus. Org. L. Rev.*, 2020, 805-809; e G.M. UDA, *Il bail-in e i principi della par condicio creditorum e del no creditor worse off (ncwo)*, in *Dir. economia*, 2018, 733 ss.

di “*possession*”, elaborata dalla Corte Europea dei Diritti dell’Uomo<sup>126</sup>.

Il possibile esercizio del potere di conversione e svalutazione nel corso del commissariamento mostra un lato particolarmente invasivo della procedura in esame, avvicinandola alla risoluzione e alla liquidazione coatta. Ad ogni buon conto, l’esercizio del potere *de quo*, pur potendosi sommare all’amministrazione straordinaria, va tenuto ontologicamente distinto da questa. Esso, inoltre, non snatura ma contribuisce a confermare la natura *preventiva* della procedura.

A conclusione delle riflessioni svolte, mutuando una metafora di un celebre filosofo, non pare scorretto ritenere che l’amministrazione straordinaria sia una fune tesa tra vigilanza prudenziale e gestione della crisi.

---

<sup>126</sup> V. M. SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks*, cit., 112; e A. GARDELLA, *Il bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, 607 s.