

DIRITTO DEL MERCATO ASSICURATIVO E FINANZIARIO

VI

2, 2020



Edizioni Scientifiche Italiane

Diritto del Mercato Assicurativo e Finanziario

Rivista semestrale

Direzione Scientifica: Sandro Amorosino, Marino Bin, Albina Candian, Diana Cerini, Raffaele Di Raimo, Valeria Falce, Carlo Giampaolino, Helmut Heiss, Sara Landini, Giuseppe Morbidelli, Anna Carla Nazzaro, Maddalena Semeraro, Giovanna Volpe Putzolu.

Direzione Esecutiva: Sara Landini, Anna Carla Nazzaro, Helmut Heiss.

Comitato Scientifico: Ernesto Capobianco, Sergio Carbone, Giuseppe Leonardo Carriero, Paoloefisio Corrias, Francesco Corsi, Fabrizio Di Marzio, Vincenzo Farina, Vincenzo Ferrari, Marco Frigessi di Rattalma, Aldo Frignani †, Maria Gagliardi, Enrico Galanti, Carlo Galantini, Agostino Gambino, Giorgio Grasso, Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo, Jérôme Kullmann, Fabio Maniori, Pierpaolo Marano, Pietro Masi, Lorenzo Mezzasoma, Paolo Montalenti, Mario Nuzzo, Pietro Perlingieri, Masaki Sakuramoto, Chiara Tenella Sillani, Fabio Padovini, Gianluca Romagnoli, Patrizia Pompei, Claudio Russo, Michele Siri, Vincenzo Troiano, Angelo Venchiarutti.

Comitato dei Referees: Francesco Alcaro, Consiglia Botta, Oriana Clarizia, Herman Cousy, Francesco D'Angelo, Alessio Di Amato, Giovanni Facci, Marcel Fontaine, Massimo Franzoni, Ádám Fuglinszky, Massimo Gazzara, Emanuele Indraccolo, Birgit Kuschke, Gianfranco Liace, Eugenio Llamas Pombo, Antonella Lonciari, Eduardo Mangialardi, Giuliana Martina, Salvatore Monticelli, Robert Merkin, Santa Nitti, Pedro Pais De Vasconcelos, Giacomo Pongelli, Paolo Rainelli, Iliara Riva, Joannis Rokas, Gianluca Romagnoli, Samim Unan, Daniela Valentino, Filippo Zatti, Patrizia Ziviz.

Comitato Editoriale: Stefano Addabbo, Cristiana Boiti, Tommaso Febbrajo, Erika Giorgini, Giovanni Berti De Marinis, Francesco La Fata, Daniela Marcello, Caterina Mugelli, Maria Rita Nuccio, Maria Cecilia Paglietti, Carla Pernice, Marco Rizzuti, Carmela Robustella, Serena Stacca, Francesco Torchia, Lydia Velliscig, Francesco Giacomo Viterbo, Mariacristina Zarro.

Procedura di approvazione dei contributi: i contributi sono proposti dalla direzione e dai membri del comitato scientifico. Ai fini della pubblicazione sarà necessario ottenere il giudizio positivo di due *referees* esterni nominati dalla direzione e scelti tra i componenti del Comitato esterno di valutazione, nonché tra gli studiosi (italiani e stranieri) affiliati ad Università ed Enti o Istituti di ricerca ovvero tra alti esperti provenienti da Istituzioni di comprovata qualificazione e prestigio. Si procederà ad una terza valutazione nel caso di un giudizio positivo ed uno negativo. La procedura di revisione verrà attuata secondo il metodo a “doppio cieco”.

Contatti: DIMAF@edizioniesi.it

Registrazione presso il Tribunale di Napoli al n. 43 del 12 ottobre 2016

INDICE

Editoriale

ABEL VEIGA COPO, Dimensiones y desafíos del seguro de responsabilidad civil	179
---	-----

SAGGI

MARIO RENNA, Violazione dei dati personali, sicurezza del trattamento e protezione dai rischi	197
ELISA VERDELLI, La gestione dei crediti deteriorati nel contesto europeo. Profili comparatistici ed esigenze prospettiche	223
CARLA PERNICE, Le risorse digitali nell'ordinamento giuridico francese	265
FRANCESCO DELLA ROCCA, Derogabilità della disciplina prevista dall'art. 48 <i>bis</i> t.u.b.	291

OSSERVATORIO

EMILIA GIUSTI, Il nuovo regolamento sul contratto base nell'assicurazione r.c. auto: il decreto ministeriale 11 marzo 2020 n. 54	331
ROB MERKIN, Business interruption insurance	345
STEPHAN KORINEK, Implementation of key functions of insurance undertakings in the EU	365

FOCUS SULLA GIURISPRUDENZA

FILIPPO FIORDIPONTI, L'esercizio selettivo della nullità relativa per difetto di forma, di cui all'art. 23 t.u.f., non si sottrae all'indagine sulla meritevolezza degli interessi tutelati (nota a Cass. Sez. un., 4 novembre 2019, n. 28314)	395
MASSIMO MAZZOLA, Rilievi intorno all'insorgenza dell'obbligo indennitario dell'assicuratore di responsabilità civile (nota a Cass., 9 luglio 2020, n. 14481)	429

PROGETTI E RIFORME

ALBINA CANDIAN, CLAUDIO CACCIAMANI, SARA LANDINI, ALESSANDRO DE FELICE, ALESSANDRO NEGRI DELLA TORRE, EVITA ALLODI,	
---	--

CATERINA MUGELLI, CHIARA ZACCARIOTTO, JIHANE BENARAFI, LAVINIA GIORGIA ANTONACI, FRANCESCO LA FATA, CLAUDIO PERRELLA, Cat bonds: why is the horse not drinking? A survey on the Italian companies' market	445
RECENSIONI	
ANNA CARLA NAZZARO, T. FEBBRAJO, Clausole <i>claims made</i> e controllo di meritevolezza	477
NOTE BIBLIOGRAFICHE	
a cura di Sara Landini e Marco Rizzuti	479

DIMENSIONES Y DESAFÍOS DEL SEGURO DE RESPONSABILIDAD CIVIL

ABEL VEIGA COPO, Catedrático de Derecho Mercantil,
Universidad Pontificia Comillas

SOMMARIO: 1. Introducción. – 2. Tratando de categorizar este seguro, ¿seguro de daños o seguro de deudas? – 3. II Congreso Internacional de Seguros cátedra Uría Menéndez-Icade.

1. *Introducción*

¿Qué rol, qué papel juega hoy el seguro de responsabilidad civil en nuestra sociedad y en nuestros mercados? ¿por qué ciertos ámbitos y actividades exigen una cobertura obligatoria de un seguro?, ¿dónde empieza la voluntariedad y dónde termina ésta para dejar paso a la obligatoriedad de la contratación? ¿Cuáles son hoy los desafíos en una sociedad postmoderna que debe afrontar el seguro de responsabilidad civil toda vez que las nuevas tecnologías, la inteligencia artificial, el big data, la robotización creciente están marcando nuevos derroteros pero también rompiendo y rasgando viejos anatemas, cuándo no tabúes como la aleatoriedad del contrato? Éstos y otros interrogantes han sido respondidos los pasados días 7, 8 y 9 de octubre en un el II Congreso Internacional de derecho de seguros dirigidos por el profesor Veiga Copo en el marco de la Cátedra Uría Menéndez-Icade de regulación de los mercados a lo largo de ponencias individuales y mesas redondas y donde han participado 60 ponentes de todo el mundo.

Un Congreso que ha contado con la participación de 23 ponentes internacionales, 29 ponentes españoles y 8 comunicaciones internacionales y que será objeto de un libro colectivo que ve la luz en enero de 2021. Un desafío y un reto que implica, refleja y testimonia el valor y el significado que el aseguramiento de la responsabilidad civil atesora en nuestros mercados.

Hace dos décadas se dijo que el siglo XXI era el siglo de la responsabilidad civil. Autores como G.L. PRIEST, en su obra *The current insurance crisis and modern tort law*, in *Yale L. J.*, 1987, 96, p. 1521, se hizo eco de una cierta huida del seguro en ocasiones respecto de la res-

ponsabilidad civil. Esa huida se concretó en la tendencia, cierta y verificable, a no cubrir determinados riesgos o a sufrir demandas resarcitorias no previstas pero tampoco previsibles. Clásica la aportación en un único número y artículo monográfico bajo el título de la muerte de la responsabilidad de L.M. LOPUCKI, *The Death of Liability*, in *Yale L. J.*, 1996, 106, 1, p. 1 y ss., p. 3 cuando asevera como pensar en el sistema de responsabilidad era hacerlo como un juego de póker. Cada persona, sociedad u otra entidad en la economía es un jugador, «[p]layers risk their chips, that is, their wealth, by tossing them into the pot, that is, investing them in liability-generating economic activity. Chips contributed to the pot are at risk of loss; the system can take them to satisfy liability. Chips withheld are not at risk».

Mas de otra parte, ¿estamos ante conceptos miméticos cuando dualizamos términos como daño y perjuicio? Enfatiza la diferencia entre daño y perjuicio V. NICOLÁS, *Droit des contrats d'assurances*, Paris, 2012, p. 84, cuando asevera como esta escisión no es del todo nueva, habida cuenta de cómo la doctrina habría subrayado ya en el pasado el interés por distinguir daño y perjuicio. «Le dommage s'entend de l'atteinte matérielle au bien; tandis que le prejudice consisterait dans la perte financière engendrée par la réparation». Este distingo, más familiar sin duda en los seguros de daños, «mérite davantage d'attentions dans le cadre des assurances de personnes pour éviter d'entretenir la confusion provenant de l'expression d'assurances de personnes. La personne devient tant celle affectée par una atteinte corporelle que l'élément, objet de la réparation entraînant des dépenses financières prises en charge». Para la autora en los seguros de personas la distinción entre daño y perjuicio es, *a priori*, una distinción demasiado delicada. Pero igualmente piénsese en el concepto, el perfil, los parámetros que tienen y definen el siniestro o al siniestro en el contrato de seguro.

Pero el daño no siempre se repara en su integridad. Como tampoco la unión y entrelazamiento entre responsabilidad civil y seguro es un todo férreo y armónico. El problema se centra en cómo y hasta dónde distribuir el daño, el infortunio. Tomamos prestada del profesor L. DÍEZ-PICAZO, la expresión «el problema de la distribución de los infortunios», en L. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos del derecho civil patrimonial. La responsabilidad civil extracontractual*, V, cit., p. 21 que además asevera: «cuando ocurre una desgracia, una calamidad o un accidente, del que se siguen daños para las personas o para las cosas, hay que decidir si el que experimenta el daño no tiene más posibilidad o alternativa que la

resignación (lo sufre él solo), o si puede esperar algo de los demás. Y en este caso hay todavía que decidir si esta posibilidad de dirigirse a los demás genera un derecho subjetivo o es una norma de otro tipo, de manera que tendríamos que movernos todavía entre dos alternativas: o se crea un sistema de auxilios o ayudas, lo que, a su vez, oscila entre la beneficencia y la seguridad social, o se establece un derecho subjetivo del perjudicado a reclamar de otros el importe en que se valore el daño. Solo en este último caso puede hablarse en rigor de indemnización, de derecho a la indemnización y, por consiguiente, del Derecho de daños». Como señala a su vez P. LE TOURNEAU, *Fundaments, bilan et perspectives de la responsabilité civile en Droit français*, in *Estudios de derecho civil. Obligaciones y contratos. Libro homenaje a Fernando Hinestrosa*, II, Bogotá, 2003, p. 232 y ss., p. 237, el seguro es y ha sido a la vez causa y efecto de la extensión de la responsabilidad, causa porque los tribunales no dudan en condenar a la reparación, aun en ausencia de una verdadera culpa. Categórico y contundente cuando señala a continuación: «el responsable es el que aporta un seguro a la víctima». Se plantean D. OGLIARI e V. DE STROBEL, *Il danno subito dai superstiti a seguito della morte di un congiunto*, in *Dir. ed econ dell'assic.*, 2011, 2, p. 723 y ss., el resarcimiento del daño sufrido por los supérstites tras la muerte del familiar y si su derecho al resarcimiento como víctimas nace de un derecho *iure proprio o iure hereditatis* en caso de los daños de la muerte. No todo menoscabo sufrido por una persona, por un asegurado, es resarcible, con lo que la diferencia existente entre la situación actual del patrimonio de una persona, o en otro ámbito, su esfera personal física y psíquica, o todo lo relacionado hacia la misma, y la que precedía en un *alterius* a un hecho dañoso, sea éste debido a un incumplimiento contractual, a un daño culposo, a un acto ilícito es indemnizable. Señala R.S. STIGLITZ, *Temas de derecho de seguros*, Bogotá, 2010, p. 27, cómo el daño es el eje del moderno derecho de daños, tanto que su naturaleza aun con anterioridad a su efectiva causación justifica la tutela sustancial preventiva. No obstante, la causación del mismo resulta inexorable para que proceda el resarcimiento. A título de ejemplo, puede llegar a configurarse por la imposibilidad de cobro de la indemnización reconocida judicialmente a favor de acreedores (asegurados, beneficiarios, terceros damnificados), lo que constituye un daño patrimonial, actual y cierto, por ende, reparable en nuestro sistema de responsabilidad civil.

El seguro, el contrato a través de su condicionado, no lo cubre ni lo

abarca todo. Pues, ¿resultan asegurables todos los daños o solo algunos?, ¿y las conductas? Ni puede ni podría hacer o realizar tal cometido. Para G. PONZANELLI, *Assicurazione e responsabilità civile: i termini del loro rapporto*, in G. AJANI, A. GAMBARO, M. GRAZIADEI, R. SACCO, V. VIGORITI e M. WAELBROECK (a cura di), *Studi in onore di Aldo Frignani*, Jovene, Napoli 2011, p. 573, son asegurables no solo el daño patrimonial clásico, ligado a las lesiones del patrimonio considerado como bienes resarcibles en cuanto objeto de una valoración de mercado, sino también el perjuicio no patrimonial e incluso aquel punitivo. Sobre este punto véase el estudio de CM. SHARKEY, *Revisiting the non insurable costs of Accidents*, in *Maryland Law Review*, 2005, n. 64, p. 409 y ss. No se extiende a todo, antiselecciona riesgos, coberturas, limitaciones. Sobre los límites y las fronteras de la asegurabilidad véase la aportación en la doctrina alemana que llevó a cabo E. ESZLER, *Versicherbarkeit und ihre Grenzen: Logik-Realität-Konstruktion*, in *ZVW*, 2000, p. 285 y ss.; con anterioridad también abordó aunque más tangencialmente este ámbito H.G. LOBSCHIED, *Zur Wissenschaft von der Versicherung*, in *Festschrift für Walter Rohrbach. Beiträge zur Versicherungswissenschaft*, Berlin, 1955, p. 202 y ss. Señalaba G. FANELLI, *Le assicurazioni*, I, Milano, 1973, p. 65, como indudablemente el elemento central del fenómeno asegurativo es el riesgo. El riesgo está, de hecho, presente en todos los aspectos estructurales y funcionales del seguro: es, así, el presupuesto fundamental del contrato, pero está, al mismo tiempo presente en el objeto y sobre todo en la causa del contrato mismo. Es más, tampoco la indemnización obtenida repara verdaderamente en su integridad la complitud del daño sufrido por el asegurado, incluso por un perjudicado o víctima. Tal vez sea un evanescente *desideratum* lo que no es óbice para corroborar la práctica que la existencia de una cobertura asegurativa permite, al menos, que la reparación de un daño sea menos infracompen-satorio que de no existir ese propio contrato de seguro. Nos recuerda A. CARRASCO PERERA, *La reparación integral del daño y su prueba*, in M.J. HERRADOR (coord.), *Derecho de daños*, Madrid, 2011, p. 385, cómo ni tan siquiera en el derecho de contratos se satisface el postulado de la reparación integral, para cuya consecución el acreedor dispone de acciones de cumplimiento en forma específica, de las que normalmente está privado el acreedor extracontractual. Señala asimismo los extremos y controversias en los que en el día de hoy se juega el presente y futuro de la regla o principio de indemnización integral del daño, a saber, a) baremos, daño moral y lucro cesante; b) daño hipotético futuro y

pérdida de oportunidad; c) daño moral e incertidumbre causal; d) regalias abstractas y e) daños moratorios.

¿Es indemnizable el daño moral?, y si lo es, ¿cuáles son sus límites y sus exclusiones de riesgo en el condicionado de un seguro?, ¿y el *pretium doloris* o compensación por el daño moral como afectación de los sentimientos? o de otra parte, ¿cómo determinamos y cuantificamos el daño moral en su verdadera mensurabilidad e intensidad? ¿En qué consiste y cómo se sustenta el daño biológico¹? ¿Y los nuevos riesgos nanotecnológicos?, ¿o los riesgos biotecnológicos²? ¿Qué decir igualmente de la indemnización o no de la pérdida de oportunidad, o en puridad pérdida de “chance”, en la que se resarce la lesión del derecho a percibir un valor o activo patrimonial como consecuencia de un evento futuro, incierto pero probable? un resarcimiento este último que es la pérdida de un lucro sino la pérdida de la oportunidad de conseguirlo como consecuencia de un siniestro³.

¹ Sobre el daño biológico y su aseguramiento, véase la relevante aportación en Italia de A. NEGRO, *Il nuovo danno biologico. Prova, liquidazione, casistica*, Milano, 2011, p. 23 y ss. También F.D. BUSNELLI, *La liquidazione del danno alla persona nella r.c.a. tra legge, giurisprudenza e tabelle valutative*, in *Assicurazioni*, 2011, p. 587 y ss., p. 603. La interrelación entre daño moral y biológico y las tablas indemnitarias, véase el trabajo de G. PONZANELLI, *La Cassazione e il danno morale: un contributo per una lettura*, in *Danno resp.*, 2012, p. 13 y ss.; P. ZIVIZ, *Danno non patrimoniale da lesione alla salute; la Cassazione impone una valutazione (in duplice senso) unitaria*, in *Resp. civ. prev.*, 2011, p. 2038. De la misma autora, P. ZIVIZ, *I danni non patrimoniali. La responsabilità civile*, en P. CENDON (a cura di), *Il diritto italiano nella giurisprudenza*, Torino, 2012, p. 243 y ss., donde nos ofrece una elocuente y clara noción de daño no patrimonial; G. BUFFONE, *Liquidazione del danno biologico e del danno morale da sinistro stradale: progressiva erosione della tesi della somatizzazione (SS.UU. 26972/2008)*, en *Arch. giur. circol.*, 2009, p. 10 y ss. Evocativo A. BIANCHI, *Dove si nasconde il danno non patrimoniale*, in *Danno resp.*, 2013, 3, p. 333 y ss., y donde analiza y caracteriza conceptos tales como daño biológico, daño existencial, daño no patrimonial unitario, etc.

² Sobre estos últimos riesgos, vid. entre otros los trabajos de M.J. MORILLAS JARILLO, *Régimen jurídico de los biobancos: riesgos, responsabilidad y seguro*, en AA.Vv., *II Congreso sobre las nuevas tecnologías y sus repercusiones en el seguro: Internet, Biotecnología y Nanotecnología*, Madrid, 2012, p. 163 y ss.; T. RODRÍGUEZ DE LAS HERAS, *Contaminación por cultivos transgénicos: responsabilidad por daños medioambientales y aseguramiento*, en AA.Vv., *II Congreso sobre las nuevas tecnologías*, cit., p. 207 y ss.; L. ALMAJANO, *Genética y seguro: coberturas e incidencia en el análisis de riesgo y tramitación de los siniestros*, en AA.Vv., *II Congreso sobre las nuevas tecnologías*, cit., p. 247 y ss.; J. ALARCÓN FIDALGO, *El aseguramiento de los productos nanotecnológicos*, en AA.Vv., *II Congreso sobre las nuevas tecnologías*, cit., p. 427 y ss.

³ Como señala M.F. SERRA, *La circolazione dei veicoli*, in *Tratt. resp. civ.* Stanzione,

No olvidemos además como en el derecho de daños, pero también en general en el ámbito del derecho patrimonial existe una huida extensiva hacia el daño moral⁴. Una extensión amplia del mismo que exige reconceptualizarlo y anclar verdaderamente sus parámetros⁵.

Razones fácticas, jurídicas y, hasta cierto punto, ideológicas – en las que una primigenia e irrestricta concepción moral y de orden público que atenzaban la existencia del seguro de responsabilidad civil –, idearon y concibieron, pero también hicieron surgir el seguro de responsabilidad civil, un nacimiento tardío respecto a otros ramos pese a la fuerza y la impronta generalizada e incluso imprescindible que hoy genera y goza este aseguramiento⁶.

Responsabilità extracontrattuale, II, Milano, 2012, p. 947 y ss., p. 1026, la jurisprudencia [sentencia de Casación de 7 de julio de 2006, n. 15522] considera que la pérdida de la chance es la privación de la posibilidad de desarrollar o progresar en la actividad laboral, constituye un daño patrimonial resarcible, en tanto subsiste un perjuicio cierto consistente no en un lucro cesante, sino en el daño emergente por la pérdida de una posibilidad actual. Advierte el autor como la verdadera dificultad del daño de pérdida de chance radica seguramente en verificar la efectiva existencia del daño y de «ancorare» el mismo a parámetros uniformes, al margen que, además en este daño de pérdida de oportunidad el contenido de la relativa prueba varía de caso a caso.

⁴ Afirma G. PONZANELLI, *Assicurazione e responsabilità civile: i termini del loro rapporto*, in G. AJANI, A. GAMBARO, M. GRAZIADEI, R. SACCO, V. VIGORITI e M. WAELBROECK (a cura di), *Studi in onore di Aldo Frignani*, Jovene, Napoli 2011, p. 574, como la responsabilidad civil mira a la reparación del daño presentando, sin embargo, siempre un carácter fuertemente «pretorio», con una sustancial marginalidad de intervenciones legislativas. Solo que, por estas características, el daño resarcible, que debería ser justo y cierto, se convierte siempre en más incierto en su determinación ex ante: altamente ejemplificativo es el episodio del daño no patrimonial en general y del daño existencial en particular. El perímetro del daño no patrimonial, de hecho, se ha disparado en los últimos años; lo que ha provocado que sea más difícil la estimación ex ante de los perjuicios no patrimoniales resarcibles.

⁵ Señala la sentencia del Tribunal Supremo de 27 de julio de 2006, en *poderjudicial.es*, como «resulta, así, que los daños originados en el ámbito del patrimonio económico de una persona pueden ser no sólo patrimoniales, sino también morales (el llamado por la ley premio de afección de los bienes expropiados puede ser un ejemplo de ello: artículo 47 de la Ley de Expropiación forzosa) [...] los que afectan a su patrimonio biológico pueden ser de carácter moral o de carácter patrimonial (como admite expresamente el sistema de tasación legal de los daños corporales derivados del uso y circulación de vehículos de motor: artículo 1.2 de la Ley de Responsabilidad civil y seguro en la circulación de vehículos de motor); y los daños producidos en el ámbito del patrimonio moral, que son los que aquí interesan, pueden ser de naturaleza patrimonial (llamados a veces daños patrimoniales indirectos o daños morales impropios) y no solo moral [...]».

⁶ Sobre estas razones factuales, jurídicas e ideológicas se pronuncia con rotundidad

En pocos seguros como en este se alcanza tamaño grado de socialización del daño sufrido y a la vez una mayor interrelación entre responsabilidad civil y seguro⁷. Interrelación que lo abarca, que lo toca, que alcanza todo. Y que desde un plano práctico llega a cualesquier fenómeno, actividad de la vida humana⁸. Desde lo puramente contractual hasta lo extracontractual. Desde actos normales y cotidianos de la vida o del desarrollo de la vida humana a actividades de riesgo y de exposición⁹. Desde la propia responsabilidad civil de la vida privada o familiar hasta la responsabilidad civil nuclear, pasando por la de vehículos, explotación, profesionales liberales y un larguísimo etc.¹⁰.

Un grado de socialización que también lleva, nos lleva, a preguntarnos por cuáles son los límites de la asegurabilidad de la responsabilidad

M. ROSSETTI, *Il diritto delle assicurazioni*, III, *L'assicurazione della responsabilità civile*, Padova, 2013, p. 2 y ss., haciendo hincapié como desde el punto de vista jurídico, la asegurabilidad de los riesgos de responsabilidad civil se enfrentaba contra el obrar conjunto de dos principios considerados durante mucho tiempo incuestionados; de un lado, el principio según el cual la responsabilidad debe necesariamente tener un fundamento subjetivo, representado por el dolo o por la culpa del responsable, y, segundo, el principio según el cual el asegurador no puede ser obligado por los daños causados por la culpa del asegurado.

⁷Un buen rastreo histórico de este seguro y una buena comparativa del mismo respecto al seguro de vida, ambos en un momento inicial, desterrados cuando no proscritos, nos la ofrece, L. MAYAUX, *Le risque de responsabilité, Traité de droit des assurances*, in J. BIGOT (dir.), *Les assurances de dommages*, 5, Paris, 2017, p. 535 y ss., ambos sospechosos de un nacimiento que atentaría contra la moral y el orden público. Véase también la excepcional síntesis que lleva a cabo J.M. DÍAZ-GRANADOS ORTIZ, *El seguro de responsabilidad*, 2ª ed., Bogotá, 2012, p. 21 y ss. Igualmente A. LA TORRE, *Le assicurazioni*, 4ª ed., Milano, 2019, p. 322 y ss.

⁸Como bien señalan R.S. STIGLITZ y G.A. STIGLITZ, *Derecho de seguros*, V, 5ª ed., Buenos Aires, 2005, p. 2, cualquiera sea el riesgo de responsabilidad civil cubierto, el asegurado y conexamente el asegurador, se hallan sometidos a la posibilidad de que un hecho dañoso genere responsabilidad civil y, con ello, la eventualidad de ser demandados.

⁹Válida el punto de vista de este alcance de la responsabilidad sobre todo extracontractual a las actividades de la vida privada de un asegurado de A. CHARLIER, *L'assurance R.C. vie privée*, Limal, 2018, *passim*, y en los que la autora aborda todos esos actos cotidianos y que pueden acaecer a cualquier persona a aquellos que tiene que ver con nuevos modos de movilidad como bicicletas eléctricas, los drones, o nuevas alternativas de viajes.

¹⁰Como afirma A. CHARLIER, *L'assurance R.C. vie privée*, cit., p. 19, el seguro de R.C. vida privada constituye una de las coberturas más frecuentemente suscritas, a la que han recurrido al menos un 85% de los hogares belgas.

– límites de la aseguración – del riesgo de responsabilidad¹¹. Límites jurídicos sin duda, desde la ley al orden público y la moral, hasta la actuación ilícita, intencional del asegurado. Pero también límites técnicos de asegurabilidad. Sin ir más lejos, la intencionalidad, los errores, la imprudencia y los comportamientos volitivos dolosos e intencionados del asegurado respecto al riesgo y su hacer o no hacer.

El seguro de responsabilidad civil, como cualquier otro seguro, presenta el límite legal, pero también natural, de la no asegurabilidad del dolo del asegurado, en este caso, el causante de un daño, patrimonial o personal, a un tercero que reclama frente a la entidad aseguradora. Su comportamiento fáctico tiene y tendrá sus consecuencias en la asunción del riesgo. Pero la clave está en la causación del daño¹². No tanto en los porqués, ni en las motivaciones causacionales e intencionales que conducen a ese daño a un tercero¹³.

Hechos dañosos, hechos intencionales objetivamente que, técnica y legalmente se topan con los límites de la asegurabilidad, también en los seguros de responsabilidad civil¹⁴. Lo que no obsta a preconizar la uti-

¹¹ Categórico, J. GARRIGUES, *Contrato de seguro terrestre*, 2ª ed., Madrid, p. 357, aseveraba: «[r]esponsabilidad y seguro de responsabilidad son conceptos interdependientes. Entendemos por responsabilidad civil la obligación que tiene una persona de reparar los daños sufridos por otra».

¹² Contundente L. MAYAUX, *Le risque de responsabilité*, cit., p. 542, afirma como en los seguros de responsabilidad, «l'intention de nuire à la victime n'est pas à proprement parler requise. L'essentiel est d'avoir voulu le dommage qui lui est causé, les motivations premières de l'assuré (nuire à cette victime mais parfois aussi tout nonnement s'enrichir) étant indifférentes».

¹³ Imprescindible y clara la obra de C. PARSONS, *An essay on liability insurance and accident compensation and five papers on liability insurance*, London, 2001, *passim*, sobre todo a partir de la p. 10 y ss., donde se analiza esa confluencia seguro y responsabilidad civil así como la reparación del daño y la manifestación temporal del mismo. Puede encontrarse en versión electrónica de este trabajo en openaccess.city.ac.uk/8402/1/An_essay_on_liability_insurance_and_accident_compensation_and_five_papers_on_liability_insurance.pdf.

¹⁴ Partiendo de la definición que la ley hace en Argentina del seguro de responsabilidad civil en el art. 109 de la ley 17.418, R.S. STIGLITZ y G.A. STIGLITZ, *Derecho de seguros*, IV, cit., p. 3, caracterizan este seguro como: a) la obligación que asume el asegurador lo es *sólo* a favor del asegurado; b) se deduce que se trata de un contrato a favor del asegurado pues no se estipula en miras de un eventual tercero beneficiario (víctima); c) la obligación principal del asegurador consiste en mantener indemne al asegurado; d) si el tercero no es parte contractual, ni el texto legal tolera que se le extiendan los efectos del contrato celebrado entre asegurado y asegurador, va de suyo que el ter-

alidad misma del aseguramiento frente a la responsabilidad civil¹⁵. Tanto en la perfección del mismo, como en su contratación ex ante ignorando o no, el tomador o el asegurado de haber actuado intencionalmente pero que a posteriori se manifiesta el daño, daño en ese momento, como es lógico desconocido o ignoto o no nacido, pero que era probable prever el mismo y su concatenación causal¹⁶. Como bien señala la sentencia del Supremo (Sala de lo Civil) de 1 de octubre de 2008 en un interesante caso de solidaridad impropia de responsables y aseguradoras, fundamento cuarto: «[...] El contrato de seguro de Responsabilidad Civil es un contrato de naturaleza especial, en favor de tercero, que crea una solidaridad pasiva entre asegurado y asegurador frente a la víctima, que aparece dotada de acción directa contra la Compañía aseguradora, de tal forma que la acción que se ejercita contra esta es la misma que la que fue dirigida previamente contra su asegurada, y ello evidentemente se proyecta sobre los plazos en los que ha de operar la prescripción y su interrupción, sin que ninguna virtualidad tenga la cita en el motivo del artículo 1946 del CC referido a la prescripción adquisitiva».

cero damnificado no puede invocarlo en su favor; e) el tercero damnificado es titular de un derecho contra el asegurado; f) la obligación que asume el asegurador es la de mantener indemne el patrimonio del asegurado; g) la obligación del asegurador tiene como destinatario al asegurado y en ocasiones las más, extingue su obligación mediante el pago directo a la víctima; h) la causa del contrato de este seguro es la indemnización del daño que deriva de la aparición de una deuda de *responsabilidad*; i) la expresión «responsabilidad» empleada en el art. 109 ha sido defectuosamente utilizada, ya que debió haber sido empleada la de «cobertura» o «garantía» asegurativa; j) precisamente de ese débito de responsabilidad civil en que incurre el asegurado, lo debe mantener indemne el asegurador.

¹⁵ Sostienen R.S. STIGLITZ y G.A. STIGLITZ, *Derecho de seguros*, V, cit., p. 3 que la utilidad del aseguramiento resulta – en etapa precontractual –, de una prolija información que reciba el profesional y de un adecuado consejo relativo a los eventuales siniestros que deberían hallar amparo asegurativo y luego, de una cuidadosa descripción en las condiciones particulares de la póliza, del riesgo asegurado.

¹⁶ Tras analizar la teoría de la equivalencia de las condiciones, señala L. MAYAUX, *Le risque de responsabilité*, cit., p. 545, que la justificación de la inasegurabilidad de los hechos intencionales en seguros de responsabilidad se basan en dos fundamentos, el técnico: la ausencia de álea, y el fundamento moral: la protección de los bienes y de la persona de otro. El fundamento moral estaría algo menos presente en un hecho intencional objetivo, no asegurado, no quiere necesariamente los daños que efectivamente ha causado.

2. *Tratando de categorizar este seguro, ¿seguro de daños o seguro de deudas?*

Indudablemente el seguro de responsabilidad civil es, *per se*, un seguro complejo en sí mismo dadas las enormes dificultades para precisar e incluso consensuar tanto entre la doctrina como la jurisprudencia hechos esenciales para el devenir mismo del contrato¹⁷. Ahora bien, un seguro concebido para mantener indemne al asegurado, por lo que si la obligación principal del asegurador es esta indemnidad del asegurado, el derecho de éste consiste precisamente en preservar esa indemnidad. El crecimiento y expansión del aseguramiento de la responsabilidad civil no deja, al contrario¹⁸. Mas ¿qué es un seguro de responsabilidad civil¹⁹?

¹⁷ Véase la aproximación que hacen T. BAKER y P. SIEGELMAN, *The Law and Economics of Liability Insurance: A Theoretical and Empirical Review*, in *Faculty Scholarship at Penn Law*, 2011, 350, y como concatena el seguro de responsabilidad civil con el riesgo moral ante todo ante la dificultad de medir este riesgo, entre otras, p. 21 y ss., cuando señala «[m]oral hazard is difficult to measure, even with access to the necessary proprietary data, because of the need to distinguish between causal and selection effects (Abbring, Chiappori, Heckman & Pinquet 2003). Changes in insurance contract design or other techniques that are understood to control or exacerbate moral hazard produce changes in claims data through selection effects (i.e. through the mix of people who are insured) in addition to, or perhaps rather than, moral hazard (*Id.*; see also Cohen and Siegelman (2010) and sources cited therein for discussion of attempts to distinguish adverse selection from moral hazard). In recent work, Abbring, Chiappori and Zavadil (2008) review the prior literature and use advanced econometric techniques and Dutch automobile insurance data to separate these effects. They find both *ex ante* and *ex post* moral hazard effects from the unique experience rating system in Dutch automobile insurance, which contains features that facilitate the econometric separation of these effects».

¹⁸ No le falta razón a J. LOWRY, P. RAWLINGS y R. MERKIN, *Insurance Law: Doctrines and Principles*, Oxford, 2011, p. 413, cuando apelan a esa universalidad del aseguramiento de la responsabilidad extracontractual, al afirmar como «insurance effected against the risk of incurring tortious liability to a third party is now almost universal». Con mayor profundidad P. CANE, *Tort Law and Economic Interests*, Oxford, 1996, significativamente el capítulo sexto. Una amplia exposición evolutiva del mismo nos las ofrece M. ROSSETTI, *Il diritto delle assicurazioni*, cit., p. 4 y ss.

¹⁹ Este es el interrogante que se plantea Knutsen, «[f]ortuity victims and the compensation gap: re-envisioning liability insurance coverage for intentional and criminal conduct», *CILJ*, 2014, 21-1, p. 210 y ss., p. 213 y que señala: «[m]ost liability insurance policies marketed today provide a policyholder with coverage for a wide variety of loss-causing behavior. Standard liability insurance policies include homeowners' policies which protect the policyholder from liability for a broad spectrum of potential losses, commercial liability policies which provide protection against liability resulting from busi-

Y antes de contestar este interrogante, su anclaje, ¿dónde ubicamos conceptualmente, incluso categorizamos este contrato *per se*²⁰? Conceptualizar solo puede lograrse inmersos en un proceso inductivo, de pura abstracción capaz de aprehender aquellos elementos, aquellas cualidades que son y deben ser percibidos. Estamos ante un seguro ¿genuinamente de daños?, ¿ante un seguro de deudas?, ¿ante un seguro de patrimonio? O participa en un sentido muy lato, en una suerte mixta de todos los anteriores?

Téngase en cuenta además la propia evolución morfológica de no pocos contratos de seguro en su individualidad, con cambio de concepción o si se prefiere de paradigma. Ejemplo significativo el propio contrato de seguro de responsabilidad civil, un seguro que nació como mecanismo reparador del daño del asegurado y evolucionó hasta configurarse como un seguro preventivo de ese mismo daño. Como mecanismo en el fondo, tuitivo.

De la indemnidad resarcitoria y reparadora a lo verdaderamente preventivo y que a la postre, inmuniza al asegurado al ser la aseguradora quién repara, resarce el daño que el asegurado causó a un tercero, sea pecuniariamente, sea también a través de la asunción de ciertos gastos, como son los de asistencia jurídica, o como pueden ser otros de asis-

ness operations, and automobile liability policies which protect drivers from legal liability for accidents that result from use of their vehicle. Liability insurance can be understood as a kind of “tort” insurance, or “behavior” insurance. If the policyholder does something (like a tort) that results in her being sued by another third party for losses she caused, liability insurance steps in to do two things. First, it provides for a legal defense for the policyholder. Second, if, as a result of the lawsuit, the policyholder is found legally liable to pay for the loss to a third party, the liability insurance policy provides funds to compensate that wronged third party, up to the financial limits of the policy. Liability insurance provides policyholders protection against paying for both property and personal injury damages to a third party. The focus in this Article is on personal injury cases where the policyholder has injured a third party victim. However, the same issues arise when policyholders become legally liable to pay for third party property damages. The compensatory gap issues are, however, markedly different (and arguably less compelling) in property loss instances. The injury is then not one of loss of life and limb, but of property. Society’s web of accident compensation sources does not really attempt to address property losses in a holistic fashion».

²⁰ No alberga dudas de esa naturaleza el seguro de responsabilidad civil en el campo de los seguros contra daños, del cual constituye una *species*, A. LA TORRE, *Le assicurazioni*, cit., p. 323. La clave está en la función que cumple este seguro, que no es otra que la de eludir los efectos patrimonialmente negativos que deriva «dall’insorgenza di un debito di responsabilità».

tencia sanitaria, incluso de decesos. Hasta qué punto, a través del seguro, el autor del ilícito – el propio asegurado –, ¿no elude las consecuencias dañosas que se le atribuyen²¹?

Categorizarlo dentro del genérico de seguro contra daños, con más o menos intención – no exenta de fórceps – no debe ser sin embargo el foco neurálgico del mismo, sino su funcionalidad, su finalidad, y cómo no, el papel que asume la aseguradora, tanto frente al asegurado como, en su caso, el tercero perjudicado que sufre el daño²². Y el contrato de seguro no es una abstracción aislada ni inconexa²³.

Al contrario, un *corpus* de normas enucleadoras y descriptivas que apenas definen, que apenas conceptualizan, pero sí trazan los trazos y retazos de apenas unas decenas de tipos de contrato donde importa más trazas la naturalización de los riesgos y, por ende, los límites a su desnaturalización, que definir el concreto tipo contractual que participa de los elementos esenciales del contrato.

El daño es el perjuicio patrimonial, el objeto del seguro por tanto, el mantenimiento de la integridad de ese patrimonio del responsable-dañante-asegurado. Algo que no desnaturaliza o se ve desnaturalizado por el hecho de que por la acción directa se pague al tercero víctima el débito de responsabilidad. La causa determinante del seguro es la posibi-

²¹ Y desde el punto de vista del damnificado, éste logra un resarcimiento mitigando el riesgo de insolvencia del obligado. En este punto, F.A. TRIGO REPRESAS y R. STIGLITZ, *El seguro contra la responsabilidad civil del médico*, Buenos Aires, 1983, p. 33.

²² Magistral M.A. CALZADA CONDE, *El seguro de responsabilidad civil*, Cizur Menor, 2005, p. 16, cuando señala como en un seguro de responsabilidad reparador, el tercero y su daño quedan al margen del seguro, pero desde el momento en que el asegurador interviene ante la reclamación del tercero y se obliga al mismo se suscita la cuestión de la posición jurídica de dicho tercero. Por el contrario, en el preventivo surgen dos cuestiones diversas, por un lado, la de determinar si el asegurado es o no responsable del daño del tercero y en qué medida – *cuestión de responsabilidad* – en la que asegurado y asegurador aparecen en principio en posiciones contrapuestas a las del tercero. Por otro, la de determinar si la responsabilidad que se imputa al asegurado por el tercero está o no amparada por el seguro – *cuestión de cobertura* – en la que son el tercero y el asegurado quiénes aparecen en posiciones en principio contrapuestas a la del asegurador.

²³ Acierta M.I. DE OLIVEIRA MARTINS, *O seguro de vida enquanto tipo contratual legal*, Coimbra, 2010, p. 102. cuando asevera que la función del concepto será la de permitir el recorte analítico de las figuras, en términos de delimitación del espacio lógico de cada una; como tal, el concepto cumplirá su función de definición si sus fronteras son nítidas y estancas.

alidad del surgimiento de una deuda de responsabilidad que es el síntoma del daño²⁴. Daño en el patrimonio del asegurado.

Nuevas actividades, nuevos riesgos, nuevas profesiones buscan el cobijo de coberturas, garantías que cubran la eventual responsabilidad de sus acciones, sus hechos. Objetivaciones y presunciones basadas en la culpa. Actividades de riesgo, inversión de la carga de la prueba, tendencia hacia una búsqueda deliberada de la objetivación de toda responsabilidad. Todo ello no empece y pese a esta generalización extensiva y quizás exagerada de los seguros de responsabilidad civil el cuestionarnos vivamente si en esta interdependencia y traslación hacia un seguro, ¿no existe en nuestro ordenamiento un exceso injustificado de seguros de responsabilidad civil obligatorios? Y si es así, ¿a qué *ratio* obedece tal práctica²⁵? Como tampoco obviar a día de hoy las tensiones entre la responsabilidad civil y las coberturas, completas o incompletas, a través del seguro son eficientes, como lo es, en sí mismo el propio contrato de seguro de responsabilidad civil.

Mas ¿estamos ante un seguro enmarcado bajo la égida de los seguros contra daños, o específicamente en el marco de los seguros de patrimonio? ¿Es acaso una especie del género seguros contra daños donde normativamente, en unos y otros ordenamientos, se suele enmarcar?, ¿hasta qué punto es dable abogar por una naturaleza mixta en estos seguros habida cuenta del derecho a la subrogación que trasciende a los mimos²⁶?

¿Hasta qué punto cobra dinamismo la dualidad seguros de activo *versus* seguros de deuda, o lo que es lo mismo, seguros de daños sobre

²⁴ Afirma A. LA TORRE, *Le assicurazioni*, cit., p. 329, como el riesgo cubierto por el seguro de responsabilidad civil consiste en la eventualidad de que el asegurado pueda ser obligado a resarcir los daños causados a terceros. Tal y como sentó la sentencia de Casación de 7 de septiembre de 1977, n. 3907, el riesgo asegurado consiste en “la consecuencia negativa de un siniestro, reflejado en el patrimonio del asegurado”.

²⁵ El Informe final del grupo de expertos de la Comisión europea en derecho europeo de contrato de seguro, de fecha 27 de febrero de 2014, señala en su capítulo V, destinado a analizar en clave europea el seguro de responsabilidad civil, como en nuestro país se llega a la friolera de más de 400 seguros obligatorios, cifra que contrasta con los 30 que existen en la práctica alemana. O los 100 en el derecho francés.

²⁶ Autores como G. FANELLI, *Le assicurazioni*, I, Milano, 1973, p. 165; V. SALANDRA, *Dell'assicurazione*, in *Comm. c.c.* Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1966, p. 365; o A. CANDIAN, *Responsabilità civile e assicurazione*, Milano, 1993, p. 117, han preconfigurado este seguro dentro del amplio esquema genus del seguro contra daños, clasificando el seguro de responsabilidad civil entre los seguros de patrimonio.

el activo patrimonial del asegurado y los seguros de asunción de deudas o de pasivo²⁷?

Acaso ¿no puede ser el objeto asegurado en estos seguros de responsabilidad civil una cosa, y no el patrimonio en cuanto tal?, o en puridad, ¿solo lo es el nacimiento de una deuda y, por tanto, su exigibilidad por un tercero (acreedor) el epicentro nervial de estos seguros²⁸? ¿O qué decir por ejemplo de la responsabilidad civil «environmental»²⁹?

¿O estamos en puridad ante un riesgo que no es otro que el riesgo de deudas³⁰? Y al hablar de deudas, ¿quid con aquellas deudas o riesgos que cubren una responsabilidad penal? ¿o qué ocurre igualmente con las deudas cuasi-contractuales? Una cuestión, como veremos, es la responsabilidad civil derivada de *delicto* y otra muy distinta es la responsabilidad penal, o la responsabilidad administrativa, por ejemplo y que, a priori, perimetran al margen de estos seguros genuinos de responsabilidad civil.

Por tanto, si el nacimiento de una deuda, consecuencia de una acción o una omisión, o en su caso, un incumplimiento – responsabilidad contractual y extracontractual – activa el siniestro en un seguro de esta naturaleza, otra cuestión es que la misma sea reclamada por su *verus*

²⁷ Sobre esta contraposición teórica, L. MAYAUX, *Les assurances de responsabilité*, in *Traité*, cit., pp. 490 a 492. En los seguros de bienes o de activo los mismos no aseguran un riesgo de crédito, ser acreedor no es un riesgo, sino una oportunidad. Cubren una multitud de riesgos económicos y materiales. Los seguros de responsabilidad en cambio, en tanto seguros de deuda, protegen el patrimonio que es una noción jurídica. Cubre un riesgo en sí mismo jurídico. En segundo lugar, en los de responsabilidad, el riesgo de deuda es esencial.

²⁸ Contundentes R.S. STIGLITZ y G.A. STIGLITZ, *Derecho de seguros*, IV, cit., p. 11, afirman como la «inclusión del contrato de seguro contra la responsabilidad civil entre los seguros de daños patrimoniales es rigurosamente correcta, pues la aparición de una deuda de responsabilidad constituye por sí una disminución del patrimonio neto del asegurado coetáneamente con la comisión del ilícito dañoso».

²⁹ Véase la aportación de J. LAGOUTTE, *Les évolutions de la responsabilité civile environnementale*, in *RDGA*, 2014, 11, p. 535 y ss., y sobre todo la evolución conceptual y legal que ha experimentado la responsabilidad ecológica y ambiental, así como su incidencia en el seguro.

³⁰ Importante al analizar el riesgo de la responsabilidad en este seguro, la aportación de L. MAYAUX, *Les assurances de responsabilité*, *Traité de droit des assurances*, cit., p. 485 y ss., p. 489, al afirmar como «se considera generalmente que el riesgo de responsabilidad es un riesgo de deuda, por esta razón, su naturaleza de riesgo compuesto provoca en él un factor de complejidad».

dominus o acreedor, el interrogante que nos debemos plantear es doble, ¿el riesgo en estos seguros, es un riesgo de deudas?

Y si lo es, ¿este seguro de responsabilidad es en puridad un seguro de deudas o solo lo es el riesgo? De lo que no cabe duda alguna es que la referencia de un seguro de responsabilidad civil no es, como en el seguro de incendio por ejemplo, o el de robo, una cosa o cosas determinadas.

3. II Congreso Internacional de Seguros cátedra Uría Menéndez-Icade

Este segundo congreso – el primero celebrado en octubre de 2019 y homenaje al profesor Stiglitz, del que salió la obra *Retos y desafíos del contrato de seguro*, Civitas, 2020, con más de 1360 páginas y 45 contribuciones doctrinales internacionales dirigido por Veiga Copo –, eligió monotématicamente el eje de la responsabilidad civil y el seguro. Un Congreso que rindió homenaje a los 40 años de la ley de contrato de seguro española de 8 de octubre de 1980.

Abrieron el mismo el Presidente del Tribunal Constitucional de España, Dr. González Rivas, con una conferencia sobre la incidencia del seguro en la sociedad actual y el impacto del mismo así como los principales pronunciamientos del alto tribunal constitucional, seguida de la lectio inauguralis del profesor alemán Jurgen Basedow que disertó sobre “El seguro de responsabilidad civil en la Unión Europea” quien nos recordó «from a legal perspective, liability insurance is of great complexity. It always involves at least three persons: the insurer, the policyholder and the third party seeking compensation for losses that it suffered as a consequence of the policyholder’s action. Liability insurance functions under the impact of both insurance contract law and the law of civil liability. In cross-border relations, the complexity is further increased by issues of private international law concerning jurisdiction and the law applicable to the insurance contract, to the liability at issue and, in the circumstances of the case, also to direct claims brought by the third party against the liability insurer. All this creates a complex and sometimes non-transparent legal environment».

A continuación se desarrolló la primera de las mesas redondas bajo el título de “El eje Responsabilidad civil versus seguro” y que contó con la participación magistral de los profesores Albina Candian que habló sobre “Responsabilidad civil y seguro”, el profesor Navarro Men-

dizabal con una ponencia titulada “La frontera entre lo ordinario y lo extraordinario en la responsabilidad civil”, a continuación la intervención de Pavelek Zamora que disertó sobre “Responsabilidad subsidiaria. Seguros subsidiarios” y, finalmente, cerró la mesa el profesor Hazan con una brillante conferencia sobre “Principio indennitario e *compensatio lucri*: l’esperienza italiana”. Fue esta una de las mesas más aplaudida y de mayor dinamismo en el congreso.

Siguieron a esta mesa tres ponencias individuales, una a cargo de los profesores Badillo y Veiga que analizaron las luces y sombras de los 40 años de la ley de contrato de seguro, a la que sucedió la conferencia de Lima Rego sobre “O adiantamento de custos de defesa” y la ponencia de Atienza sobre responsabilidad civil e inteligencia artificial.

La segunda de las mesas redondas giró bajo el título de “Seguros de responsabilidad civil (I)” en donde se debatieron los seguros D&O, los de la administración concursal, el seguro de Representations and Warranties, y el análisis específico de su funcionamiento en la práctica estadounidense, ponencias impartidas por los profesores Golberg, Pérez-Serrabona, Pérez Carrillo y del Río.

Jeffrey Stempel desde la William S. Boyd School of Law de la Universidad de Nevada Las Vegas abordó la ponencia “Hard Battles over soft law: The American experience with ALI liability insurance restatement”. Cerraron las conferencias del primer día los profesores Tapia Hermida y Compiani que abordaron los seguros de rc y la pérdida de oportunidad, de un lado y, el seguro de responsabilidad civil del establecimiento educativo, del otro lado.

El segundo día del Congreso arrancó con la tercera mesa redonda “Seguros de responsabilidad civil (II), donde se abordaron el aseguramiento de la responsabilidad derivada del incumplimiento del deber de lealtad por los administradores de sociedades de capital”, “las modificaciones del régimen del seguro en una nueva norma de contrato de seguro”, “Cuestiones prácticas acerca del seguro de responsabilidad civil de las empresas” y, finalmente “I riflessi sul diritto delle assicurazioni della piú recente disciplina sulla crisi d’impresa”, a cargo de los profesores Carbajo, Peñas, Martín Osante y Abriani. Continuó la profesora francesa Pellisier con la disertación “Siniestros en serio o con la misma causa técnica”, acto seguido tomó la palabra el profesor Alonso Soto con la conferencia sobre “prestación de fianzas, avales y garantías por entidades aseguradoras” y Álvarez Lata con “el seguro de responsabilidad civil ambiental”.

La cuarta mesa redonda abordó otra de las mesas más esperadas, la responsabilidad civil sanitaria, con ponencias de Galán Cortés, Bello Janeiro, Cid-Luna y Noussia, que hablaron sobre “Responsabilidad civil y seguro de asistencia sanitaria”, “Seguros de RC sanitaria y reclamaciones por Covid”, “La culpa en la responsabilidad sanitaria y su repercusión en el seguro” y, finalmente, “Liability insurance in the context of the covid-19 pandemic”.

La quinta mesa redonda, toda ella compuesta por ponentes internacionales analizó la acción directa, los terceros y las oponibilidades, a cargo de los profesores Knutsen, Nòguero, Poças y Díaz Granados. Ponencias que versaron sobre “Aspects de l’action directe en droit français des assurances de responsabilité”, “Seguro de responsabilidad civil e inoponibilidad de excepciones al perjudicado”, “Liability insurance and the third party accident victim” y “El seguro de responsabilidad de los grandes proyectos de infraestructuras”.

La sexta mesa redonda versó sobre el contrato de seguro de responsabilidad civil: elementos y caracteres que corrieron a cargo de los profesores Stiglitz, La Casa, Herbosa y Veiga y que giraron con los títulos, “El riesgo en el seguro contra la responsabilidad civil, determinación y delimitación”, “La dimensión temporal del contrato”, “Las cláusulas sorprendivas en el contrato de seguro” y, por último, “Las cláusulas claims made”.

Otra de las ponencias estelares corrió a cargo del profesor norteamericano Robert Jerry quién desde la Universidad de Missouri disertó con la ponencia “Covid-19 and business interruption insurance”.

La sexta mesa redonda sobre la responsabilidad civil de los distribuidores escuchó como ponentes a los profesores Tirado, Bataller y Rios.

El tercer y último día de congreso, abrió la jornada Carmen Rincón analizando el tema de la responsabilidad de la administración y de las empresas concesionarias de transporte en los accidentes de autobús. La última, octava de las mesas redondas, se centraron en temas de transporte y responsabilidad con ponentes como Guerrero Lebrón, Girgado, Morillas y Sara Landini que disertaron sobre: “El seguro de aeronaves menores”, “Los problemas del seguro de rc del porteador”, el seguro de embarcaciones de recreo y, finalmente, el seguro de responsabilidad civil de vehículos autónomos. Helmut Heiss trajo a la palestra un tema contundente, “Are punitive damages insurable?”, y los profesora Pazos y Muñoz Paredes analizaron los seguros de alojamiento turístico colaborativo y el big data.

Cerraron el congreso dos ponentes de honor, el británico Robert Merkin con la ponencia «the proceedings involving the vessel Prestige and the direct action by the spanish and French governments against the british P&I Club» y el secretario general de Unidroit, el professor Tirado que disertó sobre el “Restatement sobre contrato de reaseguro”.

Finalmente el profesor Veiga, invitó a los más de 500 asistentes virtuales al III Congreso Internacional que tendrá lugar los días 7 u 8 de octubre de 2021 y elogió la figura humana y académica de la catedrática María Luisa Aparicio González de la Universidad Autónoma de Madrid y durante dos décadas también de Icade que fue víctima del Covid-19.

VIOLAZIONE DEI DATI PERSONALI, SICUREZZA DEL TRATTAMENTO E PROTEZIONE DAI RISCHI

MARIO RENNA, Assegnista di ricerca, Università di Roma Tre

Abstract

Le prescrizioni sul *data breach* previste dal GDPR si inseriscono all'interno del principio di sicurezza del trattamento dei dati personali. Risulta opportuno coordinare tali obblighi con le fonti sovranazionali e nazionali che interessano la *governance* del *data breach* nel settore finanziario. In questo contesto si affermano, progressivamente, nuovi strumenti assicurativi che incidono sul rapporto tra sicurezza, responsabilità e violazione dei dati personali.

The requirements on data breach provided by the GDPR are part of the principle of security of the processing of personal data. It is appropriate to coordinate these obligations with supranational and national sources affecting the governance of data breach in the financial sector. In this context, new insurance instruments are progressively being established that impact on the relationship between security, liability and personal data breach.

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. *Data breach*, responsabilità e governo dei rischi. – 3. Sicurezza e violazione dei dati personali. Gli obblighi informativi previsti dal GDPR. – 4. Le linee guida del «Gruppo di lavoro Articolo 29» nella gestione del *data breach*. – 5. La gestione del *data breach* nel settore bancario e finanziario: pluralità delle fonti disciplinari e sicurezza. – 6. Violazione dei dati personali e assicurazioni. – 7. Considerazioni conclusive.

1. *Premessa*

La disciplina sulla sicurezza e sulla violazione dei dati personali tratteggiata dal Regolamento generale sulla protezione dei dati personali (da adesso, GDPR) agli articoli 33 e 34 sintetizza la dinamica procedimentale e relazionale che connota l'attività del trattamento e la protezione dei dati personali¹. In caso di «violazione di sicurezza che comporta ac-

¹ Regolamento (UE) 679/2016 del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati, approvato in data 27 aprile 2016.

cidentalmente o in modo illecito la distruzione, la perdita, la modifica, la divulgazione non autorizzata o l'accesso ai dati personali trasmessi, conservati o comunque trattati»², gli obblighi di notifica all'autorità garante domestica e di comunicazione all'interessato, ambedue gravanti sul titolare del trattamento, pur nella diversa modulazione, si congiungono con il diritto dell'interessato a conoscere e verificare lo stato dei propri dati personali³. Tali prescrizioni si inseriscono all'interno di un più ampio sistema governato dai principi di *accountability* dei soggetti coinvolti a vario titolo nell'attività del trattamento e di effettività del diritto alla protezione dei dati personali⁴.

² La violazione della sicurezza viene così definita all'art. 4, n. 12, GDPR. Come è stato recentemente illustrato nella Relazione annuale del 2019 del Garante per la protezione dei dati personali, le tipologie di *data breach* più frequenti hanno riguardato: a) attacchi informatici volti all'acquisizione di dati personali; b) accessi non autorizzati a caselle di posta elettronica; c) perdite o indisponibilità di dati personali causate da *malware*; d) smarrimenti o furti di dispositivi digitali o documenti cartacei contenenti dati personali; e) comunicazioni o diffusioni accidentali di dati personali.

³ Sul diritto a controllare le informazioni personali nel quadro di una diretta tutela della personalità, cfr. S. RODOTÀ, *Elaboratori elettronici e controllo sociale*, Bologna, 1973, spec. p. 16 ss., p. 43 ss.; nonché, ID., *La privacy tra individuo e collettività*, in ID., *Tecnologie e diritti*, Bologna, 1995, p. 19 ss.; V. FROSINI, *Diritto alla riservatezza e calcolatori elettronici*, in ID., *Cibernetica, diritto e società*, Milano, 1983, p. 187 ss. V., ora, G. RESTA, *Il diritto generale della personalità e le sue fattispecie*, in G. ALPA e ID., *Le persone fisiche e i diritti della personalità*, 2ª ed., in *Tratt. dir. civ.* Sacco, Torino, 2019, p. 356 ss.; G. ALPA, *La "proprietà" dei dati personali*, in N. ZORZI GALGANO (a cura di), *Persona e mercato dei dati. Riflessioni sul GDPR*, Milano-Padova, 2019, p. 11 ss. Sul tema della sicurezza nel trattamento dei dati personali, cfr. G. CONTE, *Diritti dell'interessato e obblighi di sicurezza*, in V. CUFFARO e V. RICCIUTO (a cura di) *La disciplina del trattamento dei dati personali*, Torino, 1997, p. 262 ss.; R. BORRUSO e G. CIACCI, *Diritto civile e informatica*, in *Tratt. dir. civ. CNN*, diretto da P. Perlingieri, Napoli, 2004, p. 33 ss.; nonché i contributi presenti nel volume F. CASUCCI (a cura di) *Tutela della privacy e misure di sicurezza dei dati personali*, Napoli, 2006, *passim*; e nel volume R. CASO (a cura di), *Sicurezza informatica: regole e prassi*, Trento, 2006. *Amplius*, v. G. CORASANITI, *Esperienza giuridica e sicurezza informatica*, Milano, 2003, *passim*.

⁴ F. MOLLO, *Gli obblighi previsti in funzione di protezione dei dati personali*, in N. ZORZI GALGANO (a cura di), *Persona e mercato dei dati. Riflessioni sul GDPR*, cit., p. 285. In generale, cfr. G. FINOCCHIARO, *Il quadro d'insieme sul Regolamento europeo sulla protezione dei dati personali*, in EAD. (opera diretta da), *La protezione dei dati personali in Italia. Regolamento UE n. 2016/679 e d.lgs. 10 agosto 2018, n. 101*, Bologna, 2019, p. 17 ss.; E. LUCCHINI GUASTALLA, *Privacy e data protection: principi generali*, in E. TOSI (a cura di), *Privacy digitale. Riservatezza e protezione dei dati personali tra GDPR e nuovo Codice Privacy*, Milano, 2019, p. 82 ss.; D. POLETTI, *Comprendere il Reg. UE 2016/679: un'introduzione*, in A. MANTELETO ed EAD. (a cura di), *Regolare la*

In questo scenario, tendono ad affermarsi nuovi schemi assicurativi: si tratta di polizze volte a tenere essenzialmente indenne il titolare del trattamento, nonché il responsabile del trattamento, dal pagamento di quanto è dovuto per i danni derivanti dalla violazione dei dati personali⁵. Gli strumenti di *data breach insurance* incidono sulla modulazione e sulla gestione del rischio, appaiono coerenti con il principio di responsabilizzazione diffusamente tracciato dal regolamento europeo e ribadiscono la necessità di un approccio al trattamento costantemente accorto ed aggiornato, senza che ciò si risolva in una riduzione del portato dei diritti e delle libertà fondamentali riconosciuti alle persone fisiche⁶.

2. Data breach, responsabilità e governo dei rischi

Nel compendio normativo europeo, il principio di sicurezza del trattamento dei dati personali – così come oggi espresso dall'art. 5, par. 1, lett. f, GDPR⁷ – trova concretizzazione nella puntuale definizione dei doveri e delle funzioni posti in capo al titolare e al responsabile del trattamento: ci si riferisce, segnatamente, alla Sezione II del Capo IV, delimitata dagli articoli 32-34 GDPR. Costoro debbono predisporre adeguate ed aggiornate misure tecniche e logistiche di *data security*, garan-

tecnologia: il Reg. UE 2016/679 e la protezione dei dati personali. Un dialogo fra Italia e Spagna, Pisa, 2018, p. 9 ss.

⁵ S. LANDINI, *Privacy, rischio informatico e assicurazioni*, in E. TOSI (a cura di), *Privacy digitale. Riservatezza e protezione dei dati personali tra GDPR e nuovo Codice Privacy*, cit., p. 349 ss. V., anche, F. MOLLO, *Protezione dei dati personali e profili assicurativi*, Milano, 2020, p. 165 ss. Per alcuni spunti, già S. SICA, *Privacy e contratti assicurativi*, in V. CUFFARO e V. RICCIUTO (a cura di), *Il trattamento dei dati personali. Profili applicativi*, II, Torino, 1999, p. 71 ss.; e, più recentemente, A. CANDIAN, *Finanza e sfide delle Tecnologie dell'Informazione e della Comunicazione (ICT)*, in questa rivista, 2018, p. 5 ss.

⁶ S. LANDINI, *Privacy, rischio informatico e assicurazioni*, cit., p. 355 ss. V., anche, A. ZORNOZA, *Il contratto di assicurazione negli ecosistemi digitali emergenti*, in S. LANDINI e L. RUGGERI (a cura di), *Il mercato assicurativo nell'unitarietà dell'ordinamento giuridico*, Napoli, 2018, p. 413 ss. V., anche, C. WIRTH, *Versicherungsrecht*, in D. GABEL, T.A. HEINRICH e A. KIEFNER (a cura di), *Rechtshandbuch Cyber-Security*, Frankfurt am Main, 2019, p. 316 ss.

⁷ D. ACHILLE, *Art. 5 GDPR*, in A. BARBA e S. PAGLIANTINI (a cura di), *Delle persone*, II, in *Comm. c.c. Gabrielli*, Torino, 2019, p. 112.

tendo la conformità del trattamento all'intero sistema regolamentare (art. 32, par. 1, GDPR)⁸. Il piú generale approccio prudenziale tracciato dalla disciplina europea viene corroborato dalla necessità di adottare politiche interne e parametri tecnici che soddisfino i princípi di protezione dei dati fin dalla progettazione e per impostazione definitiva, cui si aggiunge la valutazione d'impatto e la consultazione preventiva per i trattamenti che implicano rischi elevati per i diritti e le libertà fondamentali delle persone fisiche⁹.

La tendenza cooperativa e dialogica nella gestione dei rischi trova una sponda nell'art. 7 della Convenzione di Strasburgo 108/1981, relativa alla protezione delle persone rispetto al trattamento automatizzato di dati a carattere personale e aggiornata con il Protocollo di modifica del 18 maggio 2018. L'art. 7, dedicato alla sicurezza dei dati, menziona al paragrafo 2 un espresso obbligo a carico del titolare del trattamento di notificare, senza indebito ritardo, «at least the competent supervisory authority [...] of those data breaches which may seriously interfere with the rights and fundamental freedoms of data subjects». La notifica all'autorità nazionale competente, coerentemente con quanto divisato dall'art. 33 GDPR, risulta funzionale ad una gestione solerte delle violazioni dei dati personali, pur mancando, tuttavia, un obbligo di interlocuzione tra il titolare del trattamento e la persona fisica interessata da *data breach*, cosí come previsto invece dall'art. 34 GDPR¹⁰.

⁸ F. BRAVO, *L'«architettura» del trattamento e la sicurezza dei dati e dei sistemi*, in V. CUFFARO, R. D'ORAZIO e V. RICCIUTO (a cura di), *I dati personali nel diritto europeo*, Torino, 2019, p. 779. Cfr., anche, D. FARACE, *Privacy by design e privacy by default*, in E. TOSI (a cura di), *Privacy digitale. Riservatezza e protezione dei dati personali tra GDPR e nuovo Codice Privacy*, cit., p. 485 ss.; F. ROTOLO, *Art. 32*, in G.M. RICCIO, G. SCORZA ed E. BELISARIO (a cura di), *GDPR e normativa privacy. Commentario*, Milano, 2018, p. 295 ss.

⁹ Ci si riferisce all'art. 24 e agli artt. 35-36 GDPR. In tema, cfr. R. D'ORAZIO, *Protezione dei dati by default e by design*, in S. SICA, V. D'ANTONIO e G.M. RICCIO (a cura di), *La nuova disciplina europea della privacy*, Assago, 2016, p. 79 ss.; nonché, M. D'AMBROSIO, *Progresso tecnologico, «responsabilizzazione» dell'impresa ed educazione dell'utente*, Napoli, 2017, spec. p. 23 ss., p. 123 ss.; E. BATTELLI e G. D'IPPOLITO, *Art. 35 GDPR*, in A. BARBA e S. PAGLIANTINI (a cura di), *Delle persone*, II, cit., p. 663 ss.; M. GAMBINI, *Algoritmi e sicurezza*, in E. GABRIELLI e U. RUFFOLO (a cura di), *Intelligenza Artificiale e diritto*, in *Giur. it.*, 2019, pp. 1735-1737. Tra gli studi monografici, cfr. F. MOLLO, *Protezione dei dati personali e profili assicurativi*, cit., p. 206 ss.; F. FAINI, *Data society. Governo dei dati e tutela dei diritti nell'era digitale*, Milano, 2019, p. 310.

¹⁰ Sulla notifica all'autorità di controllo nazionale in caso di *data breach*, v. F. PRIZ-

Ulteriore conferma della centralità di una visione integrata della sicurezza e della dinamica comunicativa nel *risk management*, specialmente in caso di danni alla sicurezza e all'integrità dei dati personali, può cogliersi mediante la lettura della Direttiva 2016/1148/UE, recante misure per un livello comune elevato di sicurezza delle reti e dei sistemi informativi nell'Unione¹¹: come meglio stabilito dagli artt. 14, par. 3 e 16, par. 3, infatti, gli operatori di servizi essenziali e i fornitori di servizi digitali adottano misure tecniche e organizzative adeguate e proporzionate alla gestione dei rischi e notificano all'autorità statale competente gli incidenti aventi un impatto rilevante sulla continuità dei servizi erogati¹².

ZETTI, *La protezione dei dati personali dalla direttiva al nuovo regolamento: una sfida per le Autorità di controllo e una difesa per la libertà dei moderni*, in *MediaLaws*, 2018, 1, p. 113. V., anche, A. MONTANARI, *Art. 34 GDPR*, A. BARBA e S. PAGLIANTINI (a cura di), *Delle persone*, II, cit., p. 655 ss.

¹¹ La Direttiva 2016/1148/UE è stata recepita attraverso d.lg. 18 maggio 2018, n. 65. Ad essa si affianca il Regolamento di esecuzione (UE) 151/2018 della Commissione del 30 gennaio 2018, che specifica gli elementi che i fornitori di servizi digitali devono prendere in considerazione ai fini della gestione dei rischi posti alla sicurezza delle reti e dei sistemi informativi e dei parametri per determinare l'eventuale impatto rilevante di un incidente; nonché, il Regolamento (UE) 881/2019 del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo all'ENISA, l'Agenzia dell'Unione europea per la cibersicurezza, e alla certificazione della cibersicurezza per le tecnologie dell'informazione e della comunicazione. Per un approfondimento, cfr. A.G. PARISI, *Privacy e mercato digitale*, Pisa, 2020, p. 197 ss.; F. PELUSO, *La disciplina italiana in tema di cybersecurity*, in A. CONTALDO e D. MULA (a cura di), *Cybersecurity Law. Disciplina italiana ed europea della sicurezza cibernetica anche alla luce delle norme tecniche*, Pisa, 2020, p. 119 ss. In tema, anche considerando la regolazione comunitaria previgente, v. G. PASCUZZI, *Prevenzione del rischio e tecnologie evolute per la sicurezza informatica*, in F.D. BUSNELLI e G. COMANDÉ (in a cura di), *L'assicurazione tra codice civile e nuove esigenze: per un approccio precauzionale al governo dei rischi*, Milano, 2009, p. 162 ss.

¹² Ricorda G. BUSIA, *Cybersecurity: una sfida per tutti*, in A. CONTALDO e D. MULA (a cura di), *Cybersecurity Law. Disciplina italiana ed europea della sicurezza cibernetica anche alla luce delle norme tecniche*, cit., p. XV, come la Direttiva 2016/1148/UE «abbia sostanzialmente mutuato l'obbligo di notifica degli incidenti rilevanti, dalla notifica delle violazioni dei dati personali, oggi generalizzata dall'art. 33 del RGDP». Secondo l'a., «tale parziale sovrapposibilità richiederà un crescente coordinamento [...] da parte delle autorità destinatarie di tali notifiche, al fine non solo di semplificare gli adempimenti da parte dei destinatari di tale obbligo, ma anche e soprattutto per consentire alle stesse di avere un quadro complessivo delle problematiche in materia di sicurezza». V., altresì, D. MULA, *Protezione dei dati personali e cybersecurity*, *ivi*, cit., p. 145 ss.; nonché, D. FAUCEGLIA, *Cybersecurity, concorrenza, contratti e cyber-risk*, in *European Journal of Privacy Law & Technologies*, 2020, p. 1 ss. In tema, v. lo studio di J.D. MICHELS e I. WALDEN, *How safe is safe enough? Improving cybersecurity in Europe's cri-*

Come precisato dall'art. 14, par. 6, della Direttiva in rassegna, l'autorità competente può procedere ad informare il pubblico per quanto riguarda gli incidenti che colpiscono la rete e i sistemi informativi degli operatori dei servizi essenziali «qualora sia necessaria la sensibilizzazione del pubblico per evitare un incidente o gestire un incidente in corso». Il medesimo regime comunicativo opera anche per gli incidenti che attengono alla fornitura di servizi digitali: l'autorità statale può inoltre sollecitare il fornitore dei servizi digitali ad informare il pubblico «qualora sia necessaria la sensibilizzazione del pubblico per evitare un incidente o gestirne uno in corso, o qualora la divulgazione dell'incidente sia altrimenti nell'interesse pubblico» (art. 16, par. 7)¹³.

Analoga traiettoria è quella delineata dalla Direttiva 2018/1972/UE che istituisce il codice europeo delle comunicazioni elettroniche¹⁴: gli Stati membri, infatti, assicurano che i fornitori di reti pubbliche di comunicazione elettronica o di servizi di comunicazione elettronica accessibili al pubblico pongano in essere misure adeguate e proporzionate di natura tecnica e organizzativa, al fine di gestire i rischi per la sicurezza delle reti e dei servizi (art. 40, par. 1).

L'approccio dinamico e relazionale alla sicurezza è ribadito dalla previsione della notifica all'autorità statale competente di ogni incidente che produca effetti considerevoli sul funzionamento delle reti o sull'operatività dei servizi. In coerenza con il meccanismo notiziale tratteggiato all'art. 34 GDPR – d'altronde, come può osservarsi dall'art. 40, par. 4, della Direttiva 2018/1972/UE, rimangono impregiudicate le disposizioni contenute nel regolamento europeo sulla protezione dei dati personali –, è previsto che «gli Stati membri provvedono affinché, in caso di minaccia particolare e significativa di incidenti di sicurezza nelle reti pubbliche di comunicazione elettronica o nei servizi di comunicazione elettronica accessibili al pubblico, i fornitori di tali reti o servizi informino

tical infrastructure under the NIS Directive, in Queen Mary University of London, School of Law Legal Studies Research, Paper 291, 2018.

¹³ In tema, v. A. TINA, *Cybersicurezza: integrità dei processi e dei dati*, in M. CIAN e C. SANDEI (a cura di), *Diritto del FinTech*, Milano-Padova, 2020, p. 107. V., altresì, D. GALÁN, *El derecho a la ciberseguridad*, in T. DE LA QUADRA SALCEDO e J.L. PIÑAR MAÑAS (a cura di), *Sociedad digital y derecho*, Madrid, 2018, p. 573 ss.

¹⁴ F. DALLE NOGARE, *Regolazione e mercato delle Comunicazioni elettroniche. La storia, la governance delle regole e il nuovo Codice europeo*, Torino, 2019. Per un riferimento normativo, v. già gli artt. 16-*bis* e 16-*ter*, d.lg. 1° agosto 2003, n. 259 (c.d. Codice delle comunicazioni elettroniche), introdotti dall'art. 14, d.lg. 28 maggio 2012, n. 70.

gli utenti potenzialmente interessati da tale minaccia di eventuali misure di protezione o rimedi cui possono ricorrere. Se del caso, i fornitori informano gli utenti anche della minaccia stessa» (art. 40, par. 3)¹⁵. La salvaguardia e la promozione dei diritti e delle libertà fondamentali degli utenti transita da un efficace meccanismo comunicativo che innesca, al contempo, un virtuoso processo di responsabilizzazione dei fornitori e comprova la circolarità – come può anche evincersi dal *Considerando* 49 GDPR¹⁶ – e la strumentalità della sicurezza¹⁷.

Ciò considerato, un trattamento ossequioso del regolamento comunitario non può prescindere da una continuativa predisposizione e attivazione di dispositivi di sicurezza che risultino efficaci sia in funzione preventiva che reattiva rispetto ai rischi derivanti da ciascun fenomeno di *data breach*: l'assolvimento degli obblighi dialogici prescritti dal regolamento europeo, inoltre, non si traduce in un incremento di oneri burocratici e formalismi, bensì mira a rendere effettivo l'esercizio del diritto soggettivo degli interessati al controllo sullo stato dei dati, alla cui

¹⁵ Nella legislazione nazionale, v. art. 132-*quater*, d.lg. 30 giugno 2003, n. 196 (Codice della *privacy*), introdotto dall'art. 1, comma 11, lett. l, d.lg. 10 agosto 2018, n. 101. Ai sensi della previsione normativa, il fornitore di un servizio di comunicazione elettronica accessibile al pubblico informa gli abbonati e, ove possibile, gli utenti, se sussiste un particolare rischio di violazione della sicurezza della rete, indicando tutti i possibili rimedi e i relativi costi presumibili. Già l'art. 32-*bis*, d.lg. n. 196 del 2003, introdotto dall'art. 1, comma 3, d.lg. 28 maggio 2012, n. 69, stabiliva che, qualora una violazione di dati personali avesse comportato il rischio di arrecare pregiudizio ai dati personali o alla riservatezza del contraente o di altra persona, il fornitore di servizi di comunicazione elettronica accessibili al pubblico avrebbe dovuto comunicare ai soggetti interessati, senza ritardo, l'avvenuta violazione. In tema, v. A. MANTELERO, *Si rafforza la tutela dei dati personali: data breach notification e limiti alla profilazione mediante cookies*, in *Dir. inf.*, 2012, p. 799 ss.

¹⁶ A dimostrazione della accezione relazionale della sicurezza, il *Considerando* 49 GDPR riconosce come costituisca «legittimo interesse del titolare del trattamento interessato trattare dati personali relativi al traffico, in misura strettamente necessaria e proporzionata per garantire la sicurezza delle reti e dell'informazione [...]». In tema, a partire da ciò, v. G. PASCUZZI e F. GIOVANELLA, *Dal diritto alla riservatezza alla computer privacy*, in G. PASCUZZI (a cura di), *Il diritto dell'era digitale*, Bologna, 2016, p. 53 ss.

¹⁷ Per un approfondimento, v. A.M. GAMBINO, *Diritti fondamentali e Cybersecurity*, in M. BIANCA, ID. e R. MESSINETTI (a cura di), *Libertà di manifestazione del pensiero e diritti fondamentali. Profili applicativi nei social networks*, Milano, 2016, p. 21 ss.; nonché, cfr. S. RODOTÀ, *Il mondo nella rete. Quali i diritti, quali i vincoli*, Roma-Bari, 2014, spec. p. 27 ss.; S. SICA e G. GIANNONE CODIGLIONE, *La libertà fragile. Pubblico e privato al tempo della rete*, Napoli, 2014.

concretizzazione concorre l'attività di monitoraggio effettuata dall'autorità di garanzia¹⁸.

Un trattamento sicuro dei dati personali richiede una capillare e articolata valutazione dei profili di rischio, una adeguata predisposizione di strumenti volti a proteggere la vulnerabilità degli interessati e una attività di reazione agli effetti dannosi collegati alla violazione dei dati personali: l'inesatto adempimento di tali doveri di condotta incide in termini di responsabilità civile e condiziona la concreta inflizione delle sanzioni amministrative previste dal GDPR¹⁹. Il titolare del trattamento, ai sensi dell'art. 82, par. 2, GDPR, è responsabile «per il danno cagionato dal suo trattamento che violi il presente regolamento», salvo dimostrare di aver posto in atto ogni misura di sicurezza adeguata e tecnicamente avanzata – ovvero capace di resistere ad atti illeciti che minano l'integrità, l'autenticità e la riservatezza dei dati personali – pur rivelatasi successivamente inidonea a contenere gli effetti dannosi²⁰.

¹⁸ Gli obblighi di notifica in caso di violazione dei dati personali mirano a costituire un efficace strumento di tutela dei dati personali: infatti «oltre alle misure preventive rivolte a rafforzare la resilienza dei sistemi, il contrasto alle intrusioni illecite nei database delle imprese passa anche per la segnalazione tempestiva degli accessi non autorizzati». In questi termini si esprimono, E. PALMERINI, G. AIELLO e V. CAPPELLI, *Il FinTech nel contesto della data-driven economy: profili civilistici tra rischi per la clientela e rischi per gli operatori*, in AA. Vv., *Il FinTech e l'economia dei dati Considerazioni su alcuni profili civilistici e penalistici. Le soluzioni del diritto vigente ai rischi per la clientela e gli operatori*, in *Quaderni FinTech Consob*, Roma, 2018, p. 22. Per un riscontro concreto, v. Garante della Privacy, *Il bilancio di applicazione dal 25 maggio 2018 al 31 marzo 2020*, in *garanteprivacy.it*.

¹⁹ Precisa E. TOSI, *Responsabilità civile per illecito trattamento dei dati personali e danno non patrimoniale. Oggettivazione del rischio e riemersione del danno morale con funzione deterrente-sanzionatoria alla luce dell'art. 82 GDPR*, Milano, 2019, p. 37, che il regolamento comunitario «è informato da un generale principio di elasticità in base al quale gli obblighi si comprimono od espandono al massimo a seconda del rischio e gravità correlati al trattamento dei dati e della struttura organizzativa: lascia, dunque, maggiore discrezionalità al Titolare del trattamento nel decidere attraverso quali modalità adeguate tutelare i dati – modello operativo flessibile – abbandonando ad esempio il concetto generale ed astratto – modello operativo rigido – di misure minime di sicurezza e di precetti vincolati con scadenze e adempimenti indifferenziati per tutti i destinatari dell'obbligo». In tema, v. A. TINA, *Cybersicurezza: integrità dei processi e dei dati*, cit., spec. p. 97 ss.

²⁰ Cfr. F. BRAVO, *Riflessioni critiche sulla natura della responsabilità da trattamento illecito di dati personali*, in N. ZORZI GALGANO (a cura di), *Persona e mercato dei dati. Riflessioni sul GDPR*, cit., p. 404 ss.; nonché, M. GAMBINI, *Principio di responsabilità e tutela aquiliana dei dati personali*, Napoli, 2018, p. 24 ss.; M. RATTI, *La responsabilità da illecito trattamento dei dati personali*, in G. FINOCCHIARO (opera diretta da), *La protezione dei dati personali in Italia. Regolamento UE n. 2016/679 e d.lgs. 10 agosto 2018*,

Solo una professionale gestione del livello di rischio e la prudente adozione dei dispositivi di sicurezza potrà, dunque, esentare da responsabilità civile il titolare del trattamento nei limiti previsti dall'art. 82 GDPR²¹. Il responsabile del trattamento risponderà, invero, per i danni causati dal trattamento, laddove non abbia assolto gli obblighi specificatamente imposti ad esso o abbia agito in modo difforme rispetto alle legittime istruzioni del titolare del trattamento (art. 82, par. 2, GDPR)²². In caso di trasgressione degli obblighi in materia di sicurezza, l'autorità garante per la protezione dei dati personali potrà comminare sanzioni amministrative pecuniarie, in ogni caso proporzionate, effettive e dissuasive, nei limiti edittali previsti dall'art. 83, par. 4, lett. a, GDPR.

3. Sicurezza e violazione dei dati personali. Gli obblighi informativi previsti dal GDPR

La notifica di una violazione dei dati personali all'autorità di con-

n. 101, cit., p. 773 ss., p. 780. V., ora, S. SERRAVALLE, *Il danno da trattamento dei dati nel GDPR*, Napoli, 2020.

²¹ V. ZENO-ZENCOVICH, *Liability for data loss*, in V. MAK, E. TJONG TJIN TAI e A. BERLEE (a cura di), *Research Handbook in Data Science and Law*, Cheltenham-Northampton, 2018, p. 39 ss. In tema, F. BILOTTA, *La responsabilità civile nel trattamento dei dati personali*, in R. PANETTA (a cura di), *Circolazione e protezione dei dati personali, tra libertà e regole del mercato. Commentario al Regolamento UE n. 679/2016 e al d.lgs. n. 101/2018*, Milano, 2019, pp. 445-466. Tuttavia, puntualizza S. SICA, *La responsabilità civile per il trattamento illecito dei dati personali*, in A. MANTELERO e D. POLETTI (a cura di), *Regolare la tecnologia: il Reg. UE 2016/679 e la protezione dei dati personali. Un dialogo fra Italia e Spagna*, cit., p. 174, che vi è una tendenza ad abbandonare la nozione di pericolo, a favore di quella di rischio, che sottende la standardizzazione e la prevedibilità assoluta. Tuttavia, per l'a. «nel caso del trattamento dei dati personali c'è il pericolo, non il rischio. Da ciò deriva la convinzione della necessità di regole di responsabilità il più possibile orientate verso la tutela della vittima, esposta a un pericolo e non a un rischio prevedibile *tout court*: l'«imprevedibile» è sempre dietro l'angolo e non può che farsene carico chi trae vantaggio dall'attività pericolosa».

²² Precisano R. CATERINA e S. THOBANI, *Il diritto al risarcimento dei danni*, in R. CATERINA (a cura di), *GDPR tra novità e discontinuità*, in *Giur. it.*, 2019, p. 2808, che il titolare o il responsabile possono essere esonerati da responsabilità «dimostrando di aver adempiuto i propri obblighi e, dunque, che non erano disponibili misure tecniche atte a mitigare il rischio (purché il rischio di verifica dei danni e l'entità degli stessi fossero sufficientemente bassi, dovendosi altrimenti astenersi dal trattamento), o che i costi delle misure di prevenzione erano eccessivi rispetto a una bassa probabilità e/o gravità del rischio». V., altresì, A. VIVARELLI, *Il consenso al trattamento dei dati personali nell'era digitale. Sfide tecnologiche e soluzioni giuridiche*, Napoli, 2019, p. 176.

trollo, regolata dall'art. 33 GDPR, costituisce un dovere del titolare del trattamento e, conforma, più limitatamente, l'attività del responsabile del trattamento, per il quale vige l'obbligo di informare il titolare senza ingiustificato ritardo dopo aver appreso della violazione (art. 33, comma 2, GDPR)²³. La configurazione di un generale obbligo di notifica traduce il principio di sicurezza e costituisce, inoltre, un precipitato del principio di *accountability*²⁴: sul titolare del trattamento viene a gravare il dovere di notificare all'autorità garante una violazione dei dati personali, salvo dimostrare l'improbabilità di un rischio per i diritti e le libertà delle persone fisiche²⁵. Si tratta, quindi, di un dovere elastico, basato sulla procedimentalizzazione della gestione del rischio e modellato in base alla natura e alla gravità della violazione dei dati personali, nonché, appunto, dei tipi di rischio per l'interessato²⁶.

A séguito di una violazione, la notifica all'autorità garante è obbligatoria per il titolare del trattamento entro le settantadue ore dal momento della cognizione²⁷: per poter assolvere puntualmente l'obbligo nor-

²³ Cfr. S. SICA, *Verso l'unificazione del diritto europeo alla tutela dei dati personali?*, in ID., V. D'ANTONIO e G.M. RICCIO (a cura di), *La nuova disciplina europea della privacy*, cit., p. 8; F. BRAVO, *L'«architettura» del trattamento e la sicurezza dei dati e dei sistemi*, cit., p. 804. Per un approfondimento, v. S. CALZOLAIO, L. FEROLA, V. FIORILLO, E.A. ROSSI e A. TIMIANI, *La responsabilità e la sicurezza del trattamento*, in L. CALIFANO e C. COLAPIETRO (a cura di), *Innovazione tecnologica e valore della persona. Il diritto alla protezione dei dati personali nel Regolamento UE 2016/679*, Napoli, 2017, p. 137 ss.

²⁴ Cfr. A. MANTELERO, *La gestione del rischio*, in G. FINOCCHIARO (opera diretta da), *La protezione dei dati personali in Italia. Regolamento UE n. 2016/679 e d.lgs. 10 agosto 2018, n. 101*, cit., p. 473 ss.; S. VIGLIAR, *Data breach e sicurezza informatica*, in S. SICA, V. D'ANTONIO e G.M. RICCIO (a cura di), *La nuova disciplina europea della privacy*, cit., p. 245, p. 254. V., altresí, E. MAIO, *Art. 24 GDPR*, in A. BARBA e S. PAGLIANTINI (a cura di), *Delle persone*, II, cit., p. 503 ss.

²⁵ Le modalità di notifica all'autorità di garanzia di una violazione dei dati personali sono state precisate mediante il Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali del 30 luglio 2019.

²⁶ F. PIZZETTI, *Privacy e il diritto europeo alla protezione dei dati personali. Dalla Direttiva 95/46 al nuovo Regolamento europeo*, I, Torino, 2016, p. 291, nt. 54.

²⁷ P. VOIGT e A. VON DEM BUSSCHE, *The EU General Data Protection Regulation (GDPR). A Practical Guide*, Cham, 2017, p. 65 ss. Precisa F. PIZZETTI, *Privacy e il diritto europeo alla protezione dei dati personali. Dalla Direttiva 95/46 al nuovo regolamento europeo*, II, Torino, 2016, p. 50, che l'art. 33 GDPR è una norma molto complessa, persino barocca e di non facile interpretazione. Per l'a. al centro dell'obbligo di notificazione «non vi è tanto la tutela dell'interessato che possa aver subito la violazione del diritto alla protezione dei propri dati, quanto l'interesse generale che non siano messi

mativo, il titolare del trattamento deve dotarsi di una struttura tecnica che agevoli un flusso costante di informazioni e che consenta di valutare con esattezza la natura dei rischi²⁸. Il dovere di misure di sicurezza adeguate e, quindi, idonee a fronteggiare e limitare i rischi di violazione dei dati personali, transita da un efficace coordinamento dei piani logistici, contesto in cui si innesta il ruolo giocato dal responsabile del trattamento, poiché, come sopra menzionato, questi è tenuto a informare, senza indugio, il titolare dopo essere venuto a conoscenza della violazione²⁹.

L'adempimento notiziale non va interpretato alla stregua di un aggravio procedurale, bensì come una comunicazione funzionale alla tutela dell'integrità dei dati e della salvaguardia dei diritti e delle libertà delle persone fisiche: ciò comporta che il predetto adempimento, *de facto*, sia condizionato dal nesso tra la violazione dei dati e i rischi per i diritti e le libertà delle persone fisiche, rimesso alla valutazione del titolare del trattamento. Dinanzi al timore di valutazioni sottostimate o errate che possano esporre il titolare a responsabilità civile e amministrativa, non è peregrino supporre che esso adotterà un *low-threshold notification behaviour*³⁰. Il titolare dovrà comunicare almeno la natura dei dati, le categorie e il numero approssimativo degli interessati, nonché delle registrazioni dei dati personali in questione e gli estremi del *data protection officer* o di altro punto di contatto presso cui ottenere informazioni. In nome del *risk based approach*, è richiesta una descrizione delle probabili conseguenze della violazione dei dati personali e delle misure adottate o adottande per porre rimedio e per minimizzare i rischi³¹. L'obbligo informativo può anche essere assolto in via graduata: il titola-

a rischio i diritti e le libertà fondamentali di tutte le persone fisiche, viste come una collettività unita dal fatto che eventuali perdite possono riguardare dati trattati nei confronti di un numero ampio e potenzialmente indeterminato di persone, oltre che, eventualmente di specifici interessati».

²⁸ G. FONDERICO, *La regolazione amministrativa dei dati personali*, in *Giorn. dir. amm.*, 2018, p. 479.

²⁹ S.F. GIOVANNANGELI, *La violazione di dati o data breach*, in R. PANETTA (a cura di), *Circolazione e protezione dei dati personali, tra libertà e regole del mercato. Commentario al Regolamento UE n. 679/2016 e al d.lgs. n. 101/2018*, cit., p. 409.

³⁰ P. VOIGT e A. VON DEM BUSSCHE, *The EU General Data Protection Regulation (GDPR). A Practical Guide*, cit., p. 68.

³¹ Per più generali riferimenti, v. G. GIANNONE CODIGLIONE, *Risk-based approach e trattamento dei dati personali*, in S. SICA, V. D'ANTONIO e G.M. RICCIO (a cura di), *La nuova disciplina europea della privacy*, cit., p. 55 ss.

lare del trattamento comunicherà i dati in suo possesso, giustificando le cause di una notifica parziale e avviando un contatto immediato con l'autorità di garanzia. La responsabilizzazione del titolare del trattamento, infine, è confermata dalla previsione della tenuta dei registri su cui documentare ogni violazione dei dati personali, nonché le contromisure poste in atto³².

La notifica all'autorità di garanzia competente si rinsalda con l'obiettivo del GDPR di assicurare una tutela effettiva dei diritti degli interessati³³, che trova un compiuto delinarsi nella comunicazione, a favore di questi ultimi, di una violazione dei dati personali: in tal senso, infatti, può essere decodificato il potere correttivo attribuito dall'art. 58, par. 2, lett. e, GDPR, all'autorità di controllo nazionale per mezzo del quale può essere ingiunto al titolare del trattamento di comunicare all'interessato una violazione dei dati personali³⁴.

La comunicazione, disciplinata dall'art. 34 GDPR, è legata alla valutazione del livello di rischio, condotta per mezzo di procedimenti analitici concreti e ancorati a parametri oggettivi³⁵. Si tratta di una stima co-

³² G. FINOCCHIARO, *Riflessioni su intelligenza artificiale e protezione dei dati personali*, in U. RUFFOLO (a cura di), *Intelligenza artificiale. Il diritto, i diritti, l'etica*, Milano, 2020, p. 246 s.

³³ Sulla logica sistematica dei diritti degli interessati, cfr. F. PIRAINO, *I "diritti dell'interessato" nel Regolamento generale sulla protezione dei dati personali*, in R. CATERINA (a cura di), *GDPR tra novità e discontinuità*, cit., p. 2789 ss.; nonché N. ZORZI GALGANO, *Le due anime del GDPR e la tutela del diritto alla privacy* e G. DI LORENZO, *Spunti di riflessione su taluni «diritti dell'interessato»*, ambedue in N. ZORZI GALGANO (a cura di), *Persona e mercato dei dati. Riflessioni sul GDPR*, cit., rispettivamente p. 74 ss. e p. 237 ss.

³⁴ Come può evincersi dalla Relazione del 2019 del Garante per la protezione dei dati personali, cit., p. 251, la misura correttiva in questione è stata disposta in 4 casi. Per un'applicazione recente, v. il Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali del 14 maggio 2020, facente riferimento ai differenti fenomeni di *data breach* che hanno colpito l'INPS nell'ambito delle procedure volte a fronteggiare l'emergenza pandemica. Secondo l'autorità di garanzia, «la comunicazione agli interessati rappresenta, peraltro, una delle misure che il titolare del trattamento può adottare per attenuare i possibili effetti negativi della violazione dei dati personali per gli interessati e ha come obiettivo principale quello di fornire informazioni specifiche sulle misure che gli stessi interessati possono adottare per proteggersi dalle possibili conseguenze negative di una violazione».

³⁵ N. BRUTTI, *Le figure soggettive delineate dal GDPR: la novità del Data Protection Officer*, in E. TOSI (a cura di), *Privacy digitale. Riservatezza e protezione dei dati personali tra GDPR e nuovo Codice Privacy*, cit., p. 144.

munque successiva rispetto all'avvenuta violazione in cui si conferisce centralità alla capacità rimediabile del titolare del trattamento³⁶: la comunicazione all'interessato rappresenta, quindi, un dovere di reazione e riduzione delle conseguenze pregiudizievoli, così consentendo all'interessato di avere contezza dei rischi e di poter efficacemente proteggersi³⁷. Il titolare del trattamento potrà fornire specifiche indicazioni sulle misure adottabili per contrastare le conseguenze negative della violazione, raccomandando di non utilizzare ulteriormente le credenziali compromesse o di modificare le relative *password*.

La duttilità della prescrizione notiziale è confermata da possibili e concomitanti circostanze esimenti: qualora, antecedentemente alla violazione, il titolare abbia già posto in essere adeguate misure tecniche e organizzative di protezione, rendendo, mediante la cifratura, nonché anche attraverso la pseudonimizzazione e anonimizzazione, i dati incomprendibili ai terzi privi di legittimazione ad accedervi, la comunicazione in questione non è richiesta³⁸. Al contempo, è fatta dispensa dalla comunicazione, se il titolare abbia, subito dopo la violazione, predisposto ogni misura volta a scongiurare il sopraggiungere di un rischio elevato per i diritti e le libertà degli interessati³⁹.

4. Le linee guida del “Gruppo di lavoro Articolo 29” nella gestione del data breach

Le linee guida adottate dal “Gruppo di lavoro Articolo 29” delimi-

³⁶ A. MANTELERO, *La gestione del rischio*, cit., p. 524. Come precisa il Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali del 14 maggio 2020, cit., la valutazione va effettuata a posteriori, sulla base degli scenari di rischio che concretamente possono verificarsi in danno dei diritti e delle libertà degli interessati.

³⁷ In tema, P. VOIGT e A. VON DEM BUSSCHE, *The EU General Data Protection Regulation (GDPR). A Practical Guide*, cit., p. 96 s.; S. VIGLIAR, *Data breach e sicurezza informatica*, cit., p. 254. Per un'applicazione concreta, v. Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali, 18 dicembre 2019.

³⁸ A.G. PARISI, *Privacy e mercato digitale*, cit., p. 109 ss.

³⁹ Peraltro, la comunicazione è esclusa nel caso in cui siano richiesti sforzi sproporzionati. Secondo l'art. 34, par. 2, lett. c, GDPR «in tal caso, si procede invece a una comunicazione pubblica o a una misura simile, tramite la quale gli interessati sono informati con analoga efficacia». V., in tema, S. HESSEL e K. POTEL, *Zur Notwendigkeit einer Data Breach Notification bei Datenträgerverschlüsselung*, in *Datenschutz und Datensicherheit*, 2020, p. 94 ss.

tano l'ampiezza e precisano i confini degli obblighi notiziali⁴⁰. Il legame tra essi e il livello di rischio per i diritti e le libertà delle persone fisiche riafferma la necessità di una visione della sicurezza elastica, nonché modulata su riscontri empirici. Ciò si rinsalda con l'essenzialità di una pianificazione anticipata delle scansioni procedurali, così agevolando la rilevazione e la mitigazione degli effetti di una violazione e permettendo, inoltre, agli interessati di averne cognizione e reagire prontamente.

La notifica all'autorità di garanzia si traduce formalmente in una interlocuzione tra il titolare del trattamento e l'autorità pubblica, ma l'efficacia della medesima è legata al flusso di dati discendenti dalla collaborazione tra il titolare, il responsabile del trattamento e il responsabile della protezione dei dati. Si ribadisce, quindi, una accentuata responsabilizzazione dei soggetti coinvolti nell'attività del trattamento dei dati: il responsabile del trattamento deve comunicare al titolare l'avvenuta violazione dei dati personali in modo tempestivo, fornendo ogni informazione utile al fine della decisione di notificare o meno la violazione dei dati personali⁴¹. L'eventuale presenza del responsabile della protezione dei dati assume un deciso rilievo, specie laddove si consideri che questi ha il dovere di informare e fornire consulenza al titolare del trattamento o al responsabile, nonché di cooperare con l'autorità di controllo e fungere da punto di contatto con l'autorità stessa su ogni questione connessa al trattamento dei dati⁴².

La notifica risulta strumentale alla piena tutela dei diritti e delle libertà fondamentali delle persone fisiche. Il vincolo teleologico rappresenta anche un limite di operatività dello strumento notiziale: infatti, il titolare del trattamento, rilevati la consistenza e l'impatto della violazione, può astenersi dall'informare l'autorità di garanzia quando risulta improbabile che la violazione vulneri i diritti e le libertà delle persone fisiche. La valutazione del rischio, quindi, diventa particolarmente rilevante al fine di orientare la condotta del titolare del trattamento⁴³. Le li-

⁴⁰ Il "Gruppo di lavoro Articolo 29", istituito dall'art. 29 della Direttiva 95/46/CE, ora sostituito dal Comitato europeo per la protezione dei dati, disciplinato agli artt. 68-76 GDPR.

⁴¹ M. MASSIMI, *Art. 33 GDPR*, in G.M. RICCIO, G. SCORZA ed E. BELISARIO (a cura di), *GDPR e normativa privacy. Commentario*, cit., p. 311.

⁴² S.F. GIOVANNANGELI, *La violazione di dati o data breach*, cit., p. 409. In tema, v. A.M. GAROFALO, *Art. 39 GDPR*, in A. BARBA e S. PAGLIANTINI (a cura di), *Delle persone*, II, cit., p. 782 ss., p. 793 ss.

⁴³ Il *Considerando* 76 GDPR recita che «la probabilità e la gravità del rischio per i

nee guida raccomandano, di conseguenza, che la valutazione tenga conto: a) del tipo di violazione; b) della natura, del carattere sensibile e del volume dei dati personali; c) della facilità di identificazione delle persone; d) della gravità delle conseguenze per le persone fisiche; e) delle caratteristiche particolari dell'interessato; f) delle caratteristiche particolari del titolare del trattamento di dati; g) del numero di persone fisiche interessate⁴⁴.

Le linee guida ribadiscono, inoltre, come sia essenziale assicurare una tutela effettiva dei diritti dell'interessato senza indebite dilazioni, affinché possano essere adottati i provvedimenti più opportuni per proteggersi da eventuali conseguenze dannose⁴⁵. La comunicazione deve essere chiara e trasparente e, pertanto, non può essere veicolata tramite fonti generiche – comunicati stampa, *blog* aziendali – né, tantomeno, affiancata ad altre notizie indipendenti dai fenomeni di *data breach*. Il fattore temporale si correla alla dimensione strutturale dell'apparato di sicurezza: risulta, pertanto, opportuno disporre di procedure interne che non siano farraginose. Con ciò si intende ribadire la necessità di attivare dispositivi sinergici, ovvero meccanismi di allerta, capaci di rilevare prontamente i rischi connessi alla violazione della sicurezza e di favorire l'adozione di misure riparatorie e ripristinatorie⁴⁶. La comunicazione all'interessato è, dunque, un dialogo instaurato tra il titolare del trattamento e il soggetto coinvolto da *data breach*, ma, al contempo, esprime coerentemente il principio di *accountability* che permea l'intero regolamento comunitario⁴⁷.

diritti e le libertà dell'interessato dovrebbero essere determinate con riguardo alla natura, all'ambito di applicazione, al contesto e alle finalità del trattamento. Il rischio dovrebbe essere considerato in base a una valutazione oggettiva mediante cui si stabilisce se i trattamenti di dati comportano un rischio o un rischio elevato».

⁴⁴ Cfr. Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali, 13 dicembre 2018; Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali, 30 aprile 2019.

⁴⁵ Per una prima applicazione concreta, v. Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali, 13 dicembre 2018; Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali, 30 aprile 2019.

⁴⁶ Cfr. N. BRUTTI, *Le figure soggettive delimitate dal GDPR: la novità del Data Protection Officer*, cit., p. 143.

⁴⁷ Cfr. A. MANTELETO, *La gestione del rischio*, cit., p. 485 ss.; L. GRECO, *L'organigramma privacy: i soggetti del trattamento*, in G. FINOCCHIARO (opera diretta da), *La protezione dei dati personali in Italia. Regolamento UE n. 2016/679 e d.lgs. 10 agosto 2018, n. 101*, cit., p. 324 ss. V., altresì, F. MOLLO, *Protezione dei dati personali e profili assicurativi*, cit., p. 229 ss.

5. *La gestione del data breach nel settore bancario e finanziario: pluralità delle fonti disciplinari e sicurezza*

La razionalizzazione sistematica degli obblighi comunicativi stilizzati dal GDPR consente di apprezzare l'uniformità della soluzione regolatoria, traguardo rilevante per il trattamento dei dati personali svolto nelle more di attività commerciali anche attraverso sistemi informatici complessi⁴⁸. Un pluralismo regolamentare nella *governance* del *data breach* interessa, prevalentemente, il settore bancario e finanziario: le fonti sovranazionali e domestiche, primarie e secondarie, consentono di apprezzare un costante contemperamento tra integrità e resilienza delle reti e dei sistemi, protezione degli interessi economici e patrimoniali e salvaguardia dei dati personali degli utenti⁴⁹.

Per quanto attiene, invece, al settore assicurativo, l'Ivass è intervenuto mediante il Regolamento n. 38 del 2018 nell'ambito di una più ge-

⁴⁸ Cfr. F. BRAVO, *Il "diritto" a trattare dati personali nello svolgimento dell'attività economica*, Milano-Padova, 2018; M. D'AMBROSIO, *Progresso tecnologico, «responsabilizzazione» dell'impresa ed educazione dell'utente*, cit., p. 132 ss.; nonché, R. SENIGALLIA, *La dimensione patrimoniale del diritto alla protezione dei dati personali*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2020, p. 760 ss.; C. ALVISI, *Dati personali e diritti dei consumatori*, in V. CUFFARO, R. D'ORAZIO e V. RICCIUTO (a cura di), *I dati personali nel diritto europeo*, cit., spec. p. 719 ss.; e R. MESSINETTI, *Circolazione dei dati personali e autonomia privata*, in N. ZORZI GALGANO (a cura di), *Persona e mercato dei dati. Riflessioni sul GDPR*, cit., spec. p. 162 ss.

⁴⁹ Per un quadro di sintesi, v. AA.VV., *Sicurezza cibernetica: il contributo della Banca d'Italia e dell'Ivass*, a cura del Gruppo di coordinamento sulla sicurezza cibernetica (GCSC), Roma, 2018. Per ulteriori spunti, v. L.J. TRAUTMAN e P.C. ORMEROD, *Corporate Directors' and Officers' Cybersecurity Standard of Care: the Yahoo Data Breach*, in *American University Law Review*, 2017, p. 1231 ss. Sul trattamento dei dati personali nell'attività bancaria, cfr., già, C. GRANELLI, *Il trattamento dei dati economico-patrimoniali nella recente legge sulla tutela della privacy*, in *Resp. civ. prev.*, 1997, p. 971 ss.; P. GAGGERO, *Il trattamento dei dati personali nel settore bancario. Prime note*, in *Contr. impr./Eur.*, 1998, p. 259 ss.; P. PACILEO, *La responsabilità bancaria. Uno studio comparatistico*, Torino, 2012, p. 172 ss.; nonché, per un profilo specifico, A. MAGNI, *La responsabilità della banca per il trattamento dei dati biometrici*, in *Rass. dir. civ.*, 2018, p. 506 ss. A séguito dell'entrata in vigore del GDPR, cfr. R. FRAU, *Il trattamento dei dati personali nell'attività bancaria*, in V. CUFFARO, R. D'ORAZIO e V. RICCIUTO (a cura di), *I dati personali nel diritto europeo*, cit., p. 630 ss.; R. MATTERA, *Il trattamento dei dati in ambito bancario e finanziario*, in R. PANETTA (a cura di), *Circolazione e protezione dei dati personali, tra libertà e regole del mercato. Commentario al Regolamento UE n. 679/2016 e al d.lgs. n. 101/2018*, cit., p. 471 ss.

nerale attività regolatoria sul sistema del governo societario⁵⁰: di speciale interesse risulta essere l'art. 16, dedicato proprio ai sistemi informatici e alla *cybersecurity*. La sicurezza dei sistemi informatici esige l'adeguatezza dei dispositivi fisici e logistici, nonché un'aggiornata attività di gestione e procedimentalizzazione del rischio, cui si affianca un'implementazione della resilienza delle reti e dei sistemi. All'impresa di assicurazione che registri gravi incidenti di sicurezza informatica tocca fornire una comunicazione all'Ivass, descrivendo l'incidente e i disservizi provocati agli utenti interni e alla clientela.

La già menzionata Direttiva sulla sicurezza delle reti e dei sistemi informativi individua nell'ente creditizio un operatore di servizi essenziali tenuto, in base all'art. 14, ad attivare dispositivi tecnici e logistici adeguati e proporzionati alla gestione dei rischi per la sicurezza delle reti e dei sistemi informativi usati nelle operazioni di settore⁵¹.

L'adozione di misure di sicurezza adeguate e calibrate sul livello concreto di rischio risulta essere una previsione coerente con la regola di adeguatezza dei dispositivi di sicurezza e con il principio di *accountability* tracciato dal GDPR: l'attività di governo dei rischi improntata al rispetto del principio di precauzione e l'impegno nell'assicurazione della resilienza delle reti e dei sistemi si congiungono con la notifica degli incidenti aventi un impatto essenziale sulla continuità dell'erogazione dei servizi. Tale obbligo comunicativo ha come destinatario il CSIRT italiano (Gruppo di intervento per la sicurezza informatica in caso di incidente, costituito presso la Presidenza del Consiglio dei Ministri, in base a quanto previsto dall'art. 8 d.lg. n. 65 del 2018) e per conoscenza il Ministero dell'economia e delle finanze, settorialmente competente in base a quanto risulta dall'art. 7, comma 1, lett. c, d.lg. n. 65 del 2018⁵².

La rilevanza dell'impatto, come delineato dall'art. 14, par. 4, della Direttiva in rassegna, discende da una valutazione correlata a tre fattori: a) numero di utenti interessati dalla perturbazione del servizio essenziale;

⁵⁰ Regolamento Ivass del 3 luglio 2018, n. 38, recante disposizioni in materia di sistema di governo societario. V., altresì, le recenti *Guidelines on information and communication technology security and governance*, promosse dall'EIOPA (EIOPA-BoS-20/600).

⁵¹ Tra gli operatori di servizi essenziali rientrano, come previsto dall'Allegato II, in forza del richiamo contenuto all'art. 4, n. 4, della Direttiva 2016/1148/UE, gli enti creditizi, ovvero le imprese che svolgano attività di raccolta dei depositi o di altri fondi rimborsabili dal pubblico, nonché di concessione creditizia per proprio conto: tale definizione è ricavabile dall'art. 4, n. 1, Regolamento (UE) 575/2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento.

b) durata dell'incidente; c) localizzazione (degli effetti) dell'incidente. A séguito, quindi, di eventi pregiudizievoli per la sicurezza della rete e dei sistemi informativi che finiscano per compromettere i dati personali degli utenti, il Ministero competente, d'intesa con il CSIRT nazionale, può informare direttamente "il pubblico", sensibilizzando il medesimo al fine di (evitare o) gestire l'incidente⁵³.

Un ulteriore dato normativo di riferimento è costituito dall'art. 19 del Regolamento (UE) 910/2014, in materia di identificazione elettronica e servizi fiduciari per le transazioni elettroniche nel mercato interno⁵⁴.

Gli istituti di credito, quali prestatori di servizi fiduciari, così come definito dall'art. 3, specialmente al n. 16 e al n. 19 del Regolamento in questione, sono tenuti a impiegare misure tecniche e organizzative aggiornate e funzionali alla concreta gestione dei rischi connessi alla sicurezza dei servizi resi. La disciplina comunitaria, oltre a rimarcare l'importanza della prevenzione e della minimizzazione delle conseguenze dannose, attesta la centralità del dovere informativo nei riguardi delle autorità statali competenti e delle parti interessate degli effetti negativi discendenti da incidenti di sicurezza e violazione dei dati personali.

Il dialogo tra i prestatori di servizi fiduciari e l'organo di vigilanza – in Italia, rappresentato dall'Agenzia per l'Italia digitale –, nonché con il Garante per la protezione dei dati personali, è repentino, poiché avviene entro 24 ore dalla cognizione dell'incidente: in questo lasso temporale, occorrerà comunicare ogni violazione della sicurezza o perdita di integrità che determini un impatto significativo sui servizi fiduciari erogati o sui dati personali custoditi (art. 19, par. 2)⁵⁵. L'obbligo dialogico non

⁵² Art. 12, comma 5, d.lg. n. 65 del 2018.

⁵³ In tema, v. sempre D. MULA, *Protezione dei dati personali e cybersecurity*, cit., p. 163 ss.; nonché, R. MATTERA, *Il trattamento dei dati in ambito bancario e finanziario*, cit., p. 482.

⁵⁴ V. le Linee guida elaborate dall'ENISA, European Union Agency for Network and Information Security, e pubblicate nel Dicembre 2017, *Security framework for trust service providers*.

⁵⁵ Per un commento alla disciplina regolamentare, v. A. RICCI, *Art. 19*, in F. DELFINI e G. FINOCCHIARO (a cura di), *Identificazione elettronica e servizi fiduciari per le transazioni elettroniche nel mercato interno. Commento al Regolamento UE 910/2014*, Torino, 2017, p. 184 ss.; J. DUMORTIER, *Regulation (EU) 910/2014 on electronic identification and trust services for electronic transactions in the internal market (eIDAS Regulation)*, in A.R. LODDER e A.D. MURRAY (a cura di), *EU Regulation of E-Commerce. A Commentary*, Cheltenham-Northampton, 2017, p. 272 ss.

si arresta solo nei riguardi di soggetti istituzionali, ma interessa direttamente e senza dilazioni le persone fisiche (o giuridiche) cui sia stato prestatato il servizio fiduciario: la notifica delle violazioni della sicurezza raffigura un adempimento centrale nel governo del rischio, consentendo alle autorità pubbliche e ai soggetti direttamente interessati di avere una cognizione piena dello stato dei dati personali, potendo adottare, all'uopo, le contromisure necessarie in maniera tempestiva.

Una ulteriore indicazione normativa in termini di adempimenti comunicativi per gli intermediari bancari susseguenti a *data breach* può essere evinta dall'art. 96 della Direttiva 2015/2366/UE relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno: gli istituti di credito, in qualità di prestatori di servizi di pagamento, così come risultante dall'art. 1, par. 1, lett. *a*, della Direttiva in rassegna, in caso di grave incidente operativo o relativo alla sicurezza, sono tenuti a presentare un'immediata notifica all'autorità competente dello Stato membro di origine del prestatore dei servizi di pagamento [in questi termini si esprime l'art. 96, par. 1, della Direttiva 2015/2366/UE]⁵⁶. Oltre al dialogo con l'autorità pubblica, la regolazione comunitaria individua nella comunicazione tra i prestatori di servizi di pagamento e i rispettivi utenti un passaggio nodale, che attesta anche in questo settore il necessario approccio dialogico e relazionale connesso alla gestione del rischio e alla garanzia della sicurezza degli interessi patrimoniali, nonché dei dati personali degli utenti⁵⁷. I prestatori di servizi di pagamento sono, dunque, tenuti a informare gli utenti

⁵⁶ Per un commento, cfr. D. GAMMALDI, *La sicurezza degli strumenti e del mercato dei pagamenti*, in M.C. PAGLIETTI e M.I. VANGELISTI (a cura di), *Innovazione e regole nei pagamenti digitali. Il bilanciamento degli interessi nella PSD2*, Roma, 2020, p. 153 ss.; nonché F. PORTA, *Obiettivi e strumenti della PSD2* e C. PORZIO e G. SAMPAGNARO, *Rischi delle banche connessi a Fintech*, entrambi in F. MAIMERI e M. MANCINI (a cura di), *Le nuove frontiere dei servizi bancari e di pagamento fra PSD 2, criptovalute e rivoluzione digitale*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, Roma, 2019, rispettivamente a p. 34 ss. e p. 311 ss. Sulle interferenze tra PSD2 e sicurezza dei dati personali, v. C. SERTOLI, *PSD2, sicurezza e privacy*, in G. FINOCCHIARO e V. FALCE (a cura di), *Fintech: diritti, concorrenza, regole. Le operazioni di finanziamento tecnologico*, Bologna, 2019, spec. p. 169 ss.

⁵⁷ L'art. 95, par. 1, della Direttiva 2015/2366/UE prevede che i prestatori di servizi di pagamento istituiscano «un quadro di misure di mitigazione e meccanismi di controllo adeguati per gestire i rischi operativi e di sicurezza, relativi ai servizi di pagamento che prestano. Nell'ambito di tale quadro i prestatori di servizi di pagamento stabiliscono e gestiscono procedure efficaci di gestione degli incidenti, anche per quanto concerne l'individuazione e la classificazione degli incidenti operativi e di sicurezza gravi». A conferma della visione dinamica e concreta della sicurezza depono quanto preveduto dal pa-

qualora l'incidente si ripercuota o possa impattare sui rispettivi interessi finanziari, consentendo, di tal fatta, a costoro di poter reagire con solerzia al fine di mitigare l'impatto negativo derivante dalla violazione della sicurezza⁵⁸.

Accanto alle menzionate fonti primarie, la Banca d'Italia è intervenuta attraverso le Disposizioni di vigilanza per le banche (Circolare n. 285 del 2013), dedicando il Titolo IV – Capitolo IV al sistema informativo⁵⁹. Coerentemente con quanto disciplinato dalla Direttiva 2015/2366/UE e in pieno ossequio di quanto previsto dalle Linee guida dell'*European Banking Authority* sugli incidenti di sicurezza informatica, viene addossato sugli enti creditizi l'obbligo di notificare tempestivamente alla Banca d'Italia i gravi incidenti di sicurezza informatica (tra cui rientrano perdite economiche, disservizi per l'intermediario o per la clientela, danni reputazionali) mediante l'invio di un rapporto sintetico recante una descrizione dell'incidente e dei disservizi provocati agli utenti interni e alla clientela, nonché degli altri dati e informazioni previsti dalla Banca d'Italia.

Già precedentemente all'adozione del GDPR, e nel silenzio del Codice della *privacy*, il Garante per la protezione dei dati personali aveva compiuto una puntuale attività regolatoria attraverso l'adozione di alcuni provvedimenti nel segno dell'enucleazione di un dovere di comunicazione del titolare del trattamento a favore dell'interessato a séguito di *data breach* nel settore bancario⁶⁰. Dinanzi ad un accesso non autorizzato, l'istituto creditizio risultava tenuto a darne notizia senza ritardo agli interessati, garantendo all'utente la possibilità di adottare tempestive contromisure nell'ottica di una minimizzazione dei rischi connessi alla violazione della disciplina della *privacy*⁶¹.

ragrafo successivo: «gli Stati membri assicurano che i prestatori di servizi di pagamento forniscano all'autorità competente, su base annua o a intervalli più ravvicinati determinati dall'autorità competente, una valutazione aggiornata e approfondita dei rischi operativi e di sicurezza relativi ai servizi di pagamento che essi prestano e dell'adeguatezza delle misure di mitigazione e dei meccanismi di controllo messi in atto per affrontarli».

⁵⁸ V. le Linee Guida dell'EBA (European Banking Authority), *Guidelines on major incident reporting under Directive (EU) 2015/2366 (PSD2)*.

⁵⁹ Banca d'Italia, Disposizioni di vigilanza per le banche. Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013.

⁶⁰ Sempre in riferimento alla protezione dei dati personali nell'attività bancaria, v. le Linee guida del Garante per la protezione dei dati personali del 25 ottobre 2007.

⁶¹ Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali, reso in data 8 giugno 2009.

In maniera assai incisiva, l'autorità garante, mediante le Prescrizioni in materia di circolazione delle informazioni in ambito bancario e di tracciamento delle operazioni bancarie⁶², ha precisato come, in caso di accessi non autorizzati, le banche debbano comunicare, senza ritardi, agli interessati le operazioni di trattamento illecito, agevolando una reazione efficace volta alla riduzione dei rischi connessi alla violazione dei dati personali. Inoltre, l'interlocuzione tra gli istituti di credito e l'autorità di garanzia non è prevista quale conseguenza automatica di ogni violazione della sicurezza, bensì è condizionata dall'accertamento di una particolare rilevanza per la qualità o la quantità di dati coinvolti, nonché per il numero di clienti interessati⁶³.

Con l'entrata in vigore nel maggio del 2018 del GDPR, il Garante ha ingiunto a un primario ente creditizio, ottemperante ai precetti dell'art. 33 GDPR, di assolvere l'obbligo comunicativo nei confronti degli interessati in virtù delle rilevanti conseguenze discendenti da *data breach*, quali il furto o l'usurpazione di identità, la perdita di controllo da parte degli interessati sui dati personali, idonei a rivelare la situazione patrimoniale, nonché l'utilizzo dei dati personali degli interessati a scopo di *phishing*⁶⁴.

Come emerge complessivamente dall'intreccio di fonti regolatorie, l'ente creditizio dovrà garantire un adeguato livello di sicurezza e una alta capacità di resistenza e resilienza delle reti e dei sistemi informativi, nonché preservare l'integrità dei dati personali degli utenti interessati. La centralità di un approccio basato sul governo del rischio e sulla responsabilizzazione istituzionale della banca ribadisce la necessità di una declinazione relazionale della sicurezza – comprovata proprio dalle prescrizioni dialogiche susseguenti a fenomeni di *data breach*⁶⁵ – che sfugge ad automatismi procedurali ed invoca una costante attività di aggiornamento e messa a punto⁶⁶.

⁶² Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali del 12 maggio 2011.

⁶³ Sulla comunicazione a terzi di dati bancari, v. il Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali del 10 novembre 2016.

⁶⁴ Provvedimento del Garante per la protezione dei dati personali del 13 dicembre 2018.

⁶⁵ R. MATTERA, *Il trattamento dei dati in ambito bancario e finanziario*, cit., p. 481.

⁶⁶ V. l'ingiunzione nei confronti di UniCredit S.p.A. emessa dal Garante per la protezione dei dati personali il 10 giugno 2020.

6. *Violazione dei dati personali e assicurazioni*

Il rapporto stilato nel 2019 dall'*European Insurance and Occupational Pensions Authority* (Eiopa) e l'analisi condotta congiuntamente dalla Banca d'Italia e dall'Ivass sulla sicurezza cibernetica, pubblicata nel 2018, hanno certificato l'avvento di prodotti assicurativi aventi ad oggetto la copertura del rischio cibernetico, nonché la salvaguardia dei dati da fattispecie foriere di conseguenze dannose in termini patrimoniali e non patrimoniali⁶⁷.

Per quanto interessa il fenomeno del *data breach*, le due autorità hanno attestato la presenza di polizze assicurative inerenti la "responsabilità civile per i danni derivanti dalla violazione della normativa sulla *privacy*"⁶⁸. Tuttavia, la modesta diffusione, come sostenuto anche in un recente *paper* dell'Associazione nazionale fra le imprese assicuratrici (ANIA)⁶⁹, sarebbe addebitabile ai limiti identificativi del tipo di rischio⁷⁰ che si riflettono sia sul lato dell'offerta – basti pensare alle difficoltà di un corretto e consolidato sistema di *pricing* del rischio e alla mancanza di dati storici sul fenomeno, nonché all'assenza di coperture riassicurative⁷¹ – sia sul lato della domanda, difettando una adeguata

⁶⁷ Cfr. EIOPA, *Cyber Risk for Insurers - Challenges and Opportunities*, Luxembourg, 2019; nonché, AA.Vv., *Sicurezza cibernetica: il contributo della Banca d'Italia e dell'Ivass*, cit., p. 35, nt. 42. In tema, v. S. LANDINI, *Privacy, rischio informatico e assicurazioni*, cit., p. 347 ss.; nonché D. FAUCEGLIA, *Cybersecurity, concorrenza, contratti e cyber-risk*, cit., p. 4.

⁶⁸ AA.Vv., *Sicurezza cibernetica: il contributo della Banca d'Italia e dell'Ivass*, cit., p. 35, nt. 42.

⁶⁹ *Il rischio cyber. Conoscerlo di più per proteggersi meglio*, 16 ottobre 2018, in *ania.it*, spec. p. 10.

⁷⁰ Secondo S. LANDINI, *Privacy, rischio informatico e assicurazioni*, cit., p. 355 s., «il rischio cibernetico per le caratteristiche a-spaziali e a-temporali entro cui si sviluppa, difficilmente potrà trovare soluzioni nel momento in cui si sia realizzato nella produzione di un danno in concreto che potrà attivare peraltro una catena interminabile di perdite ed eventi pregiudizievoli». Da ciò deriva che «la compensazione del danno non è la risposta. Il rischio cibernetico trova soluzione in misure di prevenzione e di contenimento degli effetti dannosi». D. FAUCEGLIA, *Cybersecurity, concorrenza, contratti e cyber-risk*, cit., p. 5, precisa che «il rischio cibernetico è un rischio di tipo operativo che è associato alle perdite economiche inflitte ad una organizzazione dalla mancata confidenzialità, disponibilità di integrità di informazioni e sistemi informativi, propri o di terzi». In tema, v., altresì, L.P. MARTINEZ, *Cyber Risks: Three Basic Structural Issues to Resolve*, in P. MARANO e K. NOUSSIA (a cura di), *InsurTech: A Legal and Regulatory View*, Cham, 2020, p. 211 ss.

⁷¹ Secondo L.G. GRIGORIADIS, *Cybersecurity Insurance and New EU Cybersecurity*

consapevolezza dei rischi, cui si aggiunge un elevato livello di *moral hazard*⁷².

Al fine di limitare i rischi da *data breach*, il titolare del trattamento, ma anche il responsabile del trattamento, può concludere un contratto di assicurazione che trasferisca sull'assicuratore i costi della *privacy liability*, per la violazione dei dati personali⁷³. La copertura assicurativa può coprire le conseguenze patrimoniali derivanti da responsabilità civile, risultando, di contro, come prescritto dall'art. 12, comma 1, d.lg. 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle assicurazioni private), vietate le assicurazioni che hanno per oggetto il trasferimento del rischio di pagamento delle sanzioni amministrative tra cui rientra la fattispecie delineate all'art. 83 GDPR⁷⁴.

Tenendo fermo il combinato disposto degli artt. 1900, comma 1, e 1917, comma 1, c.c., ne deriva che l'assicuratore non è obbligato per i sinistri cagionati con dolo o colpa grave dell'assicurato in violazione delle regole in materia di sicurezza del trattamento previste agli artt. 32-34 GDPR⁷⁵. Ciò, da un lato, permette di circoscrivere l'ampiezza della copertura assicurativa⁷⁶ e, dall'altro, consente di asserire come l'assicurazione sia uno strumento complementare alla gestione dei rischi senza surrogarsi alle procedure e ai dispositivi di sicurezza che devono essere posti in essere dai soggetti deputati al trattamento dei dati personali. La sottoscrizione di una polizza sul *data breach*, infatti, può costituire un

and Data Protection Rules, in *Business Law Review*, 2017, p. 217, le esitazioni dal lato dell'offerta trovano conferma nella sostanziale mancanza di standardizzazione tra polizze.

⁷² Ulteriori difficoltà dal lato della domanda risultano legate all'adeguamento della rete distributiva e delle competenze aziendali, nonché delle infrastrutture di supporto: v. AA.VV., *Sicurezza cibernetica: il contributo della Banca d'Italia e dell'Ivass*, cit., p. 35, nt. 42. In tema, v. L.G. GRIGORIADIS, *Cybersecurity Insurance and New EU Cybersecurity and Data Protection Rules*, cit., p. 213; nonché A. ZORNOZA, *Il contratto di assicurazione negli ecosistemi digitali emergenti*, cit., p. 435 ss.

⁷³ A. ZORNOZA, *Il contratto di assicurazione negli ecosistemi digitali emergenti*, cit., pp. 414 e 430.

⁷⁴ Sul rapporto tra assicurazione e sanzioni amministrative, cfr. S. LANDINI, *Assicurazione e responsabilità*, Milano, 2004, p. 343 ss.; C.F. GIAMPAOLINO, *Le assicurazioni. L'impresa - I contratti*, in *Tratt. dir. comm.* Buonocore, III, Torino, 2013, p. 182 ss. In tema, F. MEZZANOTTE, *L'allocatione convenzionale del rischio «da illecito» (con particolare riguardo alle sanzioni amministrative pecunarie)*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, II, p. 203 ss.

⁷⁵ Cfr. S. LANDINI, *Privacy, rischio informatico e assicurazioni*, cit., p. 354 ss.; A. ZORNOZA, *Il contratto di assicurazione negli ecosistemi digitali emergenti*, cit., p. 438.

⁷⁶ A. TINA, *Cybersicurezza: integrità dei processi e dei dati*, cit., p. 110.

supporto sia nella fase antecedente al verificarsi di una violazione della sicurezza, sia nella fase del contenimento del danno, del ripristino della regolarità del trattamento e della gestione degli adempimenti notiziali.

La prassi negoziale lascia emergere una modulazione dell'impegno assicurativo in base all'interesse del soggetto assicurato: la polizza può consentire di salvaguardarsi dai danni al sistema informativo aziendale, oppure permette di coprire le conseguenze patrimoniali connesse al danneggiamento patito dal sistema operativo, ai costi di ripristino della funzionalità del sistema e della ricostituzione degli archivi informativi, nonché ai costi connessi all'attività notiziale nei confronti dell'autorità pubblica e degli interessati per via di un *data breach*. Di precipuo rilievo risulta lo schema contrattuale che garantisce all'assicurato di essere indennizzato per gli impegni patrimoniali affrontati nell'ambito di operazioni di indagine, reperimento di informazioni e gestione degli adempimenti dialogici prescritti agli artt. 33 e 34 GDPR.

A tale sistema di protezione si affianca una "classica" assicurazione a copertura della responsabilità civile dei soggetti coinvolti nel trattamento dei dati personali: mediante essa non si garantiscono i dati, bensì si assicura l'obbligazione risarcitoria dell'assicurato in caso di danni, involontariamente cagionati a terzi, che siano conseguenza di un *data breach*. A séguito di un nocumento che interessi i sistemi informatici e le apparecchiature di terzi, o che produca un danno patrimoniale o non patrimoniale legato alla violazione del GDPR, l'assicurazione sarà chiamata a tenere indenne il titolare o il responsabile del trattamento puntualmente protetto.

Il fattore assicurativo costituisce un passaggio fondamentale per il governo del rischio e una conferma dell'approccio responsabilizzante che contraddistingue l'attività del trattamento dei dati personali. L'assolvimento degli obblighi di sicurezza rinviene nel presidio assicurativo uno strumento di guida che agevola una prudente valutazione e gestione dei rischi e, al contempo, rappresenta un supporto assai utile nel contenimento e nella mitigazione dei pregiudizi patrimoniali derivanti da *data breach* che investono l'assicurato.

7. Considerazioni conclusive

Gli adempimenti notiziali permettono di valorizzare i poli dell'effettività dei diritti dell'interessato e delle regole di responsabilità: la gestione

del *data breach* consegna un quadro regolamentare che centralizza il diritto dell'interessato al controllo costante sullo stato dei propri dati, cui corrisponde il dovere del titolare del trattamento, nonché del responsabile, di tutelare globalmente i dati⁷⁷.

La protezione dei dati da violazioni della sicurezza che determinino un rischio elevato per i diritti e libertà fondamentali esige una marcata responsabilizzazione da parte dei soggetti coinvolti nel trattamento. In tale ottica, l'obiettivo di ridurre l'impatto patrimoniale connesso a un *data breach* richiama la funzionalità dei presidi assicurativi e rinsalda il legame tra *data breach insurance* e sicurezza del trattamento⁷⁸.

⁷⁷ P. PERLINGIERI, *Privacy digitale e protezione dei dati personali tra persona e mercato*, in *Foro nap.*, 2018, p. 481 ss. V., altresì, F.G. VITERBO, *The 'User-Centric' and 'Tailor-Made' Approach of the GDPR Through the Principles It Lays down*, in *The Italian Law Journal*, 2019, p. 631 ss.

⁷⁸ Per ulteriori spunti, v. S. SICA, *Privacy e contratti assicurativi*, cit., p. 72.

LA GESTIONE DEI CREDITI DETERIORATI NEL CONTESTO EUROPEO. PROFILI COMPARATIVI ED ESIGENZE PROSPETTICHE

ELISA VERDELLI, Dottoranda in Diritto commerciale,
Università degli Studi di Firenze

Abstract

A distanza di oltre dieci anni dall'insorgere della crisi economico-finanziaria che ha travolto l'Europa, la problematica dei crediti deteriorati è ritenuta ancora oggi una delle principali cause della scarsa *performance* economica europea.

In un contesto tuttora in forte evoluzione, sia sul piano normativo che sotto il profilo della ricerca di strumenti idonei alla gestione dei *non performing loans*, il contributo – rivolgendosi a una particolare attenzione anche alle soluzioni adottate da altri Paesi europei – si concentra su tre aspetti principali: l'impatto dei tempi della giustizia sullo *stock* degli attivi deteriorati; le nuove regole e le più recenti tecniche di monitoraggio del credito nel comparto bancario e nella crisi di impresa; il ricorso a società di gestione patrimoniale per lo smaltimento delle sofferenze bancarie.

More than ten years after the onset of the economic and financial crisis that has swept Europe, non performing loans are one of the main causes of the European economics' low development.

In a context that is still undergoing both in terms of legislation and for searching suitable tools for the management of NPLs, the paper focuses on three main aspects: the impact of the timing of justice on the stock of impaired loans; the new rules and new credit monitoring techniques in the banking sector and in the business crisis; the use of asset management companies for the disposal of bad debts. The research also aims at evaluating the different solutions adopted by other European countries in order to underline the main differences among these.

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. L'incidenza dei tempi della giustizia sui portafogli *NPLs*. – 3. Il monitoraggio del credito: l'evoluzione del quadro regolamentare e di supervisione sui crediti deteriorati. – 4. *Segue*. Gli indicatori di *early warning* e il ruolo del *risk manager*. – 5. *Segue*. Gli strumenti di intervento precoce nella crisi d'impresa: alcune esperienze a confronto. – 6. Strategie di gestione dei *non performing loans*: il ricorso al *bad banking* nell'esperienza europea. – 6.1. Un precursore. Il caso svedese. – 6.2. Le *bad banks* di sistema: il caso di Irlanda e Spagna. – 6.3. Le *bad banks* a specchio. Il caso tedesco. – 6.4. Le declinazioni del *bad banking* in Italia: dalla crisi del Banco di Napoli al recente caso di Banca Etruria. – 7. Alla ricerca di un'assicurazione per i crediti deteriorati. – 8. Considerazioni conclusive.

1. Introduzione

Tra l'estate del 2008 e i primi mesi del 2009, il drammatico irrompere della crisi economica sulla scena mondiale ha avuto un enorme impatto, in Italia e all'estero, sulla stabilità e sul generale clima di fiducia nei confronti del sistema bancario¹.

La fase recessiva – del cui protrarsi risentono ancora profondamente i sistemi finanziari – ha avuto forti ripercussioni sull'economia globale.

Gli effetti immediati, più facilmente riconoscibili, sono stati la profonda depressione economica, l'aumento della disoccupazione, la forte contrazione di scambi internazionali, investimenti e consumi, nonché – per ciò che qui più interessa – un sensibile aumento dei tassi di deterioramento dei prestiti bancari (*Non Performing Loans, NPLs*), tema che tutt'ora riveste una rilevanza centrale nel dibattito internazionale².

La correlazione tra l'andamento della congiuntura economica e la qualità dell'attivo degli istituti creditizi è sostanziale. Diversi studi e ricerche³ indicano come il deterioramento del credito sia attribuibile in

¹ Non è possibile in questa sede ripercorrere le vicende storiche che hanno determinato l'insorgere della problematica. Sia sufficiente mettere in rilievo come la crisi economica tragga origine, negli Stati Uniti, dal progressivo deterioramento della qualità dei c.d. mutui *subprime*, dal diffondersi di alcuni prodotti finanziari ideati a *Wall Street*, basati sulla cartolarizzazione dei mutui ipotecari e di altri, la cui rischiosità è stata sottovalutata. Il contagio dalla crisi finanziaria all'economia reale si è sviluppato repentinamente, dando luogo a una recessione mondiale, paragonabile per l'intensità alla "Grande depressione" degli anni Trenta. Sulle cause e sull'evolversi della crisi, si v. V.V. ACHARYA, M. RICHARDSON, *Causes of the Financial Crisis*, in *Critical Review*, 21, 2009, p. 195 ss. Si aggiunga che è possibile rintracciare due fasi nella recente crisi finanziaria: la prima (2007-2009), che ha prodotto risposte simili tra i sistemi coinvolti; la seconda (2010-2012), che ha assunto, invece, caratteristiche uniche nell'area Euro. Sulla c.d. crisi dei debiti sovrani si v. F. Busetti e P. Cova, *L'impatto macroeconomico della crisi del debito sovrano: un'analisi controfattuale per l'economia italiana*, in Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, 201, 2013.

² Oltre 1.000 miliardi di *Non Performing Loans* in Europa, di cui più di 300 miliardi solo in Italia, dove, nonostante la modesta ripresa economica del biennio 2017-2018, l'*NPLs Ratio* si attesta ancora al 13%, valore particolarmente elevato rispetto alla media europea che si aggira sul 3,7% (nel Regno Unito 0,8% e in Germania 1,7%). *Dati CEIC: Global Economic Data, Indicators, Charts & Forecasts*.

³ Cfr. U. ALBERTAZZI, A. NOTARPIETRO e S. SIVIERO, *An inquiry into the determinants of the profitability of Italian banks*, in Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza*, 364, 2016. Risultati analoghi sono ottenuti da A. NOTARPIETRO e L. RODANO, *The evolution of bad debt in Italy during the global financial crisis and the sovereign debt crisis: a counterfactual analysis*, in Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza*, 350, 2016.

larga parte alla sfavorevole evoluzione del quadro macroeconomico, a cui si sono aggiunte le politiche imprudenti nell'erogazione dei prestiti adottate dagli enti finanziari, slegate da un'adeguata indagine sulla solvibilità delle controparti, invero incapaci di far fronte, nei tempi e nei modi stabiliti, al rimborso dei debiti contratti.

A sua volta, l'impatto che ha il fenomeno dei prestiti deteriorati sull'economia è notevole sia a livello microeconomico, per i costi che gli istituti di credito sono chiamati a sopportare per organizzare e gestire il loro processo di recupero; sia a livello macroeconomico, perché un elevato *stock* di *bad loans* richiede maggiori accantonamenti, riduce le risorse di capitale disponibili per nuovi prestiti e compromette la redditività degli enti creditizi⁴.

Inoltre, al di là della maggiore cautela nell'erogazione di altro credito, vi è solida evidenza che un alto coefficiente di attivi deteriorati possa portare a un'allocazione errata delle risorse verso settori e imprese già in difficoltà (c.d. *zombie lending*)⁵, che se da un lato può contribuire a prevenire fallimenti aziendali, dall'altro distoglie investimenti a nuovi e più produttivi settori dell'economia.

Ciò detto, nonostante il fenomeno dei crediti deteriorati sia di portata globale, la sua evoluzione, al pari delle risposte date, non appare omogenea tra i vari Paesi, alcuni caratterizzati da sistemi bancari che sono riusciti a frenarne l'incidenza e altri che, invece, hanno subito un forte aumento delle sofferenze.

Occorre subito precisare che un confronto comparatistico deve es-

⁴ Autorevole dottrina ha da tempo dimostrato come l'efficienza del settore bancario possa essere gravemente compromessa dallo scetticismo bancario nell'erogazione di nuovo credito a fronte di un elevato *stock* di crediti deteriorati. Una stretta creditizia, infatti, non solo frena l'espansione delle imprese, ma è in grado di innescare fallimenti aziendali che spingono ulteriormente verso l'alto il rapporto *NPLs*, rendendo gli istituti di credito ancora più riluttanti nella concessione di nuovi prestiti. *Ex multis*, B. MAGGI e M. GUIDA, *Modelling Non-Performing Loans Probability in the Commercial Banking System: Efficiency and Effectiveness Related to Credit Risk in Italy*, in *University of Rome La Sapienza Working Paper*, 2009; Y. HOU e D. DICKINSON, *The Non-Performing Loans: Some Bank Level Evidence*, in *Research Conference on Safety and Efficiency of the Financial System*, 2007.

⁵ Sul punto preme segnalare le interessanti ricostruzioni di J. PEEK ed E. ROSENGREN, *Unnatural Selection: Perverse Incentives and the Misallocation of Credit in Japan*, in *American Economic Review*, 95, 2005, p. 1144 e ss; e di R. CABALLERO, T. HOSHI e A. KASHYAP, *Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan*, in *American Economic Review*, 8, 2008, pp. 1943-1977.

sere condotto con cautela, potendo essere distorto dalle differenze sociali, geografiche, economiche e giuridiche, esistenti tra i vari Stati.

Diversi, infatti, sono i fattori che influenzano il livello e l'evoluzione dei crediti deteriorati. Alcuni risultano endogeni al sistema bancario, come le caratteristiche della clientela, le politiche creditizie degli istituti e in generale tutti gli elementi *bank specific*. Altri, invece, riguardano aspetti esogeni alla dimensione creditizia, ma a essa intimamente connessi, come il sistema fiscale, le procedure predisposte a gestire le crisi aziendali e il funzionamento del sistema giudiziario⁶. Su quest'ultimo aspetto occorre una disamina piú attenta.

2. L'incidenza dei tempi della giustizia sui portafogli NPLs

Oltre agli effetti della crisi economica e alle cattive pratiche gestionali adottate da alcune banche, la lentezza delle procedure di recupero ha avuto – e ha – un peso rilevante sull'offerta e sul costo del credito, sulla sua gestione, nonché sui correlati assorbimenti patrimoniali⁷.

È stato, infatti, ampiamente dimostrato che il tasso di recupero delle sofferenze diminuisce all'aumentare della durata della procedura⁸. Inoltre, date le difficoltà di valutare correttamente gli *NPLs*, uno *stock* elevato di questi si traduce, per gli intermediari, in una maggiore opacità di bilancio (che a sua volta porta con sé conseguenze negative, prima fra tutte quella dei maggiori costi di finanziamento), per l'intera durata della loro permanenza.

A ciò si aggiunga che il principale strumento per ridurre rapidamente

⁶ COSÌ, E. BECCALI, E. COLETTI e C. SIMONE, *NPLs delle banche europee: determinanti macroeconomiche e di impresa*, in *Osservatorio Monetario, Università Cattolica del Sacro Cuore*, Milano, 2015, p. 3.

⁷ Note stime indicano che, a parità di altre condizioni, una riduzione dei tempi di recupero degli attivi deteriorati diminuirebbe di circa la metà la loro incidenza sui bilanci bancari. Nei tribunali piú rapidi il valore delle poste *non performing* può crescere fino al 30% in piú; al contrario, i crediti gestiti dai Tribunali meno efficienti si riducono sensibilmente. Si v. T. ALLIEVI, *La durata dei fallimenti e delle esecuzioni immobiliari e gli impatti sui non performing loans*, in *Il Quotidiano Giuridico*, 2019.

⁸ Alla luce della recente analisi condotta da A. L. FISCHETTO, I. GUIDA, A. RENDINA, G. SANTINI e M. SCOTTO DI CARLO, *I tassi di recupero delle sofferenze nel 2017*, Banca d'Italia, *Note di stabilità finanziaria e vigilanza*, 13, 2018, il tasso di recupero medio sulle sofferenze "chiuse" dopo un anno si attesta intorno al 61%, contro il 34% per le posizioni chiuse dopo 6 o piú anni.

lo *stock* di crediti deteriorati è rappresentato dalla loro cessione; tuttavia, considerando che i prezzi di mercato si collocano normalmente al di sotto dei valori di bilancio, per cedere i crediti deteriorati gli istituti di credito hanno dovuto realizzare significative rettifiche di valore nell'ultimo quadriennio, con effetti negativi sul conto economico⁹.

Simili effetti sono potenzialmente rilevanti nei Paesi, come l'Italia (ma anche Cipro, Malta e Portogallo), in cui la lentezza delle procedure di recupero – e più in generale l'inefficienza della giustizia civile – costituisce da tempo un problema irrisolto¹⁰.

Basti pensare che in Italia, a parità di flusso di nuovi attivi deteriorati sottoposti a procedure giudiziali, i tempi per chiudere un fallimento sono doppi rispetto alla media degli altri principali Paesi europei¹¹; è pe-

⁹ Così, P. ANGELINI, *La nuova regolamentazione sugli NPLs e il nuovo Codice delle crisi d'impresa*, Appunti per gli interventi al convegno "Le opportunità del debitore in crisi", Mantova, 12 ottobre 2019, e al seminario "Crediti bancari deteriorati. Il compito del legislatore per un recupero tempestivo", promosso da Arel, Roma, 21 ottobre 2019.

¹⁰ Negli ultimi anni, e con maggiore intensità dall'estate del 2011, la giustizia civile è stata interessata da un intenso processo di riforma, tutt'ora in corso. La strategia di riforma ha avuto due obiettivi: deflazionare il contenzioso giudiziario e incrementare la produttività degli uffici. Quanto al primo punto, gli interventi si sono articolati lungo tre principali direttrici: reindirizzare una parte del contenzioso verso strumenti alternativi di risoluzione delle controversie (*alternative dispute resolution, ADR*); dissuadere gli operatori a un eccessivo ricorso alla giustizia, riducendo anche la possibilità di presentare impugnazioni; incrementare i costi di accesso al sistema giudiziario. L'obiettivo di incentivare la produttività degli uffici è stato perseguito, invece, con interventi tesi ad accrescere il grado di specializzazione dei giudici; a consentire una maggiore telematizzazione delle attività processuali; a introdurre modalità più snelle di svolgimento del rito. Sul punto, si v. S. GIACOMELLI, S. MOCETTI, G. PALUMBO e G. ROMA, *La giustizia civile in Italia: le recenti evoluzioni*, Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, 401, 2017. Si v. altresì il recente documento fornito dal Consiglio Superiore della Magistratura, *Buone prassi nel settore delle esecuzioni immobiliari – linee guida*, 11 ottobre 2017.

¹¹ C. BARBAGALLO, *I crediti deteriorati delle banche italiane: problematiche e tendenze recenti*, atti del Primo Congresso Nazionale FIRST CISL: "La fiducia tra banche e Paese: NPL, un terreno da cui far ripartire il dialogo", Roma, 6 giugno 2017. Sul punto anche un recente studio di Banca d'Italia, L. CARPINELLI, G. CASCARINO, S. GIACOMELLI e V. VACCA, *La gestione dei crediti deteriorati: un'indagine presso le maggiori banche italiane*, in Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza*, 311, 2016, p. 5. Si aggiunga che il rapporto della Banca Mondiale "Doing Business 2018", colloca l'Italia al 46° posto (tra i 190 sistemi economici analizzati) nella classifica generale di competitività e al 108° posto con specifico riferimento al tema dell'esecuzione giudiziale degli obblighi contrattuali; dal medesimo rapporto risulta che, in media, sono necessari in Italia 1.120 giorni per il recupero di un credito in via giudiziaria, a fronte dei 395 giorni richiesti in Francia, dei 499 giorni richiesti in Germania e dei 510 giorni richiesti in Spa-

raltro pur vero che fra i tribunali italiani si evidenzia una notevole eterogeneità nei tempi delle procedure fallimentari e concorsuali¹².

Il legislatore, consapevole dell'esistenza di tale criticità, negli ultimi anni è intervenuto più volte nel tentativo di ottimizzare il sistema di recupero del credito.

Così, in primo luogo, sono stati introdotti strumenti per rendere maggiormente efficaci, efficienti e meno onerose le procedure per il loro recupero. In particolare, in questa prospettiva, è stato introdotto il processo civile telematico e il tribunale delle imprese, che hanno determinato una riduzione dei tempi delle cause civili; nella medesima ottica, sono stati promossi interventi di natura strumentale, tesi ad accrescere l'efficacia dei recuperi e lo sviluppo del mercato, come il Portale delle vendite pubbliche e il Registro delle procedure esecutive.

Infine sono stati incoraggiati, per rendere più agevole la ristrutturazione dei debiti, gli accordi stragiudiziali, al fianco di un generale snellimento del meccanismo delle aste giudiziarie.

In secondo luogo, e da altro punto di vista, il legislatore ha fornito agli intermediari alcuni strumenti volti a consentire ai creditori bancari di riscuotere un credito deteriorato senza sottostare a eccessivi bizantinismi procedurali.

Ciò si rinviene, ad esempio, nelle due nuove figure negoziali – introdotte dai d.l. 3 maggio 2016, n. 59 e d.lg. 21 aprile 2016, n. 72 – riconducibili allo schema del patto marciano¹³, disciplinate agli artt. 48-*bis* e 120-*quinquiesdecies* del Testo Unico Bancario.

gna. Parimenti la Commissione Europea, nel documento “*Justice Scoreboard 2017*”, indica il sistema giudiziario italiano di risoluzione delle controversie civili e commerciali tra i meno efficienti in Europa.

¹² Gli ultimi dati disponibili sul sito del Ministero della Giustizia nascondono ampie differenze sul territorio nazionale, generalmente a sfavore del Mezzogiorno italiano. A titolo esemplificativo, a Messina la durata media di una procedura fallimentare si attesta sui 15 anni, tre volte più lunga di quanto avviene a Trento; a Reggio Calabria per completare un'esecuzione immobiliare sono necessari quasi 10 anni, contro i due anni e mezzo di Trieste. Si v. S. GIACOMELLI, S. MOCETTI, G. PALUMBO e G. ROMA, *La giustizia civile in Italia: le recenti evoluzioni*, cit., *passim*.

¹³ Nell'arco del biennio 2015-2017, il patto marciano è tornato di grande attualità. Il legislatore ha introdotto, infatti, oltre i citati artt.120-*quinquiesdecies* e 48-*bis* T.U.B., norme che declinano vari sottotipi del patto *de quo* in differenti ambiti. Nel 2015, è stata aggiornata la normativa concernente il prestito vitalizio ipotecario (già previsto dal d.l. n. 203 del 2005). Inoltre, lo stesso decreto salva-banche (d.l. n. 59 del 2016) ha introdotto all'art. 1 il pegno non possessorio, che consente al creditore di appropriarsi dei

Già da tempo, invero, gli operatori del settore avevano denunciato come la mancanza di un adeguato sistema di strumenti legali e convenzionali di autotutela esecutiva – da imputarsi alla nota diffidenza con cui il legislatore italiano valuta gli accordi con cui si convengono modalità di auto-soddisfacimento delle ragioni creditorie – avesse rilevanti conseguenze negative sull'intero sistema economico¹⁴.

A ben vedere, le recenti riforme del sistema del credito bancario si pongono proprio nella tensione assiologica fra l'obiettivo di potenziare gli strumenti satisfattivi e il generale canone del *favor debitoris*¹⁵, senza che quest'ultimo comprima la dialettica del rapporto e renda irragionevolmente più difficile, o quantomeno più lenta, la soddisfazione delle ragioni creditizie.

In ogni caso, per scongiurare i costi che ritardi e inefficienze della giustizia civile determinano per il sistema bancario ed economico, in generale, è opportuno continuare ad adoperarsi per ridurre i tempi delle procedure di recupero dei crediti, così da allinearli a quelli prevalenti in

beni vincolati o di venderli sino a concorrenza del proprio credito. Infine, l'art. 1, commi 136 ss., della l. n. 124 del 2017, in materia di locazione finanziaria, ha contemplato l'obbligo per la società di *leasing*, che trattiene la proprietà del bene, di restituire l'eccedenza al cliente inadempiente. Sul punto, A. LUMINOSO, *Patto marciano e sottotipi*, in *Riv. dir. civ.*, 2017.

¹⁴ Ciò non implica che l'ordinamento ignori del tutto strumenti di autotutela satisfattiva. Il Codice civile ne prevede, infatti, un certo numero; si pensi alla vendita coattiva stragiudiziale (artt. 2796 e 2697 c.c.), all'assegnazione stragiudiziale in pagamento (art. 2798 c.c.) della cosa data in pegno, all'esecuzione speciale in materia di pegno di crediti pecuniari nelle forme stabilite dagli artt. 2803 c.c. e 2804 c.c., il pegno irregolare disciplinato dall'art. 1851 c.c. e la cessione dei beni mobiliari, immobiliari o crediti (artt. 1977 ss. e 2649 c.c.). Senza considerare istituti che hanno legami più tenui con l'oggetto specifico del presente lavoro, come la vendita e la compera in danno (artt. 1515 ss. e 1796 c.c.) o la compensazione legale e volontaria dei crediti (artt. 1241 ss. c.c.).

¹⁵ Il divieto del patto commissorio, nell'ampia interpretazione funzionale che ormai ne dà la giurisprudenza (cfr. Cass., 21 gennaio 2016, n. 1075; Cass., 19 novembre 2015, n. 23670; Cass., 8 luglio 2014, n. 15486; Cass., 3 febbraio 2012, n. 1675), nonostante il dibattito ancora aperto circa le ragioni su cui esso si fonda e le funzioni a cui mira (si vedano al riguardo, *ex multis*, le posizioni di C.M. BIANCA, *Il divieto del patto commissorio*, Milano 1957, p. 136 ss., che valorizza la funzione di garanzia e di N. CIPRIANI, *Patto commissorio e patto marciano*, Napoli 2000, p. 109 ss., il quale mette in luce la principale funzione solutoria), è una delle espressioni più rappresentative del timore per le possibili prevaricazioni del creditore nei confronti del debitore, considerato come il soggetto debole del rapporto.

Europa. Al tempo stesso, gli istituti di credito dovranno proseguire nello sforzo di rendere maggiormente efficienti le loro procedure interne¹⁶.

3. *Il monitoraggio del credito: l'evoluzione del quadro regolamentare e di supervisione sui crediti deteriorati*

La crisi bancaria dell'ultimo decennio ha mostrato l'esigenza di valutare in modo corretto il *fair value* degli strumenti finanziari e l'importanza di intervenire tempestivamente nella rilevazione delle perdite sui crediti.

Non stupisce, pertanto, la valorizzazione di un approccio *forward looking*¹⁷ nella valutazione del merito creditizio e nell'analisi economico finanziaria dell'impresa, nonché – di conseguenza – nella ricerca di procedure che consentano un'analisi predittiva efficiente, caratterizzata da due condizioni: competenza e tempismo.

Quanto alla prima, è stato rilevato che un fattore di cruciale importanza per la riduzione del *default rate* è lo sviluppo di una forte "cultura del credito" all'interno delle reti distributive, sia attraverso il rafforzamento di programmi di formazione dedicati, sia con la previsione di obiettivi maggiormente focalizzati sulla capacità di contenere il deterioramento della qualità del credito¹⁸.

Quanto, invece, al tema della gestione tempestiva delle sofferenze, questo si pone oggi all'interno di un sistema coordinato di nuove norme, che ha cambiato profondamente il rapporto banca-impresa e in particolare le politiche di concessione e gestione del credito.

¹⁶ Così, I. VISCO, *Banche e finanza dopo la crisi: lezioni e sfide*, *Lectio magistralis* del Governatore della Banca d'Italia, Università degli studi di Roma Tor Vergata, Cerimonia inaugurale delle celebrazioni per il Trentennale della Facoltà di Economia Roma, 16 aprile 2018.

¹⁷ *Ex multis*: J. BABECKY, T. HAVRANEK, J. MATEJU, M. RUSNAK, K. SMIDKOVA e B. VASICEK, *Banking, debt and currency crises: early warning indicators for developed countries*, in *Working Paper Series, European Central Bank*, 1485, 2012; B. CANDELON, E. DUMITRESCU e C. HURLIN, *How to Evaluate an Early-Warning System: Toward a Unified Statistical Framework for Assessing Financial Crises Forecasting Methods*, in *IMF Economic Review*, 2012; M. DREHMANN e M. JUSELIUS, *Evaluating early warning indicators of banking crises: Satisfying policy requirements*, in *International Journal of Forecasting*, 2014.

¹⁸ L. BELTRAMME e B. VERONA, *I Non Performing Loans in Italia. Trend in atto e prospettive future*, in *Kpmg*, consultabile sul sito kpmg.com/it.

Nel panorama normativo ha assunto particolare rilevanza la transizione al nuovo principio contabile IFRS9, in vigore dal gennaio 2018. Questo ha infatti sancito l'abbandonando dei criteri di valutazione degli accantonamenti come copertura dei crediti deteriorati (c.d. di *incurred loss*) propri dello IAS 39, imponendo alle banche un'analisi prospettica sulla base delle perdite attese. In altri termini, le banche sono chiamate a effettuare gli accantonamenti non solo in funzione dei crediti già deteriorati, ma anche di quelli che potrebbero deteriorarsi in futuro (c.d. *expected credit loss*)¹⁹.

La recente attenzione posta sul monitoraggio del credito è altresì confermata dalle Linee Guida per le Banche sui crediti deteriorati (*Guidance to banks on non-performing loans*)²⁰, un *corpus* di principi operativi, emanato dalla Banca Centrale Europea nel marzo 2017, che raccoglie sostanzialmente le *best practices* di settore. Tra i comportamenti virtuosi, le linee strategiche e gli schemi organizzativi consigliati, viene suggerito alle banche, da un lato, di dotarsi di efficaci strumenti interni di *early warning* ed *early managing*, atti a individuare – e di conseguenza gestire proattivamente – le situazioni di deterioramento creditizio fin dai

¹⁹ L'instancabile trasformazione dei mercati e la nascita di sempre nuovi strumenti finanziari ha comportato una serie di modifiche e di integrazioni al principio IAS 39, fino alla sua definitiva sostituzione con lo IFRS 9. Sostanzialmente, le nuove regole prevedono un *three stage approach*, cioè una divisione dei crediti in tre livelli, da cui dipendono metodi diversi di calcolo delle perdite. Nel primo *stage* (*performing*) la perdita attesa è calcolata su un orizzonte temporale di un anno. Nel secondo *stage* (*under performing*) si prendono in considerazione i crediti di cui è aumentata la rischiosità; in questo caso, la perdita è calcolata su un orizzonte temporale pari alla durata contrattuale residua (*lifetime*) dello strumento. Nel terzo stadio (*non performing*) rientrano i crediti diventati più rischiosi, in cui c'è l'oggettiva evidenza di *impairment* o dove si è già effettivamente manifestata una perdita. In questo ultimo caso il calcolo della perdita si effettua in relazione alle singole posizioni deteriorate, proporzionandole alla vita residua della singola esposizione. Sul punto, si v. E. ABATE, P. ROSSI e A. VIRGILIO, *IAS7IFRS-US GAAP. Principi contabili italiani. Confronto e differenze*, Milano, 2010.

²⁰ A séguito della valutazione degli attivi bancari (*Asset Quality Review*), la BCE, nel settembre 2016, ha avviato una consultazione pubblica intitolata "*Draft guidance to banks on non - performing loans*". Il 20 marzo 2017, al termine del periodo di consultazione, la Banca Centrale Europea pubblica la versione definitiva del documento "*Guidance to banks on non-performing loans*". Per ciò che più interessa ai fini del presente studio, in merito alla struttura e alla procedura operativa per la gestione preventiva dei crediti deteriorati, le Linee Guida del 2017 suggeriscono un sistema di allerta fondato sull'identificazione di indicatori adeguati e sulla previsione di una procedura di costante verifica della situazione economico finanziaria della controparte. Si v.: BCE, *Linee Guida per le banche sui crediti deteriorati (NPLs)*, 20 marzo 2017.

loro primi segnali; dall'altro, di rafforzare il proprio organico con unità operative specializzate nel controllo e nella valutazione del c.d. *credit risk management*.

Gli orientamenti della BCE sono stati rafforzati e integrati dall'*Addendum* alle Linee Guida in materia di NPL²¹ che, tra le varie tematiche affrontate, enfatizza il tempestivo *provisioning* e *write off* delle posizioni deteriorate; inoltre, promuove prassi di accantonamento e cancellazione più tempestive, per evitare che entità eccessive di *NPLs* prive di copertura si accumulino in futuro nei bilanci bancari.

Analoga iniziativa è stata avviata dalla Banca d'Italia quando, nel gennaio 2018, ha pubblicato le Linee Guida in materia di gestione di crediti deteriorati, rivolte alle banche meno significative del Paese. In analogia a quanto previsto dalla BCE, si richiede agli enti creditizi di dotarsi di idonee misure e soglie di allerta, nonché di una strategia tesa a ottimizzare la gestione delle posizioni deteriorate, massimizzandone i recuperi²².

Infine, al percorso normativo così delineato, ancora più di recente si sono aggiunte le Linee Guida per la gestione delle esposizioni deteriorate e di quelle oggetto di concessione ("*Guidelines on management of non-performing and forborne exposures*"), emanate dall'Autorità Bancaria Europea a ottobre 2018 e il Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio n. 2019/630, in vigore da aprile 2019.

Il primo documento, oltre a sollecitare le banche a disporre adeguati strumenti e sistemi per gestire in maniera efficace le esposizioni deteriorate e ridurre la loro presenza nei bilanci, provvede a sensibilizzare ulteriormente gli operatori sulla necessità di istituire nuovi strumenti ca-

²¹ Le previsioni contenute nell'*Addendum* sono applicabili alle posizioni erogate prima del 26 aprile 2019 (per le quali si fa riferimento al Regolamento (UE) 630/2019) e qualificabili come *non performing exposure* dopo il 1° aprile 2018. Tenuto conto dell'adozione del Regolamento in esame, la Banca Centrale Europea, con comunicazione del 22 agosto 2019, ha dichiarato di aver rivisto le proprie aspettative di vigilanza in merito alla copertura minima delle perdite sulle esposizioni deteriorate (*non performing exposures*, *NPE*) definite nell'*Addendum* alle Linee guida della BCE sui crediti deteriorati.

²² Il documento sintetizza le aspettative della vigilanza in materia di gestione, classificazione, monitoraggio e valutazione dei *Non Performing Loan* per le banche *Less Significant (LSI)*. I contenuti sono coerenti con quanto previsto dalla *Guidance* pubblicata dal *Single Supervisory Mechanism (SSM)* precedentemente rivolta alle banche *Significant* e alle linee guida BCE. Sul punto, A. PEZZUTO, *Linee guida dell'Autorità di vigilanza sui crediti deteriorati*, in *Dirigenza Bancaria*, 189, 2018.

pacì di garantire una visione completa sull'intera vita del finanziamento e in grado di prevedere il degrado precoce dei nuovi crediti erogati, senza attendere il concreto manifestarsi delle anomalie²³.

Anche il Regolamento (UE) 630/2019 integra le norme prudenziali vigenti, imponendo una deduzione dai fondi propri per le esposizioni deteriorate non sufficientemente coperte e introduce livelli minimi di accantonamento (c.d. *minimum loss coverage*) vincolanti e applicabili a tutti i crediti erogati a partire dal 26 aprile 2019.

Oltre a istituire un effettivo limite prudenziale all'accumulazione di *NPLs*, il regolamento *de quo* impone alle banche di attuare una gestione proattiva e tempestiva dei crediti deteriorati, in funzione del c.d. approccio "di calendario" (c.d. *calendar provisioning*), secondo cui i crediti devono essere sottostimati gradualmente nel corso del tempo, fino a raggiungere la loro svalutazione integrale alla fine di un determinato lasso temporale, a prescindere dalle effettive prospettive di recupero e dalla loro valutazione contabile²⁴.

4. Segue. *Gli indicatori di early warning e il ruolo del risk manager*

Il panorama normativo dimostra come l'attività di monitoraggio rappresenti l'oggettivo fulcro del cambiamento. Come è stato – seppur bre-

²³ Più nel dettaglio, le Linee guida dell'EBA individuano, nell'ambito della gestione delle *NPE* e delle esposizioni soggette a *forbearance* (*forborne exposures*, "FBE"), le pratiche in materia di *management* dei rischi, le strategie per la riduzione delle *NPE*, le *governance* dei quadri operativi, i sistemi di controllo interno e di monitoraggio. Ancóra, definiscono i requisiti per i processi mirati all'individuazione delle *NPE* e quelli per la concessione delle misure di *forbearance*. Inoltre, introducono una soglia pari al 5% del coefficiente lordo di *NPL*, al superamento della quale scatta l'obbligo per le banche di predisporre delle strategie di smaltimento delle *NPE*, nonché di applicare gli strumenti operativi e di *governance* previsti dalle Linee Guida stesse. Si v. in merito, F. CALLEGARO, *La gestione delle non-performing e forborne exposures nelle nuove Linee Guida EBA in consultazione*, disponibile sul sito *dirittobancario.it*, 9 ottobre 2018.

²⁴ In linea con quanto previsto dall'Addendum alle Linee Guida sui crediti deteriorati, pubblicato nel 2018 dalla BCE, il *calendar provisioning*, previsto dal Regolamento (UE) 630/2019, implica la svalutazione in modo graduale dei nuovi crediti deteriorati fino a raggiungere il loro deprezzamento integrale alla fine di un determinato periodo (2 anni se non garantiti e 7 anni se garantiti, a partire dal momento in cui sono stati classificati come tali). Per maggiori raggugli, si v. P. ANGELINI, *I crediti deteriorati: mercato, regole e rafforzamento del sistema*, in atti del convegno "NPL: sfide e opportunità. Requisiti regolamentari, strategie delle banche e dei nuovi operatori", ottobre 2018.

vemente – delineato, oggi sono previste norme sempre più stringenti, che impongono agli enti creditizi di introdurre o evolvere i propri sistemi di misurazione, monitoraggio, gestione e segnalazione dei rischi.

In risposta, le banche si sono gradualmente dotate di strumenti funzionali alla rilevazione di anomalie sempre più sofisticati ed efficaci, nati dalla combinazione di algoritmi, elementi di statistica e segnali esperienziali. Simili modelli consentono un'analisi predittiva attraverso l'esame di grandi quantità di dati, provenienti tanto da fonti esterne (camere di commercio, registri immobiliari, tribunali), quanto interne, nonché attraverso lo studio di specifici indicatori c.d. *early warning indicators* (EWI), atti a massimizzare le *performance* di intercettamento²⁵.

L'implementazione di sistemi per la misurazione del rischio creditizio ha contribuito a facilitare l'attività di supervisione svolta dal *risk manager*²⁶.

Questi è designato, di norma, non solo alla verifica della congruità degli accantonamenti, alla valutazione di irrecuperabilità del credito e al suo processo di recupero, ma anche al monitoraggio delle posizioni creditizie, con una particolare attenzione a quelle deteriorate.

Quanto alla valutazione del grado di recuperabilità, il *risk manager* è chiamato a considerare il tasso di ritorno *in bonis* del credito deteriorato, operando una distinzione tra le esposizioni gestite dalla struttura interna e quelle affidate a soggetti terzi. In ordine alle prime deve ponderare la capacità dell'organizzazione interna all'attività di recupero crediti, nelle altre, invece, deve considerare l'attitudine al recupero dell'*outsourcer*²⁷.

²⁵ Sul punto, visto il carattere eterogeneo degli indicatori che ogni istituto decide di adottare, Banca d'Italia si è limitata a formalizzarne solo alcuni a titolo esemplificativo, come l'utilizzo di perizie immobiliari non aggiornate, l'utilizzo di coefficienti di svalutazione non correlati alla durata della permanenza di una certa esposizione a sofferenza, il mantenimento di posizioni in incaglio senza adozione di tempestive misure correttive. Sul punto, si v. 15° Aggiornamento Circolare Banca d'Italia n. 263/2 luglio 2014. E in letteratura, L. ALESSI e C. DETKEN, *Quasi real-time early warning indicators for costly asset price boom/bust cycles: a role for global liquidity*, in *European Journal of Political Economy*, 27, 2011.

²⁶ Per un approfondimento sul ruolo del *risk manager*, si v. D. BARLOW, *The Evolution of Risk Manager*, in *Risk Management*, 1993, p. 30 ss; C. PALEGO, *The Role of the Chief Risk Officer and the New Regulation on Internal Control Systems*, in *Bancaria*, 7, 2013, p. 79 ss.

²⁷ R. BATTISTA e F. BELTRAME, *Il monitoraggio del credito alla luce dei recenti aggiornamenti di Banca d'Italia: un sistema di indicatori*, in M. COMANA (a cura di), *Economia della Banca*, 2015, p. 61 ss.

Quanto all'attività di monitoraggio, invece, è opportuno che essa non si concentri solo sulle singole posizioni, selezionate sulla base del livello di rischio e di eventuali segnali di anomalia, ma si sviluppi in relazione all'intero portafoglio creditizio.

Tali direttive sono oltremodo importanti per gli intermediari creditizi di minori dimensioni, per i quali la figura del *risk manager*, coadiuvato da un efficiente sistema di indicatori che consentano il reperimento tempestivo dei dati, rappresenta un apprezzabile filtro per il progressivo miglioramento della qualità del credito e per una più corretta gestione delle poste deteriorate.

5. Segue. *Gli strumenti di intervento precoce nella crisi d'impresa: alcune esperienze a confronto*

È noto come ogni impresa sia posta costantemente in relazione a ulteriori realtà; da ciò consegue che una rilevazione tempestiva e una gestione opportuna della crisi possono portare vantaggi non solo a favore dell'imprenditore, ma anche dei suoi creditori. In questo senso, il problema delle sofferenze bancarie risulta strettamente correlato alla gestione della crisi di impresa.

Come è stato opportunamente rilevato²⁸, l'insolvenza delle imprese ha un impatto tanto più rilevante per il sistema economico quanto maggiore è il loro legame con le banche. Invero, quando un'impresa non è più in grado di far fronte ai propri debiti, gli istituti di credito accumulano crediti soggetti a deterioramento. A sua volta, un loro valore consistente nei bilanci delle banche tende a comprimere i ricavi lordi e a innalzare il costo della raccolta, con tutte le conseguenze che ne derivano.

Il quadro normativo e l'implementazione degli strumenti di supervisione del credito nel comportato bancario, richiamati ai paragrafi precedenti, si adattano perfettamente alle esigenze segnaletiche e di monitoraggio preventivo prospettate in Europa da tutta la produzione normativa e regolamentare in materia di crisi di impresa degli ultimi cinque anni²⁹ e in Italia dall'introduzione, nel Codice della Crisi di impresa e

²⁸ P. ANGELINI, *La nuova regolamentazione sugli NPLs e il nuovo Codice delle crisi d'impresa*, cit., p. 2.

²⁹ Una simile prospettiva, votata alla gestione preventiva dell'insolvenza, trova am-

dell'insolvenza, di strumenti di allerta e presidi organizzativi, unitamente preposti all'istituzione di un efficace sistema di *early warning*.

La previsione *de qua* costituisce una delle più significative novità apportate nell'ambito della riforma³⁰, nonché un momento di evidente evoluzione normativa e culturale rispetto alla disciplina previgente.

Il legislatore, sul condiviso presupposto che le possibilità di salvaguardare i valori di un'impresa in difficoltà siano direttamente proporzionali alla tempestività dell'intervento risanatore³¹, fonda l'intera disciplina della prevenzione dell'insolvenza su due pilastri. Da un lato, richiede che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'im-

prio riscontro nella Raccomandazione n. 2014/136 della Commissione Europea e del Consiglio e più di recente nella Direttiva 2019/1023 (*Preventive Restructuring Frameworks*), con cui è ribadita l'importanza della "cultura della prevenzione" e l'esigenza che ogni Stato membro introduca uno o più strumenti di allerta precoce «*chiari e trasparenti in grado di individuare situazioni che potrebbero comportare la probabilità di insolvenza e di segnalare al debitore la necessità di agire senza indugio*». Per una riflettuta analisi sul tema, si vedano, G. LO CASCIO, *Le procedure di crisi delle imprese: una riforma internazionale ed interna senza fine*, in *Fall.*, 2017, p. 501 ss; L. STANGHELLINI, *La proposta di direttiva UE*, in *Le soluzioni negoziali della crisi d'impresa fra presente e futuro*, atti del convegno tenutosi a Firenze, 9 e 23 febbraio 2017; L. PANZANI, *La proposta di Direttiva della Commissione UE: early warning, ristrutturazione e seconda chance*, in *Fall.*, 2017, p. 129 ss; ID, *Il preventive restructuring framework nella Direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, in *dirittobancario.it*, 14 ottobre 2019; P. VELLA, *L'allerta nel codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della direttiva (UE) 2019/1023*, in *ilcaso.it*, 24 luglio 2019.

³⁰ La legge fallimentare, nel suo impianto originario, non contempla alcuno strumento finalizzato a individuare preventivamente il deterioramento delle condizioni dell'impresa, così come il Codice civile non prevede doveri di allarme in capo agli organi societari. Il dibattito sull'opportunità di introdurre istituti simili ha conosciuto momenti di – seppur ondivaga – intensità, che raggiungono l'apice nell'ambito dei lavori della Commissione Trevisanato, senza che questa, tuttavia, nulla riesca a introdurre al riguardo. Più recentemente, invece, il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica (d.lg. n. 175 del 2016, come modificato dal d.lg. n. 100 del 2017) ha previsto, all'art. 6, comma 2, la predisposizione di «specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale». *Ex multis*, A. JORIO, *La riforma della legge fallimentare tra utopia e realtà*, in *Dir. fall. soc. comm.*, 2, 2019, p. 283 ss.; M. PERRINO, *Crisi di impresa e allerta: indici, strumenti e procedure*, in *Corr. giur.*, 2019, p. 653 ss.; P. VELLA, *L'allerta nel codice della crisi e dell'insolvenza alla luce della direttiva (UE)*, cit., 2019.

³¹ Tema sottolineato dai commentatori della Riforma già con l'emanazione della legge delega n. 155 del 2017. Tra i tanti, si v. S. SANZO, *La disciplina procedimentale. Le norme generali, le procedure di allerta e di composizione della crisi, il procedimento unitario di regolazione della crisi o dell'insolvenza*, in S. SANZO e D. BURRONI (a cura di), *Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Bologna, 2019, p. 37 ss.

presa risulti idoneo a intercettare i primi indizi della crisi e a consentire una tempestiva reazione³². Dall'altro, qualifica chiaramente gli strumenti di allerta come obblighi di segnalazione posti a carico di «soggetti qualificati», volti alla «tempestiva rilevazione degli indizi di crisi d'impresa» e alla «sollecita adozione delle misure più idonee alla sua composizione» (art. 12 CCII).

A ciò si aggiunga l'introduzione dell'obbligo, in capo alle banche e agli altri intermediari finanziari, di notificare l'organo di controllo sulle variazioni, revisioni o revoche degli affidamenti (artt. 14 CCII)³³.

Invero, si ricorderà che la possibilità di coinvolgere banche e intermediari finanziari, nelle dinamiche dei meccanismi di allerta, non sia un tema nuovo nel dibattito di politica legislativa. Già nella mozione approvata dal Consiglio e dal Parlamento europeo in ordine alle modifiche da apportare alla proposta di direttiva relativa ai quadri di ristrutturazione preventiva delle imprese (poi divenuta Direttiva 2019/1023/UE) era stato ipotizzato un emendamento in forza del quale tra gli strumenti di *early warning* avrebbero potuto annoverarsi «obblighi di rendicontazione o di informazione periodica per terzi, quali contabili, autorità fiscali e previdenziali o alcune tipologie di creditori come le banche».

In una prospettiva di confronto tra i modelli più comunemente adottati in Europa per prevenire la crisi, si può – comunque – notare che alcuni Paesi già vantano una buona esperienza in materia.

Questo è il caso dell'ordinamento francese, che da più di un ventennio³⁴ impiega – in linea con gli scopi perseguiti dal legislatore euro-

³² G. BRANCADORO, *Crisi Sistemiche e rilevanza giuridica nelle discipline delle crisi d'impresa*, in *ilcaso.it*, 19 maggio 2019; P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, p. 74 ss.

³³ G. FALCONE, *Obblighi e responsabilità della banca e dell'intermediario finanziario nelle procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, in *Dir. banca mer. fin.*, 2, 2019, p. 45 ss. L'a. ricorda anche che il riferimento alle banche è poi venuto meno nel testo del “*final compromise*”, raggiunto con la Commissione, del 17 dicembre 2018. Sul punto si v. anche, A. NIGRO, *La proposta di direttiva comunitaria in materia di disciplina della crisi delle imprese*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, p. 201 ss.

³⁴ I primi interventi, in materia di prevenzione degli squilibri finanziari dell'impresa, si rinvencono negli anni '80 del secolo scorso, quando il lungimirante legislatore francese introdusse (con il *Rapport Sudreau* del 1975 e il progetto n. 974 del 1979) le procedure di allerta, imperniate sulla figura del *commissaire aux comptes*, posto al centro di una rete di informativa endosocietaria. La normativa venne però sensibilmente modificata dopo dieci anni dalla sua introduzione quando, con la *loi 475294/1994*, ne è stata

peo – efficienti strumenti di monitoraggio, che hanno costituito il fondamentale modello per le iniziative *de iure condendo* del sistema giuridico italiano.

Il cuore dell'allerta dell'ordinamento d'oltralpe si fondava e si fonda tutt'ora su una efficiente valutazione prospettica dell'andamento dell'attività di impresa, realizzata attraverso strumenti dal carattere confidenziale, un sistema contabile rafforzato e una efficace gestione delle informazioni da parte di chi è nella effettiva posizione di acquisirle³⁵.

Anche nell'ambito delle relazioni banca-impresa la Francia gode di norme estremamente efficaci. La legge francese, infatti, rimette situazioni potenzialmente conflittuali all'attenzione del mediatore della Banca di Francia, il quale convoca i soggetti interessati presso la Prefettura competente e coordina un'analisi della situazione, incoraggiando un maggior approfondimento delle informazioni e una più attenta valutazione del rischio³⁶.

Dai medesimi intenti è stata animata sia la nuova disciplina sull'in-

estesa la portata, i destinatari e i soggetti titolari del potere di attivare il sistema. Successivamente, ulteriori modifiche sono state apportate nel 2006 e nel 2011, senza però modificarne la struttura in maniera rilevante. Per una disamina in merito, si rimanda a M.J. CAMPANA, *L'impresa in crisi: l'esperienza del diritto francese*, in Fall., 2003, p. 978 ss.; ID, *La prevenzione della crisi delle imprese. L'esperienza francese*, in S. BONFATTI e G. FALCONE (a cura di), *La legislazione concorsuale in Europa*, Milano, 2004.

³⁵ Il modello francese contempla alcuni meccanismi di allerta interna come le *procédures d'alerte* promosse su iniziativa dei soci (artt. l. 221-8, l. 225-232, l. 223-36 *Code de Commerce*; art. 1855 *Code Civil*); le *procédures d'alerte* su iniziativa del revisore dei conti, chiamato ad attivare un complesso circuito informativo, qualora nell'esercizio della sua attività ravvisi «des faits de nature à compromettre la continuité de l'exploitation»; le *procédures d'alerte* su iniziativa del comitato dei rappresentanti del personale (partecipano sia al CdA che all'Assemblea) che ha la possibilità di chiedere chiarimenti circa la situazione economica della società. A ciò si aggiunge il meccanismo di allerta esterna promosso su iniziativa diretta del Presidente del Tribunale di Commercio, a cui è riconosciuto il potere di convocare gli amministratori della società qualora risulti, da qualsiasi informazione di cui venga a conoscenza, che l'impresa sta attraversando un periodo di difficoltà tale da poter compromettere la continuità della sua stessa attività. Tra le procedure adottate si ricordi anche l'attività svolta dal *groupement de prévention*, istituito da esperti del settore e finalizzato a fornire assistenza ai membri del gruppo stesso. Così, A. PELLEGGATTA, *Prevenzione della crisi d'impresa e procedure di allerta*, in *Iudicium*, 2 luglio 2013.

³⁶ A. MAZZOLENI, A. PELLEGGATTA e G. RIZZARDI, *La prima analisi dei risultati*, in A. MAZZOLENI e M. VENEZIANI (a cura di), *L'efficacia del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione del debito nell'esperienza dei tribunali lombardi*, Torino, 2014, p. 168.

solvenza elaborata in Belgio³⁷, anch'essa fortemente ispirata ai principi europei e favorevole all'utilizzo di misure di allerta efficaci e di soluzioni della crisi attivabili attraverso accordi amichevoli fra debitore e creditori.

Sia l'importante progetto, avviato nel 2007 in Danimarca, di «*Early Warning Europe*», finalizzato a diffondere le *best practices* in materia di allerta in vari Paesi dell'Unione. Il programma, nato con l'obiettivo di fornire consulenza riservata, gratuita e imparziale alle imprese in difficoltà, si compone di una prima e preliminare analisi fornita *pro bono* da un consulente di EW presso una delle organizzazioni *partner* e della successiva predisposizione di un piano di azione, concordato tra l'esperto e l'imprenditore, finalizzato a stabilire la gestione dell'operazione di salvataggio³⁸.

Al contrario, altri Paesi, nell'ottica di garantire un intervento tempestivo di fronte all'affacciarsi della crisi, hanno deciso di adottare un approccio diametralmente opposto rispetto al modello di allerta proprio delle esperienze ricordate.

Ciò si rinviene, ad esempio, nell'ordinamento inglese, che ha optato per l'introduzione di un'apposita forma di responsabilità degli organi gestori, c.d. *wrongful trading*.

Il modello anglosassone fa leva sull'effetto deterrente dato dalla maggiore responsabilizzazione prevista in capo a chi negligenzemente abbia proseguito l'attività, consapevole che questa fosse inevitabilmente destinata alla liquidazione giudiziale³⁹.

³⁷ Tra le novità introdotte, si evidenzia la presenza delle c.d. «*Camere delle imprese in difficoltà*», finalizzate a incentivare accordi risolutivi della crisi e il rafforzamento delle «*procedure di riorganizzazione giudiziaria per accordo amichevole*». Sul punto, P. DE CESARI, G. MONTELLA, *Osservatorio internazionale sull'insolvenza - In Belgio: una complessa riforma del diritto dell'insolvenza*, in *Fall.*, 2018, p. 107 ss.

³⁸ Prendendo le mosse dall'esperienza dell'«*Early Warning DK*», l'*Early Warning Europe* è attualmente attivo in 7 Paesi: Italia (attraverso l'Unione Industriale di Torino), Polonia, Spagna, Belgio, Grecia, Danimarca e Germania. A breve si uniranno al progetto anche Finlandia, Croazia, Slovenia e Lituania. Il Progetto EWE, che nel biennio 2017-2019 ha fornito sostegno a oltre 3500 imprese in difficoltà, ha come principale obiettivo istituire meccanismi di allarme rapido in tutti gli Stati membri dell'UE, attraverso lo sviluppo di un metodo di monitoraggio di *next generation* e di *early warning* basato su «l'apprendimento automatico» (c.d. *machine learning*) e sullo studio dei *big data* per identificare le aziende a rischio fallimento. Contestualmente, è stata creata una rete europea di esperti, autorità, associazioni e camere di commercio che offrono un percorso gratuito di analisi, affiancamento e monitoraggio alle PMI europee.

³⁹ Come ricorda autorevole dottrina l'istituto – proprio anche delle legislazioni de-

Simili esperienze dimostrano, comunque, che nelle materie piú rilevanti per l'impatto economico che da esse può conseguire, si è creata una vera e propria "cultura della prevenzione", cambiando la prospettiva di indagine dalla rilevanza storica (c.d. *backward-looking*) alla valutazione prospettica (c.d. *forward-looking*).

Cosí, in considerazione anche del suddetto forte legame tra banche e imprese, nonché dello sviluppo in entrambe le aree di sistemi di monitoraggio capaci di arretrare la soglia di rilevanza già alle situazioni di primissima difficoltà, può rivelarsi particolarmente adatto, per evitare che la crisi giunga a una fase matura, incentivare i soggetti delegati al controllo a una piú proficua interazione reciproca, attraverso «lo sviluppo di un sistema di interscambio comunicativo tra gli organi di gestione delle imprese e gli organi di controllo del rischio delle banche»⁴⁰.

6. *Strategie di gestione dei Non Performing Loans: il ricorso al bad-banking nell'esperienza europea*

A fronte della comprovata incapacità delle banche centrali di ristabilire la fiducia nel sistema finanziario⁴¹, diversi Stati europei hanno de-

gli altri Paesi del *Commonwealth* – Nuova Zelanda (*Companies Act* 1993), Australia (*Corporations Act* 2001), Singapore (*Companies Act* 1990) – non ha, invero, riscontrato molto successo in ambito fallimentare, a causa di alcuni fattori di incertezza che lo accompagnano. I maggiori dubbi che sono stati sollevati riguardano, da un lato, l'idoneità del patrimonio dell'amministratore – soprattutto nelle società minori – di provvedere al pagamento delle passività causate dal suo comportamento negligente, dall'altro, la discrezionalità riservata al giudice nel definire l'ammontare del contributo. Cosí, H.C. HIRT, *The wrongful trading remedy in UK Law: classification, application and practical significance*, in *ECFR*, 1, 2004, pp. 71-120; A. KEAY, *Wrongful trading: problems and proposals*, in *Northern Ireland Legal Quarterly*, 2014, p. 63 ss.; R. WILLIAMS, *What can we expect to gain from reforming the insolvent trading remedy?*, in *Modern law review*, 2015, p. 69 ss.; *Contra*: D. PRENTICE, *Creditor's interests and director's duties*, in *Oxford Jour Legal Studies*, 2, 1990, p. 270, che definisce il *wrongful trading* «*unquestionably one of the most important developments in company law this century*».

⁴⁰ In tal senso S. CASONATO, *L'allerta vista dai professionisti: procedura e criticità, in Fallimenti e Società, Osservatorio di diritto societario e fallimentare del Triveneto*, 2019.

⁴¹ In principio, con la speranza di risolvere le sorti dell'economia, le banche centrali hanno adottato politiche di *qualitative* e *quantitative easing*, immettendo nel mercato interbancario una considerevole mole di liquidità. Simili manovre mal si sono conciliate, tuttavia, con la necessità di liberare gli intermediari dal fardello degli *NPLs*. L'enorme quantitativo di liquidità introdotta nel mercato interbancario, infatti, ha alimen-

ciso di affrontare, almeno in prima battuta, le criticità innescate dal proliferare dei crediti deteriorati – e in taluni casi la generalizzata crisi del sistema bancario – con interventi di natura pubblica⁴².

In un simile contesto viene in rilievo lo strumento noto come *bad bank* (o *Asset Management Company, AMC*); tuttavia, il termine utilizzato risulta improprio, se si considera che la *bad bank* non svolge alcuna funzione tipica dell'attività bancaria, limitandosi a gestire le attività di recupero crediti o, come in qualche realtà, agendo come società specializzata nel disinvestimento di *assets*.

Il concetto alla base del *bad banking* è piuttosto lineare: viene creata una società veicolo, sovente a partecipazione mista tra pubblico e privato, finalizzata a rilevare gli attivi deteriorati dagli istituti in crisi a un prezzo mediamente superiore a quello realizzabile sul mercato, permettendo così alla banca cedente di evitare le eccessive perdite derivanti da una vendita a prezzi di saldo. L'acquisto dei *NPLs* viene in genere finanziato con l'emissione, da parte delle *AMC*, di obbligazioni garantite dallo Stato⁴³.

tato la bolla speculativa nei mercati finanziari, senza che l'economia reale potesse realmente beneficiarne. Cfr. M.A. S. JOYCE, M. TONG e R. WOODS, *The United Kingdom's quantitative easing policy: design, operation and impact*, Bank of England, Quarterly Bulletin, 2011; P. COVA e G. FERRERO, *Il programma di acquisto di attività finanziarie per fini di politica monetaria dell'Eurosistema*, in Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)*, 270, 2015.

⁴² In merito, preme ricordare che simili interventi si sono posti in antitesi rispetto all'approccio liberistico affermatosi nei decenni precedenti, nonché in evidente contrasto con il principio della libera concorrenza e la disciplina degli aiuti di stato (come sottolinea G. GALLO, *I crediti deteriorati. Tecniche di gestione negoziale: cessione e ristrutturazione*, in *dirittobancario.it*, luglio 2019). Il Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE), infatti, stabilisce il principio di incompatibilità, con il diritto dell'Unione, delle misure di sostegno alle imprese adottate con l'utilizzo di risorse pubbliche, perché capaci di falsare il libero gioco concorrenziale. Il divieto così posto è derogabile solo laddove «*gli aiuti destinati a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro*» (art. 107, par. 3, lett. b, TFUE). Sul punto si vedano anche: Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 10 agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, 30 luglio 2013; M. CLARICH, *Sostegno pubblico alle banche e aiuti di Stato*, in *Giur. comm.*, 2017, p. 702 ss.

⁴³ La *core activity* della *bad bank* è un'operazione di finanza strutturata, detta cartolarizzazione (disciplinata in Italia dalla l. n. 130 del 1999), che consiste nella cessione di un *pool* di attività non negoziabili da parte di un *originator* (la banca) a una società qualificata (o *Special Purpose Vehicol, SPV*). L'acquisto del portafoglio di attività della

In tal modo si procede al *deleveraging* del bilancio dalle attività con minor grado di liquidabilità (c.d. *non performing*), che tendono a compromettere la struttura patrimoniale e le capacità reddituali dell'ente bancario.

La versatilità dimostrata, nelle singole situazioni di dissesto, dalle *bad banks*, unitamente al progressivo peggioramento della qualità del credito bancario e alla mancanza di un adeguato mercato secondario nell'ambito del quale cedere gli attivi deteriorati, hanno garantito al modello un'ampia diffusione, tanto da apparire ancora oggi vantaggioso sotto più punti di vista.

Si consideri, infatti, che la banca può così impiegare integralmente le sue risorse nel *core business*, piuttosto che disperderle nella gestione degli attivi non performanti, con evidenti risparmi in termini economico-organizzativi. Inoltre, le relazioni banca-impresa oramai improduttive vengono gestite, nel *bad-banking*, da un soggetto specializzato nel recupero dei crediti: ciò consente all'istituto creditizio – di regola – di accelerare il ritorno a condizioni di profittabilità e il recupero (ancorché parziale) dei propri crediti, nonché di garantire un considerevole risparmio in termini di accantonamento di capitale⁴⁴.

Per comprendere a pieno l'entità del fenomeno, può essere utile una rapida rassegna di alcune esperienze europee, nelle quali si è dato vita ad apposite *bad banks* per governare e sanare i crediti deteriorati delle banche, vuoi con misure concentrate sui singoli intermediari in difficoltà, vuoi con misure di carattere più generale che hanno coinvolto l'intero sistema.

6.1. *Un precursore. Il caso svedese*

Prima dello scandalo americano dei mutui *sub-prime*, l'Europa aveva già affrontato un problema simile, pur se ovviamente con minore im-

banca cedente viene finanziato dalla raccolta di fondi attraverso l'emissione di titoli negoziabili sul mercato secondario (*Asset Backed Securities, ABS*). Si rimanda per una più dettagliata analisi a G. MORBIDELLI, *Cartolarizzazione aspetti teorici e applicazioni pratiche*, Torino, 2002.

⁴⁴ Cosí, U. VAN SUNTUM e C. ILMANN, *Bad Banks: a proposal based on German financial history*, in *European Journal of Law and Economics*, 2011, p. 367 ss.; A. HAUCK, U. NEYER e T. VIETEN, *Reestablishing stability and avoiding a credit crunch: comparing different bad bank schemes*, in *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 57, 2015, p. 116 ss.

patto sistemico, dinanzi alla crisi bancaria che coinvolse il Nord Europa⁴⁵, in particolar modo la Svezia.

Per comprendere i fattori che avevano determinato perdite tali da mettere a rischio la solvibilità dell'intero sistema bancario svedese, è necessario risalire a quel momento, nel processo di liberalizzazione dei mercati finanziari e creditizi, vissuto dai paesi industrializzati durante gli anni '80.

La crescita economica, il decollo del mercato immobiliare e azionario, la bassa disoccupazione e altri fattori derivati dal processo di *deregulation*⁴⁶ promosso dal sistema svedese dalla fine degli anni '70, indussero le famiglie e le imprese a ricorrere in modo massivo all'indebitamento.

Le banche, dal canto loro, andavano portando una politica competitiva fondata sulla riduzione dei tassi e sulla smodata erogazione dei prestiti, senza però accompagnare tali politiche a un adeguato controllo e monitoraggio del merito creditizio dei debitori e senza prendere in considerazione l'eventualità che un improvviso rialzo dei tassi di interesse avrebbe portato a un contestuale aumento del rischio di insolvenza della nuova classe debitoria⁴⁷.

⁴⁵ Per una trattazione specifica della crisi scandinava, si vedano P. NYBERG, V. VESA, *The Finnish Banking Crisis and Its Handling, Bank of Finland discussion paper*, 8, 1993; B.E. ECKBO, *Scandinavia: Failed banks, state control and a rapid recovery*, in *Managing in a downturn: Leading business thinkers on how to grow when markets don't*, in *Financial Times Prentice Hall*, 2009.

⁴⁶ L. VASAPOLLO, *Trattato dell'economia applicata. Analisi critica della mondializzazione capitalista*, Milano, 2007, p. 202 ss. Come riporta l'a., l'approccio neoliberista svedese si tradusse nell'avvio di una politica monetaria di mercato caratterizzata da una forte apertura verso l'esterno (come conferma la concessione fatta, nel 1990, alle banche straniere, di poter aprire filiali sul territorio); mentre, all'interno, per la deregolamentazione dei tassi di interesse (1978) e per la rimozione di tutta una serie di obblighi e vincoli. Tra questi, si ricorda, la cancellazione, nel 1983, dell'obbligo di detenere titoli di Stato per soddisfare i vincoli sulla percentuale di titoli liquidi e nel 1985 del vincolo sui tassi di interesse applicati ai prestiti da parte delle banche.

⁴⁷ Alla fine degli anni '80, la Svezia conobbe un lungo periodo di crescita (tra il 1985 e il 1990 il PIL registrò una crescita media annua del 2,3%) sostenuta principalmente da un innalzamento dei consumi privati concentrati nel mercato immobiliare e da un'elevata attività d'investimento imprenditoriale orientata principalmente nel settore delle costruzioni e dei servizi. Per una attenta analisi sulla situazione economica svedese della metà degli anni '80 si v. G. ASCARI e E. BRIGNOLI, *Oltre la situazione svedese*, sul sito *lavoco.it*, 2009 e l'approfondimento "*L'esperimento del bad banking in Italia: dalla sga alla rev*", svolto dalla Società di revisione documentale bancaria indipendente, disponibile sul sito *realtimesrl.it*.

La crisi del Sistema Monetario Europeo, innescata dalle politiche promosse dalla Germania post-riunificazione, finì così con il travolgere il precario equilibrio economico svedese⁴⁸.

Nel 1992 le sei maggiori banche del Paese registrarono 198 miliardi di crediti inesigibili nel proprio portafoglio e l'anno successivo le perdite sui prestiti bancari ammontavano all'11% del PIL⁴⁹.

Lo Stato intervenne in modo deciso nel gestire la situazione emergenziale, assicurando un sostegno pubblico, senza limiti di durata e importo, agli investitori e ai titolari di depositi⁵⁰.

A séguito dell'annuncio di *Första Sparbanken* e *Nordbanken* di non poter rispettare i requisiti patrimoniali richiesti dalla legislazione bancaria e del fallimento di *GotaBank* (terzo gruppo finanziario dello Stato), il governo decise di affrontare il problema del sovra-indebitamento bancario con un approccio sistematico.

La strategia adottata contemplava la scissione degli *assets* degli istituti critici in due unità distinte. Quelli solidi vennero lasciati presso la *good bank*, consentendo a questa di riprendere le normali operazioni. Quelli "tossici" furono dirottati, invece, nelle *Asset Management Companies (Amc)*, società esterne alla banca, create *ad hoc* per liberare i bilanci dal fardello dei crediti deteriorati.

Gli enti così costituiti, non essendo gravati da alcuna logica di guadagno nel breve tempo, attesero la normalizzazione del mercato prima

⁴⁸ L'effetto domino venne innescato dalla politica monetaria restrittiva promossa dalla Banca Centrale tedesca, che comportò un sensibile aumento dei tassi d'interesse internazionali. Tale fattore, contestuale alla riforma del sistema fiscale svedese – che ridusse la deducibilità degli interessi – e all'uscita della *Sveriges Riksbank* dal Sistema Monetario Europeo, determinò un forte aumento del tasso d'interesse reale sui prestiti bancari. Si v. in merito, L. JONUNG, J. KIANDER e P. VARTIA, *The Great Financial Crisis in Finland and Sweden: The Dynamics of Boom, Bust and Recovery*, in *European Commission economic papers*, 350, 2008. Una simile situazione si tradusse in un aumento del costo dell'indebitamento e in una corrispondente riduzione dei prestiti, a loro volta fonderi di un abbassamento dei consumi e degli investimenti. Si v. P. ENGLUND, *The Swedish Banking Crisis Roots and Consequences*, in *Oxfords Review of Economic Policy*, 3, 1999, p. 80 ss.

⁴⁹ Così, F. VELLA, *Banche buone, banche cattive e crediti deteriorati. Alla ricerca di una soluzione di sistema*, in F. CESARINI (a cura di), *I crediti deteriorati nelle banche italiane*, Torino, 2017, p. 66.

⁵⁰ F. LUNGARELLA e F. VELLA, *Le banche salvate dal popolo. La risoluzione delle crisi bancarie in Svezia, Svizzera, Irlanda, Grecia*, in *lavoce.it*, 2016.

di liquidare i deteriorati in portafoglio⁵¹, evitando il deprezzamento degli *assets*.

Nel 1993 venne inoltre costituita un'autorità indipendente – la *Bank support authority* – chiamata ad analizzare le esposizioni deteriorate delle banche e a fornire una lucida e realistica previsione delle perdite attese e della loro capacità di produrre profitti nel medio-lungo periodo⁵².

L'ultima contromisura alla crisi, per volere della *Sveriges Riksbank*, fu poi costituita dall'abbandono del cambio fisso. La rapida svalutazione della corona che ne conseguì rese più appetibili i beni nazionali, dando così il via alla ripresa.

Il modello svedese, archetipo europeo di *bad banking* nel *crisis management*, è ancora oggi ritenuto un esempio da seguire per gli altri Paesi.

Il cuore del suo successo è rinvenuto nell'aver concepito prontamente una prima classificazione delle banche in tre categorie (banche solide, banche in difficoltà, banche fallite) sulla base degli *stress tests*, effettuati per verificare la solvibilità degli istituti. Ciò ha permesso di nazionalizzare le banche fallite e dividere i loro attivi tra prestiti *in bonis* e prestiti in sofferenza, valutati dalla *Bank support authority*.

La relativa semplicità di valutazione dei prestiti in sofferenza⁵³, il buon tasso di recupero e la loro omogeneità (in prevalenza mutui a uso abitativo o commerciale) hanno contribuito all'esito positivo del piano di salvataggio attuato.

V'è peraltro da rilevare che in altri contesti, caratterizzati da costi molto più alti e prestiti in sofferenza di più difficile valutazione – per motivi che si avrà modo di approfondire – una simile soluzione non è stata percorribile⁵⁴.

⁵¹ Per una ragionata analisi in ordine alle *Asset Management Companies* e sulla loro spiccata autonomia gestionale e normativa, si v. E. ERGUNGOR, *On the Resolution of Financial Crises: The Swedish Experience*, in *SSRN Electronic Journal*, 2007.

⁵² G. ASCARI e E. BRIGNOLI, *Oltre la situazione svedese*, cit., *passim*.

⁵³ Come ricorda E. ERGUNGOR, *On the Resolution of Financial Crises: The Swedish Experience*, cit., i prestiti in sofferenza e le garanzie sottostanti sono notoriamente difficili da valutare in una situazione di crisi generale. La manutenzione dei beni, infatti, spesso viene trascurata dagli ex proprietari, non incentivati a prendersene cura in una situazione in cui sono molto probabilmente destinati a perderli. Si crea il rischio, pertanto, che importi ingenti vadano persi prima che il creditore abbia avuto il tempo di assumere il controllo delle attività.

⁵⁴ Alla fine della ristrutturazione il costo totale (65 miliardi, circa il 4% del Pil) del-

6.2. *Le bad banks di sistema: il caso di Irlanda e Spagna*

Dagli anni '70, l'Irlanda e la Spagna conobbero – la prima grazie all'abbandono delle politiche isolazionistiche, autarchiche e nazionaliste, la seconda dopo la fine della dittatura franchista – un lungo periodo di crescita economica, che si è protratta, tra alti e bassi, sino al 2009⁵⁵.

In Irlanda, il *boom* economico creò euforia sul mercato immobiliare, dando origine a una bolla edilizia (nota come *Irish property bubble*), che in un breve periodo investì il settore bancario.

Parimenti, lo sviluppo miracoloso del sistema economico iberico, che contraddistinse la *década dorada*, si trasformò in un grave periodo di recessione per il Paese, caratterizzato da imprese scarsamente competitive e sviluppatosi in settori con bassa produttività⁵⁶.

Nonostante i segni della bolla speculativa fossero evidenti già negli anni precedenti, è il fallimento di *Lehman Brothers* ad assestare il colpo

l'operazione per i contribuenti e il tempo impiegato (solo tre anni, dal 1993 al 1996) risultarono nettamente inferiori rispetto a quanto stimato inizialmente. I costi macroeconomici, invece, furono considerevoli, sia sul tasso di disoccupazione (che tra il 1991 e il 1993 raggiunse l'8%), sia sul Pil e sui consumi (che si contrassero, rispettivamente, con una media annua del 2% e dell'1,6%). Sul punto, G. ASCARI ed E. BRIGNOLI, *Oltre la situazione svedese*, cit.

⁵⁵ In Irlanda, il *driver* principale della crescita è stata la riduzione della pressione fiscale, che ha consentito un forte incremento degli investimenti esteri, provenienti in particolare dalle multinazionali statunitensi. In termini numerici, il tasso di crescita medio annuo si registrò intorno all'8%, contro il 2,6% registrato nell'area dell'euro. Anche dopo lo scoppio della bolla della *New Economy* e la recessione seguita all'11 settembre del 2001, l'economia irlandese continuò a viaggiare a ritmi sostenuti, più velocemente degli altri Paesi dell'eurozona. Per una disamina storico-economica, si v. A. E. MURPHY, *The 'Celtic Tiger' - An Analysis of Ireland's Economic Growth Performance*, *European University Institute*, in RSC, 16, 2000. Parimenti, la Spagna, che nel ventennio precedente aveva creato un sistema fortemente incentrato sul settore terziario, grazie ai tassi di interesse ridotti e all'immigrazione, si trovò, agli inizi del 2008, con un tasso di crescita al 3%, un debito stimato a meno del 40% del Pil e la disoccupazione al 7%. Si v., M. AZPITARTE SANCHEZ, *Cronica política y legislativa del año 2008*, in *Revista Espanola de Derecho Constitucional*, 2009, p. 175 ss.

⁵⁶ Si vedano, per la crisi del sistema spagnolo: S. ROYO, *After the Fiesta: the Spanish Economy Meets the Global Financial Crisis*, in *South European Society and Politics*, 1, 2009, 14, p. 19 ss.; C. VIVER PI-SUNYER, *El impacto de la crisis económica global en el sistema de descentralización política en España*, in *Revista d'Estudis Autònomic i Federals*, 2011, p. 4. Per la crisi in Irlanda, si v. P. LANE, *The Irish Crisis*, in *Institute for International Integration Studies Discussion Paper*, 356, 2011.

ferale ai due sistemi bancari, dimostrando la loro incapacità nella gestione dei prestiti contratti sul mercato.

In Irlanda, nonostante il tempestivo intervento del Governo⁵⁷, il deteriorarsi della fase di recessione accrebbe l'impossibilità per gli istituti di credito di raccogliere capitali. A tal fine, nel dicembre 2009, venne istituita la *National Asset Management Agency (Nama)* con l'obiettivo di «acquisire gli attivi deteriorati, gestirli rapidamente e proteggere tali beni nell'interesse dello Stato»⁵⁸.

Per evitare che le spese del procedimento di salvataggio degli istituti in difficoltà venissero imputate – secondo la disciplina *Eurostat* – al bilancio dello Stato, *Nama* creò una società veicolo, la *Namail*, (*National Asset Management Agency Investment Limited*) detenuta per il 51% da soggetti privati e per il 49% dalla *Nama* stessa⁵⁹. Questa, a sua volta, per lo svolgimento di alcune attività, istituì – detenendone per intero il capitale – una serie di *holdings*, attraverso cui emise e trasferì, agli istituti che avevano ceduto i crediti deteriorati, le proprie obbligazioni (di

⁵⁷ Come riporta P. LANE, *The Irish Crisis*, in *Institute for International Integration Studies Discussion Paper*, cit., le conseguenze della crisi susseguitesi nei primi mesi del 2009 furono durissime per il sistema economico irlandese. Si registrò una recessione al - 7,5%, un tasso di disoccupazione al 13,8% nel 2009, una deflazione al 6,5%, un aumento del *deficit* pubblico da 33,6 miliardi di euro a 40,46 miliardi di euro. In un primo momento il Governo, per alleviare i problemi di raccolta dei prestiti, decise di adottare il *Credit Institutions Financial Support Scheme (CIFS)*, una garanzia pubblica di due anni su tutti i depositi delle banche irlandesi; con l'aggravarsi della crisi, a fine 2009, per consentire alle banche di emettere nuovo debito, intervenne nuovamente con un costoso programma di ricapitalizzazione del sistema bancario, introducendo uno schema di supporto finanziario c.d. *Eligible Liabilities Guarantee Scheme (ELG)*.

⁵⁸ È interessante notare come la società *de qua*, nonostante la formale indipendenza che le venne attribuita, fosse sottoposta a uno stringente controllo da parte del Ministro del Tesoro, il quale – oltre al potere di emanare direttive e impartire ordini – fu incaricato della nomina e della revoca dei membri del CEO e del Consiglio di amministrazione, *ergo* di chi era chiamato a fissare gli obiettivi strategici e i traguardi dell'agenzia, nonché a garantire che le sue funzioni venissero svolte in modo efficace ed efficiente. Cfr. art. 10 ss., *Nama act*.

⁵⁹ La *Namail* fu costituita con una quota del 51% in mano a investitori privati (la *Irish Life Assurance*, la *New Ireland Assurance* e *Percy Nominees*, poi un conto fiduciario di *AIB Investment Managers*, ora di proprietà degli agenti di cambio *Davy*) e il restante 49% delle azioni detenuto dallo Stato. Attraverso un patto parasociale venne poi conferito agli investitori privati un dividendo basato sui costi di finanziamento del governo, mentre a *Nama* è stato lasciato il controllo dei diritti di voto e quasi tutti i vantaggi rispetto ai risultati finanziari dell'agenzia.

cui 95% *senior* e 5% subordinate), con una garanzia statale sui titoli *senior*⁶⁰.

In modo del tutto simile a quanto avvenuto in Irlanda, nel 2012 il Governo di RAJOY, costretto a ricorrere al fondo salva-Stati predisposto dalla UE per la ricapitalizzazione degli istituti di credito e la gestione degli attivi deteriorati esposti nei loro bilanci, costituì il *Fondo de Resolución Ordenada Bancaria (FROB)*⁶¹.

Il *FROB* sostenne, a sua volta, la creazione della *Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria S.A. (Sareb)*, una società di liquidazione istituita con l'obiettivo di gestire in modo efficiente e di cedere in modo ordinato il portafoglio di beni finanziari e immobiliari dei nove istituti creditizi destinatari del sostegno pubblico, in un orizzonte temporale di massimo 15 anni (2012-2027).

Per non violare le disposizioni *Eurostat* e far sí che la società *de qua* non venisse categorizzata come ente della pubblica amministrazione, la partecipazione statale venne limitata al 45% – detenuta interamente dal *FROB* – mentre il restante 55% fu ripartito in venti società private, per lo piú banche⁶².

⁶⁰ Tra le *holdings* create, assume particolare rilevanza la *NamaL*, società a cui venne affidata la missione di emettere i titoli necessari per l'acquisizione degli attivi. A questa sono trasferiti crediti deteriorati per un valore nominale di 74 miliardi di euro (12 mila prestiti e oltre 60 mila immobili). Nonostante sia – allo stato dei fatti – un'eventualità scongiurata (considerando che nell'ottobre 2017, *Nama* ha finito di rimborsato il debito *senior* contratto, con tre anni di anticipo rispetto ai tempi previsti), la garanzia fornita non avrebbe riparato del tutto le banche che li avevano acquistati dalle eventuali perdite causate dalla *mala gestio* della *bad bank*.

⁶¹ Le strategie messe in campo dal governo spagnolo si articolano in una serie di interventi eterogenei, imposti dall'evoluzione della crisi, che in un primo momento coinvolse solo le banche e la finanza privata e successivamente si estese all'economia reale e alle finanze pubbliche nazionali. Si vedano con riferimento alle misure prese dal Governo per gestire la crisi, G.G. CARBONI, *La risposta della Spagna alla crisi: economia e istituzioni scelgono la strada delle riforme costituzionali*, in *Crisi economico-finanziaria e intervento dello Stato. Modelli comparati e prospettive*, G. CERRINA FERONI e G. F. FERRARI (a cura di), Torino, 2012, p. 211 ss.; R. MAROTO, C. MULAS GRANADOS e J. FERNÁNDEZ, *Luces y sombras de las reformas del sistema financiero español*, *Fundacion Ideas*, 2012, p. 12 ss.

⁶² La creazione della *Sareb* ha fatto parte dell'accordo di assistenza finanziaria firmato nel giugno 2012 tra le autorità spagnole e la Commissione europea, con la partecipazione del Fondo monetario internazionale e incluso nel "*Memorandum of Understanding on Financial Sector Policy Conditions*" (MoU). La società venne autorizzata a emettere titoli garantiti dallo Stato fino a 90 miliardi di euro, titoli che successivamente

Rispetto ad altre tipologie di *bad banks* europee, l'aspetto peculiare che ha caratterizzato il *banco malo* spagnolo è la gestione degli attivi deteriorati, orientata, quanto ai crediti, alla loro ristrutturazione, quanto agli immobili, invece, non solo alla cura della parte legata alla cessione, ma anche alla loro valorizzazione attraverso operazioni di sviluppo immobiliare⁶³.

Proprio una simile modalità operativa è ritenuta foriera di finalità troppo ampie in capo alla società, tali da poterne pregiudicare l'efficienza.

Nonostante le evidenti somiglianze tra le due società veicolo, differenti sono stati i risultati da queste raggiunti⁶⁴.

Nama risulta, infatti, un progetto di maggiore successo rispetto alla *Sareb*: il programma della *Amc* irlandese è caratterizzato da garanzie di maggiore qualità, da valori di trasferimento più bassi, con conseguenti necessità di coperture inferiori, nonché costi di finanziamento e amministrativi più economici. È pur vero che per quanto si possa rimproverare a *Sareb* il conseguimento di risultati modesti⁶⁵, è innegabile che essa

furono scambiati con gli attivi trasferiti dalle banche, a loro volta impiegati come collaterale per ottenere i finanziamenti dalla BCE. La maggior parte delle risorse fu procurata dai grandi istituti spagnoli ancora in salute, ai quali si aggiunsero taluni gruppi stranieri come *Deutsche Bank*, *Barclays* e *Axa*; mentre, per evitare situazioni di conflitto di interessi, non è stato concesso alle banche di poter beneficiarie dell'aiuto pubblico, o detenere quote del capitale della società. Sul punto, si v. M. LUNGARELLA, *La gestione dei crediti in sofferenza in quattro paesi europei*, in R. LENER, U. MORERA e F. VELLA (a cura di), *Banche in crisi. Chi salverà i depositanti?*, in *An. giur. econ.*, 2016, p. 629.

⁶³ Agli intermediari vennero trasferiti non solo i titoli tossici, ma anche gli immobili ottenuti a séguito di una procedura giudiziaria o di una cessione volontaria del debitore inadempiente e tutti i crediti superiori a 250 mila euro concessi per l'acquisto di terreni, per la costruzione di immobili o per la promozione immobiliare, indipendentemente dalla loro classificazione contabile. Nel complesso a *Sareb* furono delegati 90 mila immobili e 105 mila tra crediti e prestiti per un valore complessivo di 50,7 miliardi di euro. Lo riporta, F. VELLA, *Banche buone, banche cattive e crediti deteriorati*, cit., p. 76.

⁶⁴ Come ricordato, in entrambi i casi l'idea di creare le società in questione è nata come risposta alla crisi finanziaria del 2008, quando sia le banche irlandesi che spagnole subirono un significativo calo del prezzo delle azioni per la mancanza di liquidità a loro disposizione sui mercati finanziari internazionali. Inoltre, entrambe le *bad banks* hanno acquisito attività problematiche dalle banche in diverse *tranches* e con uno sconto significativo. *Nama* è nata con prestiti trasferiti con uno sconto medio del 57%, *Sareb* ha acquisito i crediti con uno sconto del 45,6%. Diversa, tuttavia, risulta la struttura dell'attivo delle due società, il valore del loro portafoglio e la loro concentrazione geografica. In merito, si v. J. C. RODRIGUEZ MARQUEZ e A.M. SÁNCHEZ-RIOFRÍO, *Análisis comparativo del NAMA y el SAREB*, in *Análisis Financiero*, 17 settembre 2015.

⁶⁵ Viene sovente evidenziato, in letteratura, che la *Sareb*, per risolvere l'emergenza

abbia contribuito a gestire gran parte dei crediti deteriorati e a dare sollievo al sistema bancario spagnolo, accelerando il suo consolidamento e la sua ristrutturazione.

6.3. *Le bad banks a specchio. Il caso tedesco*

Quando nel 2008 scoppiò la crisi dei *subprime*, la Germania divenne, assieme alla Francia, il Paese più colpito dell'Eurozona.

Le banche tedesche, che più delle altre avevano seguito l'esempio americano, si trovarono sommerse da titoli tossici, così da rendere necessarie soluzioni rapide, per riconquistare rapidamente la fiducia nel mercato, evitare la vituperata corsa agli sportelli e scongiurare conseguenze incalcolabili per il sistema bancario nazionale.

La prima vera risposta alla crisi da parte del Governo tedesco⁶⁶ arrivò nell'autunno 2008 con il *Finanzmarktstabilisierungs-fondsgesetz (FM-StFG)*, legge con cui venne istituita un'agenzia federale (*Fmsa*) e un fondo per la stabilizzazione del mercato (*SoFFin*), chiamato a fornire all'agenzia le risorse necessarie per effettuare gli interventi di salvataggio⁶⁷.

Per l'acquisto e la liquidazione degli attivi deteriorati delle banche private⁶⁸, la legge costituì il c.d. "*Special Purpose Entity Model*", in base

abitativa creatasi in seguito alla crisi, ha agito come un ufficiale giudiziario di sistema. La società ha pianificato sfratti forzosi, rimettendo poi in circolo gli immobili acquistati a saldo, spingendosi talvolta anche alla demolizione di abitazioni non ancora terminate, per ridurre l'eccesso di offerta sul mercato. Viene sottolineato, inoltre, che la società ha chiuso sempre i bilanci in perdita a causa, almeno nei primi cinque anni, della mancanza di informazioni concrete sui beni che era chiamata ad amministrare e la necessità di professionalizzare la loro gestione e collocazione sul mercato, sia direttamente che tramite intermediari. Si v. MEDINA CAS, I. PERESA, *What makes a good 'bad bank'? The Irish, Spanish and German experience*, in *European Economy Discussion Paper, European Commission*, 36, 2016. Per un'analisi dei più recenti dati si v. SAREB, *Informe Anual de Actividad*, 2018, sul sito sareb.es, p. 25 ss.

⁶⁶ Le prime proposte dell'Associazione federale delle banche tedesche, in realtà, come anche il piano originario dell'allora ministro delle finanze tedesco Peer Steinbrück, contemplarono l'idea di allocare i rischi esclusivamente sulle spalle dei contribuenti. Solo in un secondo momento, gli economisti e l'opinione pubblica esercitarono una pressione tale da indurre il Governo ad adottare misure di salvaguardia tese alla condivisione degli oneri pubblici. Sul punto, U. VAN SUNTUM e C. ILGMANN, *Bad banks: a proposal based on German financial history*, in *Eur. JLaw Econ.*, 35, 2013, p. 372.

⁶⁷ F. VELLA, *Banche buone, banche cattive e crediti deteriorati. Alla ricerca di una soluzione di sistema*, cit., p. 68.

⁶⁸ U. VAN SUNTUM e C. ILGMANN, *Bad banks: a proposal based on German finan-*

al quale gli istituti in difficoltà furono chiamati a trasferire a società veicolo – costituite dalla *Fmsa* – i titoli deteriorati presenti nel loro portafoglio, in cambio dei quali le *Amc* emisero obbligazioni garantite dallo Stato federale, pari al 90% del valore contabile delle attività tossiche.

Nonostante la generale diffidenza dimostrata verso questo modello⁶⁹, vennero costituiti ben due *servicers*: la *Eaa* (*Erste Abwicklungsanstalt*), nel 2009, per il salvataggio della *WestLb* e la *Fms-wm* (*Fms Wert-Management*), nel 2010, per la gestione della *Hypo Real Estate*⁷⁰.

Come nel caso svedese, il modello di risoluzione tedesco contemplò la creazione di una apposita *bad bank* per ciascun istituto creditizio in difficoltà, sotto la supervisione della *Fmsa*.

Le società di gestione, nate con natura temporanea, seguirono il modello “*Aida*” (“*Anstalt in der Anstalt*”), *id est* dell’agenzia nell’agenzia. In altri termini, entrambe le *bad banks* risultarono partecipate direttamente dagli istituti di credito beneficiari del trasferimento degli attivi, o dai loro azionisti, che oltre a provvedere alla loro provvigione e gestione, rimasero responsabili dell’andamento dell’attività liquidatoria⁷¹.

Occorre precisare, tuttavia, che una simile previsione non esclude totalmente l’intervento pubblico, visto che – *ex art. 5 FMStFG* – lo Stato (nel caso della *EAA*, il Land della Renania del Nord-Westfalia) restò

cial history, cit., p. 373. Per le banche pubbliche è invece previsto il c.d. “*consolidation model*”. Il modello va oltre il semplice *swap* di *assets* e offre la possibilità alle banche di trasferire altri tipi di attività, persino intere divisioni di *business* ritenute non più redditizie.

⁶⁹ Come mette in evidenza U. VAN SUNTUM e C. ILGMANN, *Bad banks: a proposal based on German financial history*, cit., p. 374, il principio della partecipazione volontaria, unitamente alla temuta perdita di reputazione derivante dalla partecipazione al piano, fece preferire l’alternativa di mantenere in portafoglio le attività in sofferenza e di migliorare lo stato degli affari attraverso il *window dressing* finanziario.

⁷⁰ Le due banche (*West LB* e *Hypo Real Estate*) trasferirono rispettivamente 85 e 175 miliardi di euro alle rispettive *Amc*. Tra le due operazioni, il trasferimento di *West Lb* risultò più peculiare. Nell’ambito della ristrutturazione, infatti, l’istituto *de quo* venne suddiviso in tre parti: una banca regionale, chiamata a fornire servizi alle banche di risparmio regionali, la *bad bank Erste Abwicklungsanstalt (Eaa)* e una terza società di servizi finanziari (*Portigon*).

⁷¹ M. LUNGARELLA, *La gestione dei crediti in sofferenza in quattro paesi europei*, cit., p. 629 ss. (a cui si rimanda per un approfondimento in merito agli aspetti organizzativi e funzionali propri del modello tedesco), secondo l’a., l’obiettivo del modello tedesco è stato quello di ridurre la necessità di capitale e la liquidità di un istituto creditizio senza, tuttavia, modificare le responsabilità della proprietà.

vincolato a coprire le eventuali perdite registrate a séguito della liquidazione delle *bad banks*⁷².

Dall'analisi svolta, due sono le maggiori differenze che si rinvergono nel confronto tra quest'ultima esperienza e quella irlandese e spagnola.

In primis, le *Amc* tedesche sono designate a provvedere alla liquidazione degli attivi senza preoccuparsi di migliorare o sviluppare gli *assets* di cui entrano in possesso; inoltre, il prezzo per il trasferimento degli attivi è pagato dalle *bad banks* attraverso il subentro nelle posizioni passive della banca cedente in misura corrispondente agli attivi ricevuti, senza alcuno sconto.

Anche nel confronto con il modello svedese, che può apparire più simile a quello tedesco, è possibile rinvenire una netta differenza. In quest'ultimo, infatti, il rischio – almeno in linea di massima – è rimasto in capo alle banche in sofferenza, mentre nell'esperienza svedese si rinviene una totale cessione del rischio a *Securum* e *Retrieva*, ergo ai contribuenti.

Per quanto l'operazione posta in essere dal Governo tedesco si possa dire riuscita, considerati, nel confronto internazionale, i costi delle misure e i tempi di recupero, il successo ottenuto non ha contribuito al necessario processo di definitivo aggiustamento dell'intero settore bancario. A dimostrazione di ciò, l'esperimento del *bad-banking* non può considerarsi del tutto concluso in Germania.

Infatti, dopo il fallito tentativo di fusione con *Commerzbank*, anche il gruppo *Deutsche Bank* ha annunciato l'avvio di una ristrutturazione radicale, prevedendo, fra le varie misure, proprio la creazione di una nuova *bad bank*, dove concentrare i titoli ad alto rischio (si stima per oltre 75 miliardi di euro).

6.4. *Le declinazioni del bad banking in Italia: dalla crisi del Banco di Napoli al caso di Banca Etruria*

Nel clima di profondo cambiamento socio-economico vissuto dall'Italia all'inizio degli anni'90, maturò la *debacle* del Banco di Napoli, l'i-

⁷² Per sollevare il contribuente dai costi delle misure di ristrutturazione, il governo ha previsto un "prelievo bancario annuale" riscosso e gestito dal fondo di ristrutturazione. Tutte le banche in possesso di una licenza bancaria – ai sensi della legge tedesca – sono tenute a pagare una simile tassa, a eccezione delle c.d. banche promozionali, ossia gli istituti pubblici istituiti per promuovere le attività di investimento attraverso prestiti a tassi agevolati. Così, C. PLEISTER, *The federal agency for financial market stabilisation in Germany: from rescuing to restructuring*, in *Financial Market Trends*, 2, 2011.

stituto di credito piú antico e importante del Mezzogiorno italiano⁷³.

Le difficoltà dei debitori nell'adempiere alle obbligazioni contratte, unitamente a insufficienti processi di selezione del credito e inadeguate procedure di controllo dei rischi, determinarono l'emersione di rilevanti perdite sui crediti, tali da destabilizzare fortemente il Banco, costretto a svalutare i crediti vantati con le imprese del territorio.

La crisi dell'istituto di via Toledo spinse il Governo ad avviare un complesso intervento normativo⁷⁴, culminato con l'approvazione della legge 19 novembre 1996, n. 588, con cui venne costituita la Società Gestione Attivi s.p.a. (di séguito *SGA*), una società veicolo, finalizzata alla ristrutturazione e privatizzazione dell'istituto partenopeo.

Lo scopo dell'operazione fu quello di ridurre in modo drastico la rischiosità dell'attivo ed eliminare completamente l'onere rappresentato dalla massa dei crediti problematici.

A garanzia degli acquirenti del Banco, il decreto di salvataggio stabilì che le eventuali perdite della *SGA* fossero sopportate dal Tesoro.

È oggi possibile affermare che la società ha raggiunto, nonostante le difficoltà incontrate nei primi anni (legate alle ingenti spese amministrative, legali e alla difficoltà nel recupero dei crediti), risultati eccellenti, conseguendo positive *performances*, contraddistinte da elevati recuperi, a fronte di costi contenuti⁷⁵.

I notevoli successi conseguiti hanno reso appetibile, nell'ottica di ri-

⁷³ Il brusco aumento di crediti anomali si deve all'intreccio di due principali cause. Da un lato, una erronea valutazione dei crediti da parte di chi amministrava il Banco prima del *crack*, suffragata, invero, anche da alcune ispezioni di Banca d'Italia. Dall'altro, la profonda crisi abbattutasi sull'economia meridionale con la fine dell'intervento straordinario nel Mezzogiorno (d.l. n. 96 del 3 aprile 1993). Per una lucida ricostruzione, si vedano: decisione della Commissione CEE del 29 luglio 1998 recante approvazione condizionata dell'aiuto concesso dall'Italia al Banco di Napoli; N. DE IANNI, *Banco di Napoli spa. 1991-2002: un decennio difficile*, Napoli, 2007; E. ESPOSITO e A. FALCONIO, *Il declino del sistema bancario meridionale*, Napoli, 2007.

⁷⁴ Il terribile biennio 1995-1997 si chiuse con l'asta che aggiudicò alla concordata Bnl-Ina il pacchetto di maggioranza (60%) della Banco di Napoli *Holding*; il Tesoro, invece, divenne azionista di minoranza (17%) e la restante parte venne ceduta sul mercato. Si v. D. DE MARCO, *Contributo alla storia del Banco di Napoli*, Napoli, 2001.

⁷⁵ Nonostante la sfiducia espressa in letteratura (*ex multis*, A. GIANNOLA, *Il credito difficile*, Napoli 2002, spec. cap. VI "*Il caso banco di Napoli*"), il maxi-prestito è stato restituito dalla *SGA* tra il 2009 e il 2010 con tutti gli interessi passivi, parte consistente delle perdite totalizzate dalla società nei primi sei esercizi. La *SGA* ha riacquisito il 95% dei crediti ceduti dal Banco e ha generato un flusso di liquidità per circa 500 mi-

sanamento di alcune banche del nord-Italia schiacciate dal peso dei crediti anomali, la *bad bank* napoletana, aprendo un ampio dibattito⁷⁶ sull'utilizzo della liquidità generata dalla SGA nel corso dei suoi oltre venti anni di attività. Alla *querelle* si è posto fine con il d.l. 3 maggio 2016, n. 59, che ha determinato di fatto la fine della Società di Gestione delle attività come *bad bank*, sancendo il suo ingresso nel mercato dei *non performing loans*, in qualità di braccio operativo dello Stato⁷⁷.

L'intervento legislativo può essere ricondotto al più ampio processo di ristrutturazione e rilancio del sistema bancario italiano, portato avanti con l'obiettivo di stimolare il mercato dei crediti deteriorati e sulla cui base il Governo (subito dopo il sistema di garanzie *Gacs*), per le operazioni di cartolarizzazione delle sofferenze bancarie, ha altresì creato il c.d. Fondo Atlante. Si tratta, appunto, di un fondo di investimento, gestito da una società privata, volto a contribuire alla dismissione dei crediti deteriorati attualmente nei bilanci degli intermediari⁷⁸.

L'analisi della crisi che ha coinvolto il Banco di Napoli ha finito con

lioni di euro. Sul punto, M. MARCHESANO, *Miracolo bad bank. La vera storia della Sga a 20 anni dal crack del Banco di Napoli*, Firenze, 2016.

⁷⁶ In particolare, si sono sviluppate due tesi alternative. Alcuni autori (tra cui A. GIANNOLA, *Banco di Napoli, un'eredità contesa*, in *Il Sole 24 Ore*, 27 agosto 2016) sostengono tutt'ora che l'impiego del tesoro accumulato dalla SGA, per il salvataggio di alcune banche del nord-Italia, aggiunga la beffa al danno fatto al Mezzogiorno, quando è stato privato del suo unico centro finanziario. Una diversa corrente di pensiero (L. ZINGALES, *Quel "tesoretto" della bad bank del Banco di Napoli*, in *Il Sole 24 Ore*, 21 agosto 2016) ritiene, invece, che data la natura della SGA, sarebbe giusto utilizzare la sua liquidità per supportare iniziative di pubblico interesse, senza badare alle «limitazioni geografiche».

⁷⁷ P. MARCHETTI, *La legge speciale sul Banco di Napoli*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 1334 ss.; M. MARCHESANO, *Miracolo bad bank. La vera storia della Sga a 20 anni dal crack del Banco di Napoli*, cit.; S. FORTUNATO, *Il risanamento del Banco di Napoli e la Società per la Gestione delle Attività* in AA.Vv., *Scritti in memoria di Pietro De Vecchis*, Roma, I, 1999, p. 419 ss.

⁷⁸ Il Fondo Atlante è nato con l'obiettivo di investire nell'aumento di capitale delle banche in difficoltà, per poi iniziare a sottoscrivere le *tranches junior* e *mezzanine* del portafoglio di crediti deteriorati oggetto di cartolarizzazione. Con finalità non dissimili è stato creato anche il Fondo Atlante II (anch'esso Fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso, nato per iniziativa privata e riservato a investitori professionali); tuttavia, a differenza del primo, questo può investire unicamente in crediti deteriorati e strumenti collegati a operazioni *NPLs*. Per approfondimenti sul tema, si rimanda a M.L. DI BATTISTA e L. NIERI, *Il fondo Atlante: un piccolo passo per la soluzione al problema dei crediti deteriorati (e non solo)*, Milano, 2016, p. 41 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Una cura inadeguata per i mali del sistema bancario italiano: il Fondo Atlante*, in *Riv. dir. banc.*, 2017.

il catalizzare l'attenzione sui problemi di gestione, strategici e di controllo dell'istituto bancario.

Simili problematiche si sono rivelate un male comune alle cosiddette "banche dei territori", come dimostrano i piú recenti casi dei quattro istituti creditizi (Banca Etruria, Carichieti, Cariferrara e Banca Marche) finiti in *bail-in* e sciolti per decreto⁷⁹.

A favore di questi, grazie all'intervento del *Fondo Nazionale di risoluzione*⁸⁰, è stata condotta una costosa operazione volta, da un lato, a coprire le perdite derivanti dalla svalutazione delle sofferenze, dall'altro a ovviare alla scissione tra le nuove *good banks* e la *bad bank* (nota come *Rev Gestione Crediti s.p.a.*)⁸¹.

Si tenga comunque presente che, per quanto la *SGA* e la *REV* perseguano, in linea teorica, gli stessi obiettivi, i loro presupposti ontologici si dimostrano, di fatto, molto diversi. In primo luogo, la *SGA* ha sostenuto, per l'acquisto dei *bad assets*, un costo pari al 70% del loro valore nominale, contro il 17% con cui *REV* ha acquisito i crediti non performanti degli istituti sopracitati. In secondo luogo, quella del Banco di Napoli è stata un'operazione di epurazione dei bilanci svolta tenendo quanto piú al sicuro gli acquirenti e spostando il rischio nelle casse dello Stato.

La *REV*, invece, è sorta dalle ceneri delle quattro banche richiamate,

⁷⁹ E a cui si aggiungono, ancóra piú di recente, le vicende delle due *ex* banche "gioiello" del Nord (Popolare Vicenza e Veneto Banca), a favore delle quali il Fondo Atlante ha recentemente predisposto considerevoli aumenti di capitale. Per una ricostruzione a tutto tondo, cfr. F. VANNI e A. GRECO, *Banche impopolari, inchiesta sul credito popolare e il tradimento dei risparmiatori*, Milano, 2017.

⁸⁰ Il Fondo Nazionale di risoluzione, costituito nel novembre 2015, in ossequio alla Direttiva 2014/59/UE (*Bank Recovery and Resolution Directive*), è composto dai versamenti effettuati dalle banche nazionali, dagli istituti esteri con filiali presenti su territorio italiano, nonché da alcune SIM ed È finalizzato a fornire un aiuto immediato alle banche in risoluzione, ripristinando le condizioni di sostenibilità economica attraverso prestiti, garanzie o acquisto di attività.

⁸¹ Alla *REV* sono stati conferiti 136 milioni di euro di capitale e le è stato affidato il compito di recuperare gli 8,5 miliardi di euro forniti per coprire le perdite derivanti dalla svalutazione delle sofferenze. Il Fondo di Risoluzione ha recuperato la somma necessaria attraverso due prestiti concessi da Banca Intesa, Unicredit e Ubi (il primo da 2,3 miliardi, il secondo pari a 1,7 miliardi di euro, sorretto da una garanzia rilasciata dalla Cassa Depositi e Prestiti). In merito, si v. l'approfondimento "*L'esperimento del bad banking in Italia: dalla SGA alla REV*", cit.

che sono tornate a nuova vita attraverso le rispettive *good banks*, cedendo i *non performing loans* alla *bad bank*.

In conclusione, occorre ricordare due recenti e interessanti progetti di *bad bank*.

Il primo è quello di *Pillarstone*⁸², *id est* una piattaforma per la gestione dei crediti non performanti operante in Italia dal 2015, il cui capitale è interamente detenuto dal colosso americano KKR & Co. operante nel settore del «*private equity*».

Il secondo progetto è invece quello di *Prelios/Akros*, che rappresenta in Italia il primo vero modello di *bad bank* privata. L'operazione prevede che il veicolo acquisisca rapidamente, grazie a una procedura standardizzata, crediti anomali (fino a un massimo di 5 miliardi di euro di valore lordo contabile) da qualsiasi banca residente in Italia disponibile all'adesione.

Tale iniziativa, mai sperimentata prima nel contesto italiano, assurge a prototipo nell'ottica di una nuova gestione dei *bad assets* nei bilanci bancari⁸³.

7. Alla ricerca di un'assicurazione per i crediti deteriorati

Come ricordato, i regolatori, intervenuti a sostegno di una stabilità di lungo periodo, per un verso, hanno adottato regole più stringenti in termini di patrimonializzazione e riserve di liquidità, per altro, hanno sollecitato gli operatori bancari ad alleggerire i bilanci dalle insolvenze attraverso procedure di cessione dei crediti sul mercato⁸⁴.

Tali interventi, tuttavia, in particolar modo nel breve periodo, pos-

⁸² Il progetto *Pillarstone* si pone come obiettivo il rilancio di importanti gruppi industriali italiani, le cui situazioni debitorie rendono critico l'accesso al credito. Attualmente le banche che vi hanno aderito sono sei: Unicredit, Intesa Sanpaolo, Banca IMI, Banca Carige, BPER e MPS.

⁸³ L'operazione consiste nell'emissione di due classi di titoli, di cui la classe *junior* è stata sottoscritta dal fondo statunitense *Christofferson Robb & Company*, mentre le banche cedenti (fra cui BPM, Banca di Credito Popolare, Banca di Piacenza, Cassa di Risparmio di San Miniato e Banca Valsabbina) hanno sottoscritto i titoli *senior*. C. FESTA, *Prelios e Akros lanciano la bad bank privata*, in *Il Sole 24 Ore*, 26 gennaio 2016.

⁸⁴ Cfr. F. CAPRIGLIONE, *La problematica dei crediti deteriorati*, in *Riv. dir. trim. econ.*, suppl. II, 2019.

sono minare la redditività, sia in termini di costi, sia in termini di disponibilità di risorse da destinare all'economia reale.

Il peso con cui gli *NPLs* gravano sul sistema bancario, infatti, non solo rappresenta di per sé un ostacolo all'avvio di una nuova fase di sviluppo, ma incide sulla stessa possibilità degli appartenenti al settore di rispondere al fabbisogno delle imprese, soprattutto di medio-piccole dimensioni⁸⁵.

E invero, i gravami recati dai crediti deteriorati all'esercizio dell'attività bancaria hanno evidenziato taluni limiti della previgente regolazione inducendo il legislatore, nazionale ed europeo, ad assumere provvedimenti tesi a incrementare l'utilizzo di innovativi meccanismi finanziari – come, ad esempio, i piani individuali di risparmio⁸⁶ – e a indirizzare l'operatività «verso forme di ingegnerizzazione dei prodotti – in particolar modo polizze e depositi – finalizzati alla eliminazione dei crediti deteriorati»⁸⁷.

L'industria assicurativa può e deve porsi come *partner* strategico a supporto di quella bancaria attraverso la leva del trasferimento del rischio di credito.

Nella ricerca di soluzioni anticicliche in grado di fronteggiare il *credit crunch*, il trasferimento del rischio di credito dal sistema bancario a quello assicurativo permette di disinnescare, o quanto meno rallentare, eventuali effetti domino di contagio nel caso di scenari stressati e a sostenere una sana crescita nelle fasi economiche espansive⁸⁸.

Lo sforzo condotto dal comparto pubblico, con la Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze (GACS)⁸⁹, rappresenta un chiaro esem-

⁸⁵ Come si è avuto modo di ricordare, un elevato *stock* di *NPLs* nei bilanci delle banche assorbe risorse preziose all'economia e si traduce in una forma di compressione degli utili e in una minore capacità di raccogliere nuove risorse sul mercato. Sul punto, *ex multis*, P. ANGELINI, *I crediti deteriorati: mercato, regole e rafforzamento del sistema*, cit., p. 3.

⁸⁶ In merito si v. M. ALTOMARE e A. PRIVITERA, *I piani individuali di risparmio sotto la lente delle linee guida del MEF*, disponibile sul sito *dirittobancario.it*, 2 novembre 2017.

⁸⁷ F. CAPRIGLIONE, *La problematica dei crediti deteriorati*, cit., p. 11.

⁸⁸ Si v. R. BRUNELLI, *Le soluzioni assicurative che vanno a sostegno del sistema bancario*, disponibile sul sito *assinews.it*, 29 novembre 2018.

⁸⁹ La GACS è stata introdotta con il d.l. 14 febbraio 2016 (e rinnovata nel maggio 2019 per altri 24 mesi), in linea con le decisioni della Commissione Europea per agevolare lo smobilizzo dei crediti in sofferenza dai bilanci delle banche e degli intermediari finanziari con sede legale in Italia. La garanzia è concessa dal Ministero dell'Eco-

pio di come il credito protetto possa migliorare la fiducia degli operatori sul mercato⁹⁰. Lo strumento *de quo* prevede l'intervento dello Stato a garanzia del rimborso delle note *senior* in operazioni di cartolarizzazione di crediti classificati a sofferenza. Tramite il meccanismo della garanzia, è infatti possibile ridurre il *bid-ask price spread*, i.e. la differenza tra il prezzo richiesto dalle banche e il prezzo che gli investitori sono disposti a pagare, favorendo così le transazioni nel mercato delle sofferenze.

Di fatto, la garanzia statale interviene come una sorta di assicurazione a copertura dei rischi per le *tranche senior*; pertanto, in caso di recuperi inferiori alle aspettative, sarà lo Stato stesso a intervenire.

Una maggiore interazione tra il comparto bancario e quello assicurativo, finalizzata al trasferimento del rischio, con effetto dall'origine del finanziamento, potrebbe portare a risultati analoghi, evitando alla banca l'accantonamento di capitale e garantendo all'assicuratore una partecipazione al costo del finanziamento.

La complementarità dei *business models* e l'efficacia delle sinergie di mercato si potrebbero così tradurre in un reale sostegno alla crescita, alla riduzione della volatilità e in una maggiore disponibilità di credito per le imprese anche in momenti di crisi economica o di minori risorse pubbliche a disposizione⁹¹.

nomia e delle Finanze sulle passività emesse nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione, a fronte della cessione da parte delle banche dei crediti in sofferenza a una società veicolo. Per un'analisi approfondita sul tema, si v. M. MAGGIOLINO, *La garanzia dello Stato sulle cartolarizzazioni delle sofferenze bancarie: tra ragioni e prime conseguenze*, in *Riv. trim. dir. econ.*, suppl. II, 2019.

⁹⁰ Le Gacs hanno di fatto trasformato, con il loro utilizzo da parte delle banche, il mercato italiano dei crediti deteriorati. Tra il 2015 e il 2018 si è passati infatti da 340 miliardi di *NPE* a 180 miliardi. Per quanto riguarda gli *NPLs* invece, da 199 a 97 miliardi. Al riguardo, si v. il report pubblicato da EY, *The Italian NPEs market - From Darkness to daylight*, del 23 gennaio 2019, consultabile sul sito *ey.com*.

⁹¹ Invero, da tempo sono caldeggiate, da parte degli operatori del settore, talune soluzioni di applicazione della *credit risk insurance*, come ad esempio le garanzie a favore di operazioni di cartolarizzazione, o strumenti con cui l'assicurazione possa coprire i rischi su singole esposizioni fino a un massimale concordato, nonché soluzioni per mitigare gli impatti sul conto economico della banca dopo l'adozione dei nuovi principi contabili. Cfr. R. BRUNELLI, *Le soluzioni assicurative che vanno a sostegno del sistema bancario*, cit., *passim*.

8. Considerazioni conclusive

I crediti deteriorati, in tempo di crisi, diventano una componente endemica con cui ogni sistema economico e finanziario è chiamato a convivere.

Ogni strategia tesa ad affrontare in modo virtuoso le sofferenze bancarie presuppone di regola quattro elementi: l'accelerazione dei tempi della giustizia, il rafforzamento delle politiche di monitoraggio, la presenza di un'adeguata disciplina della crisi d'impresa e dell'insolvenza e lo sviluppo di un efficiente mercato dei debiti in sofferenza.

Come si è avuto modo di ricordare nel corso del presente studio, l'inefficienza della giustizia civile italiana ha fortemente contribuito alla persistenza dello *stock* di crediti deteriorati su livelli elevati. In Italia, negli ultimi anni, sono state promosse importanti iniziative per ovviare alla problematica, senza, tuttavia, raggiungere – almeno per il momento – risultati considerevoli.

Alcuni legislatori europei, consapevoli delle specificità del contenzioso bancario e con lo scopo di dirimere in modo semplice, rapido ed efficace le controversie tra gli intermediari e la clientela, sono riusciti a valorizzare forme di giustizia alternativa per la tutela dei fruitori dei servizi finanziari⁹².

A titolo esemplificativo, si ricorda che nel Regno Unito è stata creata un'*authority ad hoc* per la risoluzione stragiudiziale delle controversie bancarie, alle cui decisioni sono vincolati tutti gli intermediari creditizi. In Francia dal 2001 le banche sono tenute dal *Code Monétaire et Financier* a istituire un sistema di mediazione (servizio che precedentemente era offerto da alcuni intermediari di maggiori dimensioni). In Germania, operano sette sistemi di *ADR* nel settore bancario e finanziario, di cui sei sono frutto di iniziative di autoregolamentazione degli intermediari e uno ha natura pubblica. In Spagna, opera dal 1987 un sistema di *ADR* gestito dal *Banco de España*, denominato *Servicio de Reclamaciones* e più di recente è stata prevista la possibilità per le banche di nominare un *Defensor del Cliente*, *id est* un esperto indipendente di ri-

⁹² Per un approfondimento sul tema, G. BOCCUZZI, M. GUIDA, U. PLACANICA, A. SCIOTTI e A. VALSECCHI, *I sistemi alternativi di risoluzione delle controversie nel settore bancario e finanziario: un'analisi comparata*, in Banca d'Italia. *Quaderni di ricerca giuridica*, 68, 2010.

conosciuto prestigio, chiamato a risolvere i reclami previsti nel proprio regolamento interno⁹³.

Espedienti di questo tipo dovrebbero incoraggiare il legislatore nazionale alla ricerca di ulteriori soluzioni stragiudiziali in materia bancaria e allo sviluppo di nuove competenze e professionalità all'interno delle banche, funzionali allo scopo.

Infatti, seppur sia vero che, anche nell'ordinamento italiano, l'utilizzo di sistemi di risoluzione alternativa delle controversie in materia bancaria è stata oggetto, negli ultimi anni, di una crescente attenzione politica, tra gli *ADR* promossi, l'unica alternativa che sembra rispondere efficacemente alle finalità perseguite dal legislatore è il procedimento innanzi all'Arbitro Bancario Finanziario (come disciplinato all'art. 128 t.u.b.)⁹⁴.

Nella medesima ottica, anche gli intermediari sono chiamati a intensificare gli sforzi per sfruttare il potenziale dei nuovi strumenti introdotti, rivedendo le loro tradizionali modalità operative e – se necessario – acquisendo nuove professionalità.

Le banche devono, *in primis*, migliorare le proprie modalità di monitoraggio delle posizioni creditizie, in quanto la tempestiva individuazione dei primi segnali di anomalia aumenta le possibilità di rientro *in bonis* del debitore. In altri termini, è necessario ripensare i processi di gestione del credito secondo logiche *forward looking* e valorizzare l'implementazione di strumenti di *early warning*.

In un tessuto economico come quello italiano, caratterizzato da un gran numero di PMI e di microimprese, dove l'imprenditore difficil-

⁹³ A ciò si aggiunga la virtuosa iniziativa della città di Milwaukee (Stato del Wisconsin) che, a fronte di una situazione emergenziale, ha promosso la collaborazione tra Comune, Università e Tribunale, facendosi pioniera di un sistema di risoluzione stragiudiziale unico nel suo genere. Sul punto si v., A. KUPFER SCHNEIDER e N. C. FLEURY, *There's No Place Like Home: Applying Dispute Systems Design theory to Create a Foreclosure Mediation System*, disponibile sul sito scholarship.law.marquette.edu/facpub, 2011.

⁹⁴ Come ricorda F. BAGNI, *La gestione del rapporto banca-cliente: un'analisi (anche) empirica del contenzioso bancario fra modalità di gestione e competenze*, in *Iudicium*, settembre 2019, il legislatore nazionale ha optato per un sistema di *ADR* variegato. Questo si compone del citato procedimento innanzi all'Arbitro Bancario Finanziario (art. 128 *bis* t.u.b.), del procedimento di mediazione obbligatorio innanzi agli organismi accreditati (art. 5, comma 1 *bis*, d.lg. n. 28 del 2010), delle procedure di conciliazione e di arbitrato presso la Consob (art. 27, l. n. 262 del 2005), del procedimento di fronte al Conciliatore Bancario Finanziario.

mente senza alcun supporto avrà la lucidità di individuare i campanelli d'allarme di un deterioramento aziendale, potrebbe rilevarsi utile incentivare le imprese a sviluppare sistemi di controllo interni efficienti, in grado di dialogare con il monitoraggio bancario, nel comune interesse di preservare la continuità aziendale.

Appare chiaro, pertanto, che il rapporto banca-impresa sia destinato a cambiare progressivamente: le banche avranno bisogno di informazioni più complete nei confronti delle aziende finanziate. Dal canto loro, le imprese dovranno dimostrarsi capaci non solo di conseguire i naturali obiettivi in termini di redditività e sviluppo, ma anche di implementare un sistema informativo più efficiente.

L'esigenza di velocizzare l'emersione e la gestione delle situazioni di difficoltà dell'impresa è confermata altresì dalla riforma che ha coinvolto recentemente il diritto fallimentare.

Il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza recepisce – in anticipo rispetto alla Direttiva 2019/1023/UE sui quadri di ristrutturazione preventiva del 20 giugno 2019 – numerose novità in tema di azione tempestiva del debitore in crisi, intervenendo sulle regole di *governance* e introducendo le nuove procedure di allerta e composizione. Nel complesso, le misure previste incoraggiano l'impresa a monitorare con maggiore assiduità il proprio stato di salute e ad agire celermente qualora sia minacciata la continuità aziendale⁹⁵.

Ciò detto, per quanto le riforme approvate rappresentino un primo elemento positivo, è necessario stabilizzare – e incrementare – l'efficienza del mercato secondario dei crediti deteriorati, ancora oggi – nonostante la tumultuosa crescita degli ultimi anni – sostanzialmente oligopolistico.

Sulla base di quanto esaminato, infatti, laddove non risulti possibile risolvere le criticità innescate dai *non performing loans* tramite una strategia passiva⁹⁶, occorre trovare una forma d'azione più decisa.

⁹⁵ P. ANGELINI, *La nuova regolamentazione sugli NPLs e il nuovo Codice delle crisi d'impresa*, cit.; L. PANZANI, *Il preventive restructuring framework nella Direttiva 2019/1023 del 20 giugno 2019 ed il codice della crisi. Assonanze e dissonanze*, cit.

⁹⁶ Sebbene questo aspetto sia trascurato nelle discussioni politiche, vari Paesi sono riusciti a superare "passivamente" i propri problemi legati alle sofferenze grazie a un ambiente esterno favorevole. Ad esempio, in Cina, così come, tra la fine degli anni '90 e l'inizio degli anni 2000, nei nuovi Stati membri dell'Ue, la rapida ripresa economica ha svolto un ruolo importante nel sostenere un costante calo del rapporto *NPLs*. Tuttavia, simili casi di risoluzione del problema grazie al *boom* del credito non si verificano con frequenza, se non – appunto – nei Paesi in cui è prospettabile una crescita ra-

La separazione dei crediti deteriorati dal nucleo centrale dell'attività e del bilancio di una banca risulta oggi *condicio sine qua non* per la ripresa dei sistemi bancari europei. In quest'ottica, i funzionari dell'EBA e la BCE hanno richiesto un maggiore ricorso alle società di gestione patrimoniale, unitamente a una maggiore trasparenza nel trattamento di tali società in considerazione della disciplina degli aiuti di Stato⁹⁷.

A conferma di questo indirizzo, la direttiva sul risanamento e la risoluzione delle banche (*Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD*) 2014/59/UE prevede la separazione degli attivi in una società veicolo di scopo speciale come uno degli strumenti più adatti per salvare un istituto ritenuto critico per l'economia.

Questa disposizione si basa chiaramente sull'esperienza positiva che molti Stati europei hanno avuto con le *bad banks*.

È tuttavia errato ritenere il *bad-banking* un fenomeno infallibile: ne è prova lampante la *Bank Assets Management Company (BAMC)* slovena, creata anch'essa al fine di acquisire crediti non esigibili e nota alle cronache quale esempio di pessima amministrazione di *Amc* (salari manageriali oltre i limiti consentiti, eccessivi costi delle consulenze), nonché per le sue perduranti *performances* negative (nel 2013, dopo poco più di un anno di attività, ha registrato perdite per 80 milioni di euro)⁹⁸.

Del resto, e guardando ai confini nazionali, anche l'esperienza della società veicolo *REV* costituita, come prima ricordato, nell'ambito dei programmi di risoluzione di quattro note banche italiane, desta qualche perplessità. In particolare, è lecito interrogarsi su chi dovrà sostenere realmente il peso delle eventuali perdite societarie, qualora i risultati conseguiti dovessero dimostrarsi al di sotto delle aspettative. Senza entrare nel merito della loro ricaduta sugli azionisti subordinati, preme sottolineare che è stata fornita una garanzia di oltre 400 milioni di euro da parte della Cassa Depositi e Prestiti, la cui escussione graverebbe – vi-

pida e prolungata. M. BALGOVA, M. NIES e A. PLEKHANOV, *The Economic Impact of Reducing Non-Performing Loans*, in *Ebrd working paper*, 193, 8 febbraio 2018.

⁹⁷ Sul punto, P. HABEN e M. QUAGLIARELLO, *Why the EU Needs an Asset Management Company*, in *Central Banking Journal*, 20 febbraio 2017; V. CONSTÂNCIO, *Challenges for the European Banking Industry*, presentato alla conferenza "European Banking Industry: What's Next?", Università di Navarra, Madrid, 7 luglio 2016.

⁹⁸ Si v. lo studio pubblicato dall'*International Institute for Middle East and Balkan Studies*, "Slovenia: Bad Bank – a model for plundering the state of Slovenia", del 19 dicembre 2014.

sto che la sua proprietà (83%) è in capo al Ministero dell'Economia e delle Finanze – sui contribuenti.

Nonostante le esperienze positive descritte nei paragrafi precedenti, le criticità legate al *bad-banking* sono evidenti. Se le banche svendono gli *NPLs* al di sotto dei valori di mercato incorrono in perdite ingenti; se gli istituti creditizi vendono le poste non performanti a un prezzo uguale o superiore al loro valore, trasferendoli ad *Amc* capitalizzate dallo Stato ed emettenti *bond* garantiti dallo Stato stesso, incorrono nei vincoli della normativa sugli aiuti di Stato e della direttiva *BRRD* in materia di *burden sharing* e *bail-in*⁹⁹.

In questo quadro, potrebbe risultare opportuno, da un lato, ottimizzare il recupero dei crediti tramite società specializzate, apportando modifiche alla normativa testé richiamata, consentendo così alle *Amc* una più ampia manovra nello svolgimento del loro compito principale; dall'altro lato, sensibilizzare gli intermediari sul fatto che i crediti deteriorati costituiscono – potenzialmente – un importante centro di profitto, senza dover necessariamente ricorrere, per la loro gestione, a società esterne. A tal fine potrebbe essere opportuno, per gli istituti, rivedere il proprio modello di *business*, creando unità organizzative separate concentrate sullo sviluppo delle attività di recupero.

I primi risultati, relativi agli istituti che si sono cimentati in queste operazioni, appaiono incoraggianti.

⁹⁹ A. CANEPA, *Dai salvataggi bancari ai crediti deteriorati: la complessa applicazione degli aiuti di stato fra flessibilità e rigidità*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, p. 269.

LE RISORSE DIGITALI NELL'ORDINAMENTO GIURIDICO FRANCESE

CARLA PERNICE, Ricercatrice, Università degli Studi
della Campania "Luigi Vanvitelli"

Abstract

Il presente scritto, dopo aver esaminato la regolazione francese relativa ai fornitori di servizi aventi ad oggetto le valute virtuali (c.d. legge Pacte), si sofferma su un recente caso affrontato dal Tribunale di Nanterre, la prima pronuncia franca sulle criptovalute, in particolare bitcoin.

This essay, after having examined the French regulation on service providers of virtual currency services (so-called Pacte law), focuses on a recent case dealt with by the Court of Nanterre, the first ruling on cryptocurrencies, in particular bitcoin.

SOMMARIO: 1. La legge Pacte: un primo quadro giuridico dei *Prestataires de services sur actifs numériques* e degli *Émetteurs de jetons* in Francia. – 2. I *crypto-assets* nell'ordinamento giuridico francese tra legislazione vigente e diritto vivente: la prima pronuncia in tema di crittovalute. – 2.1. Il caso. – 2.2. Le argomentazioni addotte dalle parti. – 2.3. La decisione del Tribunale di Nanterre. – 3. Un breve commento alla sentenza francese: spunti di riflessione. – 4. Rilievi conclusivi.

1. *La legge Pacte: un primo quadro giuridico dei Prestataires de services sur actifs numériques e degli Émetteurs de jetons in Francia*

In Francia (come in altri paesi europei) le criptovalute non hanno ancora ottenuto un preciso inquadramento giuridico. Con la legge n. 2019-486 del 22 maggio 2019 (nota come legge Pacte) relativa alla crescita e alla trasformazione delle imprese, il legislatore francese, tuttavia, ha offerto una prima regolamentazione del fenomeno, prevedendo un quadro normativo per i fornitori di servizi aventi ad oggetto *assets* digitali (*Prestataires de services sur actifs numériques*, c.dd. PSAN)¹.

¹ A tale legge ha fatto seguito la disciplina regolamentare di primo livello (essendosi modificato a tal fine il *Règlement général de l'Autorité des marchés financiers*, con l'introduzione del nuovo *Livre VII - Émetteurs de jetons et prestataires de services sur ac-*

A tal fine la legge Pacte introduce un sistema a doppio binario stabilendo due regimi di registrazione (facoltativa o obbligatoria) a seconda del tipo di servizio erogato, all'uopo distinguendo:

– coloro che forniscono servizi di custodia di *crypto-assets* e/o acquisto o vendita di «risorse digitali»² da o verso valute avente corso legale in Francia *ex art.* L54-10-2, nn. 1 e 2, del *Code monétaire et financier* (c.dd. *custodian wallet* ed *exchanger*). Tali soggetti sono obbligati a «registrarsi» presso l'*Autorité des Marchés Financiers* (AMF) la

tifs numériques, Titre I - Offre au public de jetons) e quella di secondo livello (essendosi emesse le *Instruction DOC-2019- 06: Procédure d'instruction et établissement d'un document d'information devant être déposé auprès de l'AMF en vue de l'obtention d'un visa sur une offre au public de jetons*). Il fenomeno è oggi collocato più armoniosamente nell'ambito dell'ordinamento finanziario essendosi introdotto nel Libro V un nuovo capitolo X (*Prestataires de services sur actifs numériques*) nel Titolo IV (*Les prestataires de services*), ed un nuovo capitolo II (*Emetteurs de jetons*) nel Titolo V (*Intermédiaires en biens divers et émetteurs de jetons*), quest'ultimo aggiunto *a latere* della disciplina sugli strumenti monetari e finanziari (disciplinati dai Libri da I a IV del Code), dei «finanziamenti partecipativi» (disciplinati dal Libro V, Titolo IV, Cap. VIII del Code) e dei «*biens divers*» (regolati dal medesimo Titolo V del Libro V, al Cap. I). Sulla novella francese si veda P. CARRIÈRE, *Initial Coin Offerings (ICOs): Italia-Francia, due approcci regolatori a confronto*, in *dirittobancario.it*, gennaio 2020, e A. BERRUTO, *La nuova disciplina francese dei crypto-asset: un imperfetto tentativo regolatorio?*, *ivi*, febbraio 2020.

² Ai fini del capitolo X, Titolo IV, Libro V del *Code monétaire et financier* «le risorse digitali includono:

1) Token menzionati nell'articolo L552-2, esclusi quelli che soddisfano le caratteristiche degli strumenti finanziari menzionati nell'articolo L211-1 e certificati in contanti di cui all'articolo L223-1;

2) Qualsiasi rappresentazione digitale di valore che non è emesso o garantito da una banca centrale o da un'autorità pubblica, che non è necessariamente collegata a una moneta avente corso legale e che non ha lo status giuridico di una valuta, ma che è accettata da persone fisiche o giuridiche come mezzo di scambio e che può essere trasferita, archiviata o scambiata elettronicamente» (art. L54-10-1). I servizi oggetto di disciplina sono dunque sia quelli aventi ad oggetto i c.dd. *utility tokens* specificamente regolati agli artt. L552-1 ss. sia, più in generale, «tutte» le valute virtuali. Si noti al riguardo che la nozione di cui al num. 2 ricalca solo in parte quella offerta dalla Direttiva 2018/843/UE che definisce all'art. 1, comma 2, le valute virtuali: «una rappresentazione di valore digitale che non è emessa o garantita da una banca centrale o da un ente pubblico, non è necessariamente legata a una valuta legalmente istituita, non possiede lo *status* giuridico di valuta o moneta, ma è accettata da persone fisiche e giuridiche come mezzo di scambio e può essere trasferita, memorizzata e scambiata elettronicamente». Il testo francese esclude lo *status* giuridico di valuta ma non anche quello di moneta. Sul punto *infra* nel testo.

quale a tal fine verifica se: 1) Le persone che assumono la direzione dell'attività posseggono l'integrità e la competenza necessarie per lo svolgimento dei propri compiti; 2) Le persone che detengono, direttamente o indirettamente, più del 25% del capitale o dei diritti di voto del fornitore di servizi, o che esercitano, con qualsiasi altro mezzo, un potere di controllo sul fornitore di servizi, garantiscono una sana e prudente gestione del prestatore di servizi e possiedono la necessaria integrità e competenza; 3) I fornitori di servizi hanno posto in essere un'organizzazione, procedure ed un sistema di controllo interno idonei a garantire il rispetto delle disposizioni relative alla lotta al riciclaggio di denaro e al finanziamento del terrorismo.

L'AMF, una volta raccolto anche il consenso della *Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution* (ACPR), pubblica regolarmente un elenco dei «provider registrati di servizi di *crypto-assets*». In mancanza dell'iscrizione presso l'AMF, non è consentito erogare i servizi di custodia di *crypto-assets* e di scambio da e verso valute *fiat*. A seconda del servizio offerto sono poi previsti obblighi specifici.

Chi svolge il servizio di custodia per conto terzi di *assets* digitali in vista della detenzione, archiviazione e trasferimento di risorse digitali è tenuto, alle condizioni e nei limiti previsti dai regolamenti generali dell'AMF a: 1) Stipulare un accordo con i propri clienti definendone le missioni e le responsabilità; 2) Stabilire una politica di conservazione; 3) Assicurare che siano messi in atto i mezzi necessari per la tempestiva restituzione delle risorse digitali o l'accesso alle risorse digitali detenute per conto dei propri clienti; 4) Separare le detenzioni per conto dei loro clienti dalle loro stesse detenzioni; 5) Astenersi dall'utilizzare risorse digitali o chiavi crittografiche conservate per conto dei propri clienti, salvo il previo consenso espresso dei clienti.

Chi converte *assets* digitali in moneta legale (e viceversa) invece deve: 1) Stabilire una politica commerciale non discriminatoria; 2) Pubblicare un prezzo fisso per le risorse digitali o un metodo per determinare il prezzo delle risorse digitali; 3) Pubblicare i volumi ed i prezzi delle transazioni che hanno effettuato; 4) Eseguire gli ordini dei loro clienti ai prezzi visualizzati al momento della loro ricezione.

La legge detta anche un regime transitorio assegnando ai fornitori di servizi di *crypto-assets* in attività al 18 dicembre 2019 il termine di dodici mesi, a partire da tale data, per registrarsi. Dopo questa data i nuovi DASP (*digital assets services providers*) devono essere registrati prima di fornire i loro servizi.

– *providers* diversi da *exchanger* e *custodian wallet*³: per tali operatori la registrazione è facoltativa. Questi soggetti possono operare anche in assenza di specifica autorizzazione dell'AMF, ma se decidono di operare per il regime facoltativo, sono tenuti a rispettare tutte le prescrizioni legislativamente previste⁴. In particolare, dalla disamina del combinato disposto degli articoli D54-10-2 e ss. del *Code monétaire et financier* francese, del Libro VII, Titolo II («*Les prestataires de services sur actifs numériques*») del *Règlement général de l'AMF*, e dell'*Instruction de l'AMF DOC-2019-23*, emerge che l'adesione spontanea alla nuova disciplina determina l'obbligo di: a) dotarsi di un'assicurazione di responsabilità professionale o assicurazione sul capitale, il cui livello è stabilito dai regolamenti generali dell'Autorità per i mercati finanziari; b) rispettare in modo completo e permanente i vari requisiti previsti per prevenire i rischi operativi, di frode, di sicurezza del consumatore; c) porre in essere dei meccanismi di controllo interno, di resilienza dei sistemi IT e di prevenzione dei potenziali conflitti d'interesse; c) ottemperare alla normativa antiriciclaggio e antiterrorismo di cui agli articoli L561-2 e ss. del *Code monétaire et financier* francese.

Tutti i *providers* autorizzati, inoltre, sono tenuti a comunicare con i rispettivi clienti in modo chiaro e accurato; a non fornire informazioni fuorvianti anche nell'ambito delle comunicazioni di marketing⁵; a pub-

³ Tra i servizi associati ai *crypto-assets* che sono regolati dal nuovo regime si annoverano: la fornitura di un portafoglio digitale; il servizio di scambio di *assets* digitali contro altri *assets* digitali; la consulenza agli investimenti in materia di *crypto-asset*; la sottoscrizione di *crypto-assets* sulla base di un impegno irrevocabile; il collocamento di *crypto-assets* sulla base di un impegno irrevocabile; il collocamento di *crypto-assets* senza impegno irrevocabile. Per una lista completa dei *providers* si consulti la pagina web dell'AMF all'indirizzo amf-france.org e l'elenco di cui all'articolo L54-10-2 del *Code monétaire et financier* francese.

⁴ Non è previsto alcun principio di proporzionalità e/o progressività nell'applicazione delle nuove regole.

⁵ Più nel dettaglio ai sensi dell'art. 721-10 del *Règlement général de l'AMF*: «In applicazione dell'articolo L54-10-5, settimo comma, I, del Codice monetario e finanziario, il fornitore di servizi di *crypto-assets* garantisce che tutte le informazioni, comprese le informazioni promozionali, con le quali si rivolge ai clienti, soddisfino le seguenti condizioni: Le informazioni includono il nome del fornitore di servizi di *crypto-assets* e i servizi che fornisce. Indicano chiaramente i servizi per i quali il fornitore ha ottenuto l'approvazione e il livello di protezione associato di cui beneficiano i suoi clienti e se ha ottenuto, se necessario, la registrazione dall'AMF; Quando le informazioni sono costituite da elementi tecnici, una definizione dei loro termini viene fornita in modo comprensibile; Le informazioni includono avvertimenti chiari e intelligibili sui rischi asso-

blicare la politica tariffaria vigente e a predisporre una politica efficace per la gestione dei reclami.

– da ultimo, con particolare riferimento alle ICOs, la legge PACT distingue a seconda che i *tokens* emessi siano o meno destinati alla commercializzazione presso il pubblico, solo nel primo caso occorrendo l'approvazione dell'AMF⁶.

Piú nel dettaglio, ai sensi degli articoli che vanno dal L552-2 al L552-7 del *Code monétaire et financier* francese, l'autorizzazione, da parte dell'AMF, relativa ad una specifica offerta al pubblico di *utility tokens*⁷

ciati ai *crypto-assets* nonché ai servizi di *crypto-assets* forniti; Le informazioni non mascherano, minimizzano o occultano alcun elemento, dichiarazione o avvertenza rilevante; Le informazioni sono presentate in francese o, con l'accordo del cliente, in una lingua comunemente utilizzata in ambito finanziario e facilmente comprensibile da quest'ultimo, su tutti i media e su tutti i documenti pubblicitari che gli vengono forniti; Quando le informazioni contengono un'indicazione della performance passata di un *crypto-asset* o di un servizio afferente ad un *crypto-asset*, il fornitore di servizi specifica che la performance passata non è un indicatore affidabile di risultati futuri e che questa indicazione si riferisce alla performance lorda, e specifica l'effetto sulla prestazione di commissioni, onorari ed altri costi. Le informazioni sulle prestazioni future si basano su ipotesi ragionevoli basate su dati oggettivi; Le informazioni non utilizzano il nome dell'AMF in un modo tale che possa indicare o implicare che questa autorità approvi o avalli la scelta di *crypto-assets* o servizi digitali offerti dal fornitore ai propri clienti».

⁶ Ritieni che «la natura “volontaria” del regime di disciplina previsto non può che apparire una vuota petizione di principio, atteso che ogni ICOs – nella sua articolazione tipica – costituisce di per se e immancabilmente una “offerta/collocamento” di “natura pubblica”, con la conseguenza che, in assenza del “visto”, nessuna ICOs potrà nei fatti svolgersi sul mercato francese (essere commercializzata presso investitori residenti in Francia)» P. CARRIÈRE, *Initial Coin Offerings (ICOs): Italia-Francia, due approcci regolatori a confronto*, cit., p. 10. Similmente A. BERRUTO, *La nuova disciplina francese dei crypto-asset: un imperfetto tentativo regolatorio?*, cit., p. 7.

⁷ L'Articolo L3552-2 del Code definisce i *tokens (jetons)* nei seguenti termini: «tout bien incorporel représentant, sous forme numérique, un ou plusieurs droits pouvant être émis, inscrits, conservés ou transférés au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant d'identifier, directement ou indirectement, le propriétaire du dit bien». I tratti qualificanti della fattispecie vengono dunque identificati essenzialmente (i) nel ricorso alla tecnologia DLT e (ii) nell'elemento della identificabilità dei titolari dei diritti. Come ha avuto modo di chiarire l'AMF, la disciplina introdotta dalla Loi Pacte per le ICOs, «ne s'applique pas à l'émission de jetons assimilables à des titres financiers (Security Token Offering, «STO») mais exclusivement à l'émission de jetons dits de service (“utility token”)». Le tipologie di *tokens* oggetto di ICOs sottoposte a regolazione sono dunque fondamentalmente quelle di tipo *utility* nonché, eventualmente, le fattispecie c.dd. “ibride”, riconducibili a tale categoria in virtù di un criterio di prevalenza dei loro specifici tratti. A tal proposito si ricorda che secondo la tassonomia al momento

può essere concessa per un periodo di tempo limitato (massimo sei mesi) e solo al ricorrere delle seguenti condizioni: a) l'emittente deve avere sede giuridica in Francia (è sufficiente la registrazione di una succursale sul suolo francese); b) l'emittente deve predisporre e fornire un documento informativo (c.d. *white paper*), insieme alla notifica della *coin offering*, conformemente a quanto disposto dall'articolo 712-2 del *Règlement général de l'AMF* e dalla *instruction AMF DOC-2019-06*. Prescrizioni di dettaglio relative al contenuto del *white paper* si rinviengono nel *Règlement Général De L'autorité Des Marchés Financiers* (artt. 711-1 ss.) e nell'*Instruction Amf Doc-2019-06*, ai sensi dei quali esso deve contenere obbligatoriamente un *disclaimer* che avverta il pubblico degli investitori circa i rischi finanziari connessi alla ICOs e la conseguente potenziale perdita (parziale o totale) dell'investimento, nonché un avviso in cui si descrivono la finalità e lo scopo dell'autorizzazione ricevuta dall'AMF, che tuttavia, è bene sottolineare, non ha mai ad oggetto una valutazione circa il merito commerciale della specifica *coin offering*, in-

più accreditata, seppur non unanimamente condivisa, è possibile distinguere, con specifico riguardo alla "funzione" svolta dai gettoni elettronici, tre tipologie di *tokens*:

– *payment tokens* (anche detti *tokens* di classe uno): mezzi di pagamento che consentono l'acquisto di beni e servizi su di una pluralità di piattaforme online, anche diverse da quella dalla quale il token trae origine. Questi gettoni digitali sono privi di diritti incorporati o passività e svolgono una funzione analoga alle valute tradizionali, sebbene la loro volatilità talvolta ne determini spesso l'uso a scopo di investimento (esempio paradigmatico è Bitcoin).

– *utility tokens*: valute digitali a "circuito chiuso", ovvero a spendibilità limitata, che consentono l'acquisto di beni e servizi solo all'interno del sistema da cui traggono origine. Trattasi di *tokens* sovente emessi per agevolare lo sviluppo di progetti innovativi. Il prenditore del gettone, attraverso l'acquisto dello stesso, infatti, assume allo stesso tempo la veste di finanziatore e quella di futuro utente, precostituendo all'impresa una platea di clientela idonea a sostenerne lo sviluppo.

– *security tokens* (anche detti *tokens* di classe tre): gettoni digitali rappresentativi di diritti economici (quale il diritto di partecipare alla distribuzione dei futuri dividendi) e/o di diritti amministrativi (quale il diritto di voto su alcune materie). Sul punto FINMA, *Guida pratica per il trattamento delle richieste inerenti all'assoggettamento in riferimento alle initial coin offering (ICO)*, edizione del 16 febbraio 2018, in finma.ch/it/news/2018/02/20180216-mm-ico-wegleitung/. In dottrina cfr. R. BOCCHINI, *Lo sviluppo della moneta virtuale: primi tentativi di inquadramento e disciplina tra prospettive economiche e giuridiche*, in *Dir. inf.*, 2017, p. 32 s.; S. CAPACCIOLI, *Bitcoin e criptovalute*, in G. CASSANO, N. TILLI e G. VACIAGO (a cura di), *Tutele e risarcimento nel diritto dei mercati e degli intermediari*, Milano, 2018, p. 505 ss.; R. VAMPA, *Fintech e criptovalute: nuove sfide per la regolazione dei mercati finanziarie*, in F. FIMMANÒ e G. FALCONE (a cura di), *Fintech*, Napoli, 2019, p. 582 ss.

vestendo esclusivamente il profilo della completezza e correttezza informativa della documentazione richiesta; c) l'emittente dei *tokens* deve istituire un sistema volto a monitorare e segregare gli *assets* raccolti durante l'offerta al pubblico; d) l'emittente deve notificare all'AMF qualsiasi modifica sostanziale dell'offerta intervenuta tra la data di concessione dell'autorizzazione e quella di chiusura dell'offerta (viene definita modifica «sostanziale» quella suscettibile di avere un'influenza significativa sulla scelta di investimento); e) l'emittente deve conformarsi alla normativa antiriciclaggio e antiterrorismo; f) l'emittente deve, infine, rendere disponibile al pubblico l'esito dell'offerta entro due giorni lavorativi dalla sua chiusura indicando alcune informazioni obbligatorie, quali: la quantità di fondi e *assets* digitali raccolti durante il periodo di offerta; il numero totale di *tokens* dello stesso tipo emessi; la struttura di allocazione dei *tokens* per tipologia di titolare/sottoscrittore e, ove applicabile, l'importo dei fondi e degli *assets* digitali raccolti durante il periodo di offerta e già utilizzati dall'emittente.

Quanto alla procedura di approvazione si prescrive che L'AMF esamini la bozza del documento informativo rivolto al pubblico, insieme agli altri documenti richiesti al paragrafo 3.1 dell'*Instruction Amf Doc-2019-06*, al fine di valutare la qualità delle informazioni fornite, notificando la sua approvazione o disapprovazione entro 20 giorni lavorativi dalla conferma del ricevimento della domanda inviata elettronicamente (o, se applicabile, 20 giorni lavorativi successivi alla ricezione delle informazioni aggiuntive richieste dall'Autorità di Vigilanza). Se l'AMF rifiuta di concedere il visto sul prospetto è tenuta a motivare la sua decisione.

Da ultimo, tenuto conto della particolare dinamicità dell'oggetto della regolazione, la Legge Pacte prevede che 18 mesi dopo la sua promulgazione gli obblighi dei fornitori di servizi possano essere rivalutati.

2. *I crypto-assets nell'ordinamento giuridico francese tra legislazione vigente e diritto vivente: la prima pronuncia in tema di crittovalute*

Come si è avuto modo di osservare la novella francese – seppur apprezzabile in quanto rappresenta un primo, sia pur controverso⁸, tenta-

⁸ Sulle «criticità» della regolazione francese e per un raffronto con quella prospettata dalla Consob nel Rapporto finale del 2 giugno 2020, intitolato *Le offerte iniziali e gli scambi di crypto-attività*, P. CARRIÈRE, *Initial Coin Offerings (ICOs): Italia-Francia*,

tivo regolatorio del microcosmo che si è creato intorno alle crittovalute – è essenzialmente diretta a disciplinare la fase dell’offerta pubblica di *utility tokens* e ad estendere alcuni requisiti organizzativi e comportamentali ai c.dd. *Prestataires de services sur actifs numériques* (o *digital assets services providers*, DASP). Nulla dispone né con riferimento ai c.dd. *security tokens*, anzi espressamente esclusi dal perimetro applicativo della disciplina⁹, né con riguardo ai *payment tokens* – la categoria di gettoni digitali che ancora oggi appare essere la più discussa – salvo predisporre regole che garantiscano la trasparenza e la sana e prudente gestione nella commercializzazione di queste risorse. La volatilità del valore di questi ultimi *crypto-assets* (esempio emblematico è bitcoin), infatti, pone esigenze di tutela, specie informativa, simili a quelle che si riscontrano con riferimento agli investimenti di natura finanziaria. Manca tuttavia un preciso inquadramento civilistico del fenomeno. Resta dunque ancora aperto il problema relativo alla qualificazione giuridica delle operazioni che assumono ad oggetto i *tokens* autoreferenziali. Interessante in proposito una recentissima sentenza del Tribunale di Nanterre resa il 26 febbraio 2020, la prima pronuncia francese in tema di crittovalute, nello specifico bitcoin. Di seguito il caso.

2.1. *Il caso*

Tra il 2014 ed il 2016, con tre distinti contratti, Paymium, una piattaforma francese di scambio di bitcoin, concedeva a Bitspread, una società di market-maker inglese operante nel campo delle “criptovalute”, incluso bitcoin (d’ora in poi BTC), un prestito in BTC ad un tasso di interessi al 5%, trasferendo sul conto aperto da Bitspread presso la medesima piattaforma 1000 BTC. Successivamente Paymium concedeva a Bitspread un ulteriore prestito di 200.000 euro senza interessi per finanziare i servizi di market-maker in BTC sulla piattaforma paymium, importo che veniva parzialmente rimborsato da Bitspread fino a 100.000 euro.

Il 1° agosto 2017 i BTC venivano “scissi” creando un ramo secon-

due approcci regolatori a confronto, cit., *passim* e A. BERRUTO, *La nuova disciplina francese dei crypto-asset: un imperfetto tentativo regolatorio?*, cit., *passim*.

⁹ Invero tale “lacuna” è più apparente che reale posto che i *security tokens* trovano facile collocazione giuridica nell’ambito di categorie note quali quelle degli strumenti finanziari e dei prodotti finanziari.

dario, basato sulla blockchain bitcoin, dando origine a bitcoin cash (BCH), una nuova moneta criptata parallela e indipendentemente da bitcoin. Per ogni BTC veniva assegnato a Bitspread un BCH (quindi in totale 1000 BCH).

Nell'ottobre 2017 Bitspread restituiva il capitale ottenuto in bitcoin (1000 BTC) ma non anche gli interessi. Di lì a poco Bitspread chiedeva di prelevare 53 bitcoin dal proprio conto paymium, ma la richiesta veniva respinta da Paymium che rivendicava gli interessi ancora dovuti per un importo pari a 42 BTC ed il saldo del finanziamento concesso in euro (100.000 euro). A seguito del rifiuto da parte di Bitspread di pagare gli interessi e le ulteriori somme dovute Paymium, dapprima, congelava il conto trattenendo i 53 BTC ivi presenti, e il giorno seguente chiudeva definitivamente il conto di Bitspread.

Bitspread convocava in giudizio Paymium per ottenere la restituzione dei 53 BTC. Paymium richiedeva la restituzione di 1.000 BCH, gli interessi non pagati e gli interessi di mora su questi, nonché il pagamento delle ulteriori somme non saldate (100.000 euro).

2.2. *Le argomentazioni addotte dalle parti*

Bitspread affermava che Paymium fosse tenuta *ex artt.* 1937 e 1944 del *Code civil*¹⁰ a restituire i beni oggetto di deposito a richiesta del depositante, non ostando ad una simile qualificazione la natura immateriale dei beni custoditi. Eccepiva che la ritenzione esercitata da Paymium fosse priva di un qualsivoglia fondamento giustificativo: anzitutto perché Bitspread in data 3 ottobre 2016 aveva provveduto a realizzare un trasferimento di BTC sul proprio conto, BTC erroneamente impiegati

¹⁰ Art. 1937 *Code civil*: «Le dépositaire ne doit restituer la chose déposée qu'à celui qui la lui a confiée, ou à celui au nom duquel le dépôt a été fait, ou à celui qui a été indiqué pour le recevoir» (Il depositario deve restituire l'oggetto depositato solo alla persona che glielo ha affidato, o alla persona a nome della quale è stato effettuato il deposito, o alla persona che è stata indicata per riceverlo). Art. 1944 *Code civil*: «Le dépôt doit être remis au déposant aussitôt qu'il le réclame, lors même que le contrat aurait fixé un délai déterminé pour la restitution; à moins qu'il n'existe, entre les mains du dépositaire, une saisie ou une opposition à la restitution et au déplacement de la chose déposée» (Il deposito deve essere restituito al depositante non appena lo richiede, anche quando il contratto ha fissato un termine fisso per la restituzione; a meno che non vi sia, nelle mani del depositario, un sequestro o un'opposizione al ritorno e al movimento della cosa depositata).

per finanziare detto conto e non per estinguere il debito contratto; perché nessuna condizione contrattuale era stata violata, nemmeno quella di cui all'articolo 18.1 che imponeva al cliente di utilizzare il servizio fornito in buona fede, dal momento che la sua richiesta di prelievo di 53 BTC era stata semplicemente dettata dalla volontà di rivendere le valute virtuali al miglior prezzo possibile, coerentemente con l'attività propria svolta da Bitspread; e perché il diritto di ritenzione, *ex art. 2286 del Code civil*¹¹, presuppone un nesso tra il credito e la cosa trattenuta che nel caso di specie non poteva ravvisarsi dal momento il credito vantato da Paymium, relativo tanto al finanziamento concesso in euro quanto agli interessi dovuti sulle somme erogate in bitcoin, non poteva dirsi in alcun modo correlato al saldo presente sul conto, poiché i BTC ivi presenti erano frutto di acquisti e depositi effettuati sulla base delle CGU ovvero del contratto di apertura del conto, negozio diverso da quelli che avevano determinato il prestito. Aggiungeva che in ogni caso la chiusura del conto avrebbe dovuto comportare l'automatica restituzione delle somme ivi depositate esattamente come avviene nelle ipotesi di chiusura di un conto corrente bancario, e che ai sensi dell'art. 13 delle CGU Paymium poteva non dar séguito agli ordini di pagamento ma non anche a quelli di ritiro. Bitspread lamentava inoltre che l'indebita chiusura del conto ed il rifiuto di restituire i bitcoin da parte di Paymium le aveva determinato un danno da lucro cessante non avendo potuto rivendere detti beni, vieppiú considerato che al tempo dei fatti di causa essi avevano un valore di molto maggiore rispetto al tempo della lite. Chiedeva dunque che Paymium venisse condannata a restituire i BTC illegittimamente trattenuti e a risarcire la perdita di valore risultante dalla differenza di prezzo dei BTC tra la data del 16 dicembre 2017 e la data della sentenza ovvero, in alternativa, nella differenza di prezzo tra il tasso medio del periodo compreso tra il 6 novembre 2017 ed il 5 dicembre 2017

¹¹ Art. 2286 *Code civil*: «Peut se prévaloir d'un droit de rétention sur la chose: 1) Celui à qui la chose a été remise jusqu'au paiement de sa créance; 2) Celui dont la créance impayée résulte du contrat qui l'oblige à la livrer; 3) Celui dont la créance impayée est née à l'occasion de la détention de la chose; 4) Celui qui bénéficie d'un gage sans dépossession. Le droit de rétention se perd par le dessaisissement volontaire» (Può esercitare il diritto di ritenzione sulla cosa: 1) La persona alla quale la cosa è stata consegnata fino al pagamento del suo credito; 2) La persona il cui debito non pagato risulta dal contratto che lo obbliga a consegnarlo; 3) La persona il cui debito insoluto è sorto in occasione del possesso della cosa; 4) Colui che beneficia di un pegno senza espropriazione. Il diritto di ritenzione si perde per rinuncia volontaria).

ed il tasso al giorno della pronuncia, prendendo a riferimento le tariffe giornaliera pubblicate su coinmarketcap.com.

Paymium si difendeva negando la sua qualità di depositario, a ciò ostando la natura immateriale di bitcoin, interpretazione confermata dalla legge PACT che qualifica i servizi su beni digitali “servizi di conservazione del patrimonio per conto di terzi”. Aggiungeva che in ogni caso, anche a voler accedere una simile qualificazione, essa era legittimata a trattenere le somme non restituite dal momento che: a) la richiesta di prelievo di Bitspread era dettata dalla volontà di non pagare gli interessi dovuti, atteggiamento di mala fede che integrava una violazione dell'art. 18 CGU. A tal proposito Paymium ricorda che ai sensi dell'Articolo 7 delle CGU «Paymium può decidere di chiudere un conto, senza dover fornire motivi, comunicazione, formalità o compensazione a beneficio del cliente in caso di violazione delle condizioni generali di utilizzo»; b) *ex art. 2286 c.c.* il depositario ha diritto di trattenere i beni depositati fino al pagamento del suo credito a condizione che il credito sia certo e dovuto, e che vi sia un legame con la cosa depositata; c) il credito e la detenzione trovavano giustificazione in più negozi funzionalmente collegati, ovvero avvinti da una causa unitaria. Ed infatti: i) Paymium e Bitspread avevano stipulato un contratto in base al quale quest'ultima si era impegnata a fornire servizi di market-maker in BTC sulla piattaforma paymium finanziati da una linea di credito a tasso zero di 200.000 euro concessa da quest'ultima; ii) l'attività di market-maker pattuita consisteva nella vendita e nell'acquisto di un certo volume di BTC da parte di Bitspread sulla piattaforma paymium. La sua condotta doveva considerarsi pertanto del tutto legittima, sia in base al deposito che all'eccezione di inadempimento. Premessa l'assenza di alcuna responsabilità, Paymium si opponeva altresì alla richiesta di risarcimento danni avanzata dalla controparte eccependo che Bitspread aveva arbitrariamente preso a riferimento la data del 16 dicembre giorno in cui il prezzo dei BTC era più alto, e che se mai la sua responsabilità fosse stata dichiarata la perdita di Bitspread avrebbe dovuto essere valutata in confronto al prezzo che i BTC avevano il 6 novembre, data della prima richiesta di ritiro. In via riconvenzionale Paymium chiedeva, oltre alla restituzione dei 1000 euro ancora dovuti, il pagamento degli interessi relativi al contratto di finanziamento in BTC, nonché la restituzione dei 1000 BCH risultati dalla *hard fork*. In particolare Paymium affermava che essendo i BTC beni mobili, infungibili perché individuati da un codice informatico unico, e inconsumabili perché non vengono distrutti con l'uso bensì unicamente

trasferiti, operava la disciplina sul prestito d'uso. Pertanto, ai sensi e per gli effetti dell'art. 1875 c.c. Bitspread era tenuta restituire oltre la cosa prestata anche i frutti dalla stessa prodotti, essendo i detti frutti il prodotto del godimento della cosa e non del suo uso. In subordine, laddove i BTC fossero stati considerati quali beni fungibili, affermava doversi applicare gli artt. 1892 e 1902 c.c. che in materia di prestito di consumo impongono al mutuatario di restituire beni dello stesso tipo, nella medesima quantità e qualità, circostanza questa non configurabile nel caso di specie perché i bitcoin restituiti non erano più della stessa qualità dei BTC prestati non potendo più dare diritto ai BCH¹².

2.3. *La decisione del Tribunale di Nanterre*

I magistrati del Tribunale commerciale di Nanterre concordano con la piattaforma francese circa la legittima chiusura del conto ed il rifiuto di dar séguito alla richiesta di prelievo avanzata da Bitspread, in quanto la stessa non aveva pagato gli interessi sui bitcoin ricevuti in prestito né rimborsato il saldo residuo del finanziamento ottenuto in euro, violando con ciò l'art. 18 delle CGU. In particolare osservano che la «rimessa sul conto di pagamento» e la presenza di un saldo attivo non possono valere come rimborso di un finanziamento. Pertanto condannano Bitspread «a pagare Paymium la somma di 42.48844426 BTC a titolo di interessi, oltre agli interessi passivi in BTC, calcolati al tasso legale dal 12 dicembre 2017, data dell'avviso formale». Giusto il legittimo rifiuto opposto

¹² *Ex art. 1874 Code civil* «Il y a deux sortes de prêt: Celui des choses dont on peut user sans les détruire. Et celui des choses qui se consomment par l'usage qu'on en fait. La première espèce s'appelle "prêt à usage". La deuxième s'appelle "prêt de consommation"» (Esistono due tipi di prestito: quello avente ad oggetto cose che possono essere usate senza distruggerle; e quello avente ad oggetto cose che si consumano per l'uso che se ne fa. Il primo tipo si chiama "prestito d'uso". Il secondo si chiama "prestito al consumo", o semplicemente "prestito"). Il prestito al consumo *ex art. 1892* è «un contrat par lequel l'une des parties livre à l'autre une certaine quantité de choses qui se consomment par l'usage, à la charge par cette dernière de lui en rendre autant de même espèce et qualité» (Il prestito al consumo è un contratto in base al quale una delle parti consegna all'altra una certa quantità di cose che sono consumate dall'uso e quest'ultima deve restituire la stessa quantità e qualità). Il prestito d'uso, anche detto comodato, *ex art. 1875* è «un contrat par lequel l'une des parties livre une chose à l'autre pour s'en servir, à la charge par le preneur de la rendre après s'en être servi» (Il prestito d'uso è un contratto in base al quale una delle parti consegna qualcosa all'altra per l'uso, a spese del locatario per restituirlo dopo averlo utilizzato).

da Paymium rigettano la domanda di Bitspread relativa al risarcimento danni da lucro cessante. Tuttavia considerato che Paymium non si era mai dichiarata proprietaria dei bitcoin trattenuti, ordinano a Paymium di restituire a Bitspread la somma di 53 BTC.

In merito alla qualificazione giuridica del rapporto intercorrente tra Bitspread e Paymium i giudici francesi, invece, accolgono la ricostruzione offerta da Bitspread. Data la natura fungibile e consumabile dei BTC applicano il regime previsto per il prestito al consumo. Quanto alla consumabilità il Tribunale di Nanterre rileva che «BTC è “consumato” durante il suo utilizzo, sia per pagare beni o servizi, sia per scambiarlo con altre monete o prestarlo, proprio come avviene per le valute fiat, sebbene non abbia corso legale. BTC è quindi consumabile in ragione del suo utilizzo». Sulla fungibilità afferma che «i BTC sono fungibili poiché sono della stessa specie e della stessa qualità, nel senso che i BTC provengono tutti dallo stesso protocollo informatico e sono oggetto di un rapporto di equivalenza con gli altri a BTC permettendo di effettuare un pagamento ai sensi del vecchio articolo 1291 del codice civile, diventato l'articolo 1347-1 dello stesso codice, che prevede al suo secondo paragrafo: “Sono obblighi fungibili quelli di somma di denaro, anche in valute diverse, a condizione che siano convertibili o che abbiano come oggetto una quantità di cose dello stesso tipo”¹³». E poiché ai sensi dell'art. 1893 nel prestito d'uso il mutuatario della cosa prestata diventa proprietaria della stessa, su di lui gravando del resto il rischio di perimento connesso al possesso della *res*¹⁴, statuiscono che legittimamente Bitspread ha riscosso i BCH. La natura fungibile di bitcoin consente altresì di affermare che Bitspread ha correttamente adempiuto all'obbligo di restituire il finanziamento in BTC.

¹³ Non è chiaro perché il giudice abbia applicato l'art. 1347-1 e non l'art. 1343-3, comma 2, che disciplina i pagamenti in valuta estera, soprattutto considerato che l'art. 1437-2 esclude la compensazione per gli obblighi restitutori nascenti da un contratto di deposito di prestito d'uso senza il consenso del creditore, e che nel caso in oggetto non veniva in rilievo una fattispecie compensativa.

¹⁴ *Ex art. 1893 Code civil*: «Par l'effet de ce prêt, l'emprunteur devient le propriétaire de la chose prêtée; et c'est pour lui qu'elle péricule, de quelque manière que cette perte arrive». Invece nel prêt à usage «Le prêteur demeure propriétaire de la chose prêtée».

3. *Un breve commento alla sentenza francese: spunti di riflessione*

La sentenza del Tribunale di Nanterre si inserisce nel solco di una sempre più ricca casistica giurisprudenziale che ormai da tempo, più o meno apertamente, si sta orientando nel senso di una possibile parificazione di bitcoin alle monete aventi corso legale. In Italia si registrano già ben tre pronunce che, sia pur timidamente, sembrano esprimersi in tal senso¹⁵.

La prima risale al 14 aprile 2018¹⁶. Il caso riguardava la pattuizione di un corrispettivo da conferirsi in parte in crittovalute. In tale occasione l'arbitro marcianese ha ravvisato un rapporto di similitudine tra la fattispecie di debito di somma di «moneta non avente corso legale nello Stato», disciplinata dall'art. 1278 c.c., e quella di debito di somme da corrispondersi pattiziamente in criptovaluta, non oggetto di specifica regolamentazione, e ha ritenuto che al fenomeno delle obbligazioni pecuniarie espresse in valute virtuali, in mancanza di esplicita disciplina legislativa, debba applicarsi, analogicamente, l'art. 1278 c.c.

Ulteriori aperture nel senso della natura monetaria di bitcoin provengono dalle Corti di merito domestiche. Ad esempio la Corte d'Appello di Brescia, chiamata a pronunciarsi su un caso di conferimenti in società di capitali di valute virtuali, con sentenza del 30 ottobre 2018 ha affermato che «la crittovaluta deve essere assimilata sul piano funzionale al denaro, essa infatti serve come l'euro, per fare acquisti»¹⁷.

Similmente il Tribunale di Firenze con sentenza n. 18 del 19 dicembre 2018 ha definito le crittovalute «un'unità monetaria simile ad una valuta [...] consumabile in ragione del suo uso (quando viene speso) sia fungibile perché [...] della stessa natura e della stessa qualità, in quanto

¹⁵ In senso parzialmente difforme Trib. Verona, 24 gennaio 2017, n. 195, in *dirittobancario.it*, il quale tuttavia si è occupato di una valuta virtuale diversa da bitcoin. Il caso investiva un'operazione negoziale complessa che vedeva coinvolti alcuni investitori (persone fisiche), i quali avevano acquistato, dietro pagamento in valuta avente corso legale, delle valute virtuali (diverse dal bitcoin) da una società finanziaria (di diritto italiano) promotrice, *rectius financial partner*, di una piattaforma di *crowdfunding*. In tale occasione la magistratura veneta ha considerato la specifica valuta virtuale alla stregua di uno «Strumento finanziario per compiere una serie di particolari forme di transazioni online».

¹⁶ Consultabile in *giustiziacivile.com*, con nota di M.R. DE RITIS, *Obbligazioni pecuniarie e crittovalute*.

¹⁷ App. Brescia, 30 ottobre 2018, in *Società*, 2019, p. 26 ss., con note di F. MURINO, *Il conferimento di token e di criptovalute nelle S.r.l.* e di F. FELIS, *L'uso di criptovaluta in ambito societario. Può creare apparenza?*

appartenenti al medesimo protocollo informatico, e sono soggetti alla medesima *ratio* di altri beni che permettono di effettuare pagamenti»¹⁸.

Motivazioni analoghe a quelle riscontrate nei provvedimenti nazionali si rinvencono nella pronuncia del Tribunale di Nanterre che conferma ed arricchisce questa tendenza. Colpisce anzitutto il frequente utilizzo del lessico bancario. Nel negare l'efficacia solutoria della «rimessa sul conto di pagamento» il pensiero corre veloce alla giurisprudenza italiana che ha adottato la medesima soluzione in tema di rapporti di conto corrente¹⁹. Degno di nota è altresì il richiamo all'art. 1347-1 del *Code civil* e al requisito della convertibilità della moneta, lo stesso presupposto che ha indotto la giurisprudenza italiana ad adottare una interpretazione estensiva del concetto di mezzo di pagamento dotato di efficacia solutoria *ex art.* 1277 del codice civile italiano²⁰. Ma vi è di più, il provvedimento franco, infatti, compie un passo in avanti rispetto agli orientamenti nazionali sinora esaminati, arrivando a trattare il prestito di bitcoin alla stregua di prestito di denaro. Vero è che si tratta di un pronunciamento da interpretarsi alla luce delle peculiarità che contraddistinguono il sistema normativo francese, sul quale ci si può esprimere solo in punta di penna, ma portato alle sue estreme conseguenze un simile orientamento se applicato in Italia potrebbe condurre all'applicazione di una serie di norme previste per le obbligazioni pecuniarie, in

¹⁸ La sentenza è reperibile in *coinlex.it* ed è stata annotata da C. PERNICE, *Piattoforme digitali e deposito di crittovalute: il Tribunale di Firenze decide sul fallimento di Bitgrail*, in *Corti Fiorentine*, 2019, p. 90 ss.; G. FAUCEGLIA, *Il deposito e la restituzione di crittovalute*, in *Contratti*, p. 669 ss.

¹⁹ Cass., 15 novembre 1994, n. 9591, in *Giur. it.*, 1994, I, c. 1206 ss., con nota di A.B. CONFALONIERI, *La cassazione individua il saldo rilevante per la revocatoria delle rimesse sul c/c scoperto*, e in *Fallimento*, 1995, p. 724 ss., con nota di G. TARZIA, *Criteri di individuazione del «saldo disponibile» del conto corrente*; Cass., 20 febbraio 1998, n. 1846, in *Banca borsa tit. cred.*, 1999, p. 555 e in *Giust. civ.*, 1998, p. 1263; Cass., 24 marzo 2000, n. 3519, in *Dir. fall.*, 2001, p. 373 ed in *Fallimento*, 2001, p. 276, con nota di F. MERCURIO, *Trasferimento elettronico di fondi e fallimento dell'accipiens*.

²⁰ Cfr. Cass., 10 ottobre 2017, n. 23664, in *pluris-cedam.utetgiuridica.it*. In precedenza cfr. Cass., 9 dicembre 1983 e Cass., 15 dicembre 1987, entrambe in *Comm. c.c.* Cendon, Torino, 2009, p. 1827: «la normativa valutaria considera mezzi di pagamento non soltanto quelli la cui circolazione è imposta dalla legge, come i biglietti di Stato e quelli di banca a corso legale, ma anche ogni altro innominato mezzo valutario tra cui i metalli preziosi e le monete auree, ed infine ogni altra *res* avente una quotazione ufficiale in un consistente mercato, tale da consentire la sua pronta convertibilità in biglietti di banca od in merce o servizi equivalenti al suo valore intrinseco, obiettivamente determinato dalle quotazioni di mercato».

primis quella sugli interessi. Interessante al riguardo la circostanza che il Tribunale abbia riconosciuto gli interessi di mora commisurati al tasso legale sugli interessi ancóra dovuti in BTC sebbene i giudici non esplicitino il fondamento della statuizione: se *ex art. 1343-2* ai sensi del quale «Gli interessi maturati, previsti almeno per un anno intero, producono interessi se il contratto lo prevede o una decisione del tribunale lo specifica»²¹; se *ex art. 1344-1* «[l]’avviso formale di pagamento di un obbligo di somma di denaro fa sí che l’interesse di mora scada, al tasso legale, senza che il creditore sia tenuto a giustificare il pregiudizio»²², o *ex art. 1352-6* «[l]a restituzione di una somma di denaro include gli interessi al tasso legale e le tasse pagate nelle mani della persona che lo ha ricevuto»²³. Il riferimento in sentenza all’«avviso formale» (*mise en demeure*) farebbe propendere per la seconda soluzione, in ciò trovando ulteriore conforto il riconoscimento della natura monetaria di bitcoin²⁴. bConclusione, questa implicitamente corroborata anche dalla nozione francese di valuta virtuale che diversamente dalla disciplina europea esclude lo status giuridico di valuta ma non anche quello di moneta²⁵.

²¹ *Ex art. 1343-2 Code civil* «Les intérêts échus, dus au moins pour une année entière, produisent intérêt si le contrat l’a prévu ou si une décision de justice le précise».

²² *Ex art. 1344-1 Code civil* «A mise en demeure de payer une obligation de somme d’argent fait courir l’intérêt moratoire, au taux légal, sans que le créancier soit tenu de justifier d’un préjudice»

²³ *Ex art. 1352-6* «La restitution d’une somme d’argent inclut les intérêts au taux légal et les taxes acquittées entre les mains de celui qui l’a reçue». Non sembra conferente il disposto di cui all’art. 1904 *Code civil* in tema di prestito o il loro valore alla scadenza «Se il mutuatario non restituisce le cose prese in prestito o il loro valore alla scadenza concordata, deve l’interesse del giorno della citazione o del reclamo legale» («Si l’emprunteur ne rend pas les choses prêtées ou leur valeur au terme convenu, il en doit l’intérêt du jour de la sommation ou de la demande en justice»), dal momento che nel caso deciso gli interessi sono stati riconosciuti sulle somme ancóra dovute a titolo di interessi e non sul capitale prestato, né quella di cui all’art. 1936 *Code Civil* a tenore del quale «Se la cosa depositata ha prodotto frutti che sono stati raccolti dal depositario, è tenuto a restituirlo. Non deve alcun interesse sul denaro depositato, tranne dal giorno in cui gli è stato ordinato di effettuare il reso» («Si la chose déposée a produit des fruits qui aient été perçus par le dépositaire, il est obligé de les restituer. Il ne doit aucun intérêt de l’argent déposé, si ce n’est du jour où il a été mis en demeure de faire la restitution»), posto che gli interessi non avevano formato oggetto del contratto di deposito.

²⁴ Si tenga presente il fatto che nell’ordinamento francese non vale la regola della *mora ex re* per i prestiti di denaro. Come in Italia, invece, ai sensi della medesima disposizione, il danno da ritardo si considera presunto.

²⁵ Vedi nota 2.

Le obiezioni mosse a tale qualificazione non appaiano dirimenti: non quella che fa leva sul necessario monopolio dell'emissione. In materia il dibattito è ancora acceso e gli stessi economisti sono divisi tra quanti sostengono la teoria sociale del denaro e quanti ne asseriscono l'essenza istituzionale²⁶. Che l'emissione statale non rappresenti un requisito indefettibile del concetto, però, pare trarre conferma nella circostanza che essa costituisce un'acquisizione relativamente recente. L'opportunità di riconoscere ad un unico soggetto il potere di battere moneta era ancora nella prima metà del sec. XIX al centro di un acceso dibattito fra tre correnti di pensiero: la scuola bancaria classica, la *currency school* (o scuola metallica) e la *free banking school* (scuola bancaria liberista)²⁷.

²⁶ Ritene che possa essere definita moneta solo quella battuta dallo stato F.A. Mann, il cui pensiero è riportato da C. PROCTOR, *Mann on legal aspect of money*, Oxford, 2012, p. 15 ss. In Italia il pensiero di Mann sembra essere condiviso da B. INZITARI, *La moneta*, in B. INZITARI, G. VISENTINI e A. DI AMATO (a cura di), *La moneta-la valuta*, Padova, 1983, p. 6. Alla teoria statalista delle valute si contrappone la teoria di Savigny, poi sviluppata da Nussbaum, secondo il quale è la società a decidere quale valuta adottare (cfr. A. NUSSBAUM, *Money in the law*, Chicago, 1939, p. 28). In verità il contrasto tra le due vedute è più apparente che reale considerato che persino i più rigorosi difensori della teoria statalista, come Knapp, sostengono che lo Stato è in fondo il regolatore ed il più antico organizzatore di una *payment community* (G.F. KNAPP, *The State theory of money*, London, 1924, p. 128 scrive: «any other payment community may create money of its own»). Così come i fautori della *society theory of money* sono costretti a riconoscere la centralità dello Stato nella promozione e difesa della moneta.

²⁷ Secondo gli esponenti di quest'ultima dottrina (*free banking*) (in particolare Hayek, il quale scrisse il famoso testo intitolato *Denationalisation of money*, London, 1976, e Friedman, le cui teorie sono espresse nel volume *Should There Be an Independent Monetary Authority?*, in L.B. YEAGER (a cura di), *In Search of a Monetary Constitution*, Cambridge Massachusetts, 1962) l'emissione di biglietti doveva essere libera, il sistema bancario doveva funzionare secondo i principi del libero scambio anche su questioni cruciali quali l'emissione di mezzi monetari convertibili in oro. Si auspicava che tutte le banche avessero potere di emissione e non si riconosceva il ruolo di un'autorità monetaria centrale (Banca Centrale). Tale impostazione estrema fu confutata sia dagli esponenti della scuola bancaria classica (Fullerton, Tooke e John Stuart Mill) sia da quelli della scuola metallica (dottrina, sorta in Gran Bretagna nella prima metà del XIX secolo, facente capo ad un gruppo di statisti ed economisti tra i quali R. Torrens, S.J. Lloyd, McCulloch e Lord Overstone), entrambi favorevoli all'istituzione di una Banca Centrale dotata di potere di monopolio sull'emissione di moneta. Tuttavia, mentre i secondi proponevano che fossero stabilite delle regole di proporzionalità tra le variazioni della quantità di banconote in circolazione e le riserve in oro, i primi non lo ritenevano necessario, in quanto per mantenere costante il livello dei prezzi si riteneva sufficiente il semplice mantenimento della regola di convertibilità aurea. Innegabilmente il progetto bitcoin affonda le proprie radici nel pensiero di Hayek, tuttavia differisce da questo in

Non persuade altresì l'eccezione legata all'instabilità del valore. Com'è stato recentemente osservato dalla Corte d'Appello di Berlino chiamata ad esprimersi su questioni analoghe, nel mondo esistono anche valute estremamente deboli e volatili ma ciò non osta alla loro considerazione quali monete²⁸. Né vale asserire che può essere qualificata "moneta" soltanto il mezzo di pagamento universalmente accettato che è espressione delle potestà pubblicistiche di emissione e di gestione del valore economico²⁹. Questa ricostruzione non convince per due ragioni: anzitutto postula che la moneta sia uno strumento ad accettazione totalitaria³⁰, laddove, non esistendo nel mondo un bene dotato di utilità universale deve per forza di cose sposarsi una teoria di moneta relativa³¹. Inoltre, come rilevato dalla giurisprudenza tedesca, esistono al mondo valute legali che non godono di un riconoscimento generale nemmeno nel paese di emis-

quanto il valore della moneta libera non è garantito da un sottostante (oro). Sotto tale aspetto bitcoin evoca la proposta keynesiana avanzata durante gli accordi Bretton Woods, che prevedeva la creazione di un ente sovranazionale che avrebbe emesso una moneta a circolazione universale, il *bancor*, non convertibile in oro, dal quale tuttavia differisce, appunto, proprio per l'assenza di un centro emittente. Per approfondimenti sull'evoluzione storica del denaro sia consentito il rinvio a C. PERNICE, *Digital currency e obbligazioni pecuniarie*, Napoli, 2018, pp. 9-34, e *ivi* ulteriore bibliografia.

²⁸ Recentemente in questo senso la Corte d'Appello di Berlino, 25 settembre 2018: «Es gibt demnach auch äußerst schwache oder wertunbeständige Devisen. Dass diese ungerne und deswegen selten international verwendet werden, ändert nichts an ihrer Einordnung als Devisen. Der Gesetzgeber hat keine Vergleichbarkeit zu "wertstabilen Devisen" oder "häufig und gern verwendeten Devisen" vorausgesetzt. Eine Vergleichbarkeit mit Devisen ist also nicht schon deswegen abzulehnen, weil Bitcoin erheblichen Wertschwankungen unterliegen».

²⁹ Cass., 2 dicembre 2011, n. 25837, in *Dejure online*.

³⁰ Afferma che «lo strumento di scambio di denaro deve essere necessariamente universale» B. INZITARI, *La natura giuridica della moneta elettronica*, in S. SICA, P. STANZIONE e V.Z. ZENCOVICH (a cura di), *La moneta elettronica: profili giuridici e problematiche applicative*, Milano, 2006, p. 25.

³¹ In argomento E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, ristampa, Napoli, 2002, p. 53, nota 14: «che del resto la valutazione di utilità sociale sia per se stessa qualcosa di essenzialmente relativo ad un soggetto, ad un'epoca storica e ad un determinato ambiente di cultura, quindi qualcosa di storicamente contingente e variabile, si comprende senza difficoltà». L. MOSCO, *Gli effetti giuridici della svalutazione monetaria*, Milano, 1948, p. 27 ss., scrive: «la storia economica ci insegna che le cose assunte come danaro nel mondo degli affari sono svariatissime secondo i tempi e i luoghi». In ragione di ciò «non è possibile delineare secondo un criterio generale l'evoluzione monetaria, poiché ciascun paese, in tale scelta, agì secondo circostanze sue proprie».

sione in quanto si preferisce ricorrere a valute piú stabili³². Conseguentemente dovrebbe essere sufficiente che un gruppo particolare utilizzi l'unità in questione per potersi discorrere di moneta. Il requisito del riconoscimento generale non dovrebbe essere richiesto.

In una prospettiva funzionale, piuttosto, può osservarsi che bitcoin, come la *fiat money*, si distingue dagli altri beni giuridici per il fatto di non soddisfare l'immediato bisogno della controparte, rinvenendo la propria utilità nella possibilità di essere impiegato per il successivo acquisto di beni e servizi. Al pari degli attuali mezzi di pagamento legali esso non è né bene di consumo (non essendo idoneo a soddisfare in via immediata un bisogno dell'individuo) né bene "produttivo" (non essendo impiegato per la produzione di altri beni) ma entità naturalmente destinata alla circolazione in quanto non ha altra possibilità di utilizzo se non quella di fungere da intermediario nei commerci³³. In ciò differisce da altri *assets*, come ad esempio l'oro che è bene dotato anche di valor d'uso.

L'analisi "strutturale" di questo ritrovato tecnologico conferma l'as-

³² Recentemente, in questo senso, la Corte d'Appello di Berlino, 25 settembre 2018, che in riferimento alla possibilità di comparare bitcoin alle valute straniere ha osservato: «Ferner ist die Voraussetzung einer allgemeinen Anerkennung nicht herleitbar. Es gibt Devisen, die sich keiner allgemeinen Anerkennung erfreuen. Es ist allgemein bekannt, dass es teilweise Fremdwährungen gibt, die selbst im Ausgabestaat nur ungern angenommen werden, da man eher auf stabilere Fremdwährungen (z. B. US-Dollar) zurückgreifen möchte. Diese Fremdwährungen erfreuen sich auch in Form von Devisen keiner allgemeinen Anerkennung. Diese Fremdwährungen erfreuen sich auch in Form von Devisen keiner allgemeinen Anerkennung. Selbst das vom Gesetzgeber genannte Beispiel des ECU belegt dies. Dieser war nicht allgemein anerkannt. Er wurde nur vielmehr von einem bestimmten Kreis von Personen und Einrichtungen genutzt. Für den allgemeinen Rechtsverkehr war er mehr oder weniger bedeutungslos. Der Rechtsverkehr nutzte vielmehr die jeweiligen nationalen Währungen. Demnach müsste es genügen, dass eine bestimmte Gruppe die fragliche Einheit nutzt. Eine allgemeine Anerkennung ist nicht zu fordern. Eine solche beschränkte Gruppe von Nutzern von Bitcoin lässt sich erkennen. Allein die Tatsache, dass einige Händler Bitcoin zu Zahlungszwecken akzeptieren belegt dies».

³³ Afferma che bitcoin è moneta in quanto strumento di pagamento «accettato dalle parti di una transazione quale mezzo di pagamento alternativo [...] (non avente) altre finalità oltre quella di un mezzo di pagamento» Corte giust., 22 ottobre 2015, c. 264/14, Hedqvist, in *europa.eu*. Contra M. MANCINI, *Valute virtuali e "Bitcoin"*, in *An. giur. econ.*, 2015, 1, p. 122 e R. RAZZANTE, *"Bitcoin" e monete digitali. Problematiche giuridiche*, in *Gnosis*, 2014, 2, p. 113; G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del "Bitcoin": miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema?*, in *Dir. inf.*, 2015, p. 419.

sunto. Bitcoin possiede le medesime caratteristiche empiriche del denaro: è un bene giuridico generico, fungibile, inconsumabile, indeteriorabile e fruttifero. Difatti la crittovaluta viene presa in considerazione per la sua appartenenza ad un genere e non nella sua individualità specifica³⁴. È inconsumabile ed indeteriorabile essendo volta alla infinita circolazione. Trattasi inoltre di bene fruttifero poiché, similmente al denaro, qualora venga dato in prestito è idoneo a produrre interessi, conclusione questa che discende dal fatto che bitcoin ha acquisito nel corso del tempo il valore di mezzo di scambio riconosciuto da una larga parte della comunità virtuale³⁵.

Non sembrano allora sussistere ostacoli teorici alla possibilità di estendere l'applicazione alcune regole previste in tema di prestazioni pecuniarie alle obbligazioni aventi ad oggetto bitcoin³⁶: con la precisazione che in ragione del caso concreto e delle esigenze di tutela sottese al singolo episodio potranno altresì operare tutte le norme presenti nell'ordinamento che pur pensate per contesti giustificativi differenti³⁷, risultino compatibili ed adeguate alla fattispecie controversa³⁸.

³⁴ Non persuade al riguardo l'obiezione di quanti asseriscono che il codice informatico che individua univocamente ciascuna valuta virtuale varrebbe a rendere a ciascun pezzo di crittovaluta unico e irripetibile (G. GASPARRI, *Timidi tentativi giuridici di messa a fuoco del «Bitcoin»: miraggio monetario crittoanarchico o soluzione tecnologica in cerca di un problema?*, cit., p. 428). Com'è stato giustamente osservato «il fatto che un bene generico possa essere riconoscibile non fa venir meno [...] la circostanza che esso sia perfettamente sostituibile con gli altri dello stesso genere. Si pensi al fatto che ogni pezzo cartaceo di denaro è identificato con un numero di serie, cosa che non indice minimamente sulla pacifica definizione del denaro come bene fungibile» (così A. CALONI, *Bitcoin, Profili civilistici e tutela dell'investitore*, in *Riv. dir. civ.*, 2019, p. 159 ss. spec. nota 41).

³⁵ Sul punto si veda S. ACETO DI CAPRIGLIA, *Illeciti criptovalutari. Note comparative*, Napoli, 2020, p. 67.

³⁶ Cfr. M. SEMERARO, *Moneta legale, moneta virtuale e rilevanza dei conflitti*, in *Riv. dir. banc.*, 2019, p. 237 ss.

³⁷ Come emerge dalla novellata nozione domestica di valuta virtuale, adottata a seguito dell'adozione della V direttiva, le valute virtuali vengono talora impiegate come mezzo di pagamento, talaltra quali strumenti di investimento. In questo secondo caso ci si chiede se si possa applicare la disciplina dettata dal t.u.f. in materia di prodotti finanziari. In particolare, sui possibili rischi derivanti dall'impiego delle criptovalute e la necessità di predisporre adeguate tecniche di tutela per gli investitori sia consentito il rinvio a C. PERNICE, *Digital currency ed obbligazioni pecuniarie*, cit., p. 272 ss.; E. GIRINO, *Criptovalute: un problema di legalità funzionale*, cit., p. 22 ss.; R. VAMPA, *Fin-Tech e criptovalute: nuove sfide per la regolazione dei mercati finanziari*, cit., *passim*; A. CALONI, *Bitcoin: profili civilistici e tutela dell'investitore*, cit., p. 159 ss.

³⁸ Sulla valutazione di compatibilità e sulla distinzione tra i criteri di compatibilità ed

A tal proposito la pronuncia francese offre ulteriori spunti di riflessione che consentono oggi di approfondire alcuni rilievi compiuti in altra sede relativi alla possibilità di applicare l'art. 1278 c.c.

Come si è visto tra le domande attoree vi era quella relativa al danno la lucro cessante commisurato alla perdita di valore risultante dalla differenza di prezzo dei BTC tra la data del 16 dicembre 2017 e la data della sentenza ovvero, in alternativa, nella differenza di prezzo tra il tasso medio del periodo compreso tra il 6 novembre 2017 ed il 5 dicembre 2017 ed il tasso al giorno della pronuncia, prendendo a riferimento le tariffe giornaliere pubblicate su *coinmarketcap.com*. Il Tribunale vista l'infondatezza della pretesa, giusto il legittimo rifiuto di dar séguito al trasferimento opposto da Paymium, omette di pronunciarsi sul punto. Ci si potrebbe però chiedere in quale prospettiva una simile domanda potrebbe trovare accoglimento nell'ordinamento giuridico interno. Tale pretesa difatti potrebbe essere letta in una duplice modalità: potrebbe essere interpretata quale richiesta di danno da "svalutazione monetaria" conseguente al ritardato adempimento dell'obbligo restitutorio, ovvero quale forma di rivalutazione automatica implicante la qualificazione della fattispecie alla stregua di debito di valore.

L'adesione all'una o all'altra impostazione dipende dal modo di intendere l'obbligazione in formato criptomonetario: debito di denaro riconducibile al disposto di cui all'art. 1278 c.c. o debito di bene generico. Il pensiero di chi scrive è noto e non è questo il tema che qui si intende affrontare. Piuttosto, dal momento che entrambe le fattispecie presentano un problema comune, vuole cogliersi l'occasione per dirimere un quesito che si pone in entrambi i casi: quale sia il parametro di riferimento per determinare il valore della prestazione dovuta dal debitore. Per bitcoin infatti non esiste un tasso di cambio ufficiale.

adeguatezza G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza nel diritto civile*, Napoli, 2015, p. 91 ss., spec. nota 230; ID., *Il patto di famiglia tra bilanciamento dei principi e valutazione comparativa degli interessi*, in *Rass. dir. civ.*, 2008, 190 ss.; ID., *La scelta della disciplina applicabile ai c.dd. «vitalizi impropri». Riflessioni in tema di aleatorietà della rendita vitalizia e di tipicità e atipicità dei contratti*, *ivi*, 2015, *passim*, spec. p. 532 ss.; ID., *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità nel diritto italo-europeo*, Napoli, 2013, *passim*, spec. pp. 85 s. e 118 ss. In estrema sintesi può dirsi che mentre il giudizio di compatibilità impone una valutazione di tipo formale (o logico-razionale che dir si voglia) e si risolve nel dovere di ogni operatore di evitare la coesistenza di regole in contraddizione rispetto al medesimo caso e nel medesimo tempo, il giudizio di adeguatezza si svolge secondo una prospettiva funzionale e assiologica.

Utili in proposito risultano le riflessioni compiute da autorevole dottrina che ha incentrato i propri studi sul disposto dell'art. 1278 c.c. ai sensi del quale il pagamento in moneta legale deve avvenire «al corso del cambio nel giorno della scadenza e nel luogo stabilito per il pagamento» e che già in passato aveva optato per una lettura estensiva della formula «monete non aventi corso legale nello Stato» coerentemente affermando che «il riferimento dell'art. 1278 al “corso di cambio” deve intendersi con riferimento a un corso di mercato dei pezzi monetari risultante da libere (ma lecite) contrattazioni nelle quali i pezzi monetari vengono considerati come merce (contro un prezzo in valuta)»³⁹. Sicché dove un cambio ufficiale manchi, si dovrebbe fare riferimento tasso medio praticato sui mercati dalle piattaforme di exchange lecitamente istituite⁴⁰. Meritoria, da questo punto di vista, la legge Pacte che impone ai cambiavalute di “ufficializzare” i prezzi delle risorse digitali.

4. *Rilievi conclusivi*

La neonata categoria delle valute virtuali convoglia al proprio interno fattispecie estremamente eterogenee. Ogni specifica moneta digitale presenta meccanismi peculiari di funzionamento e qualità differenti, insuscettibili di *reductio ad unum*. Appare chiaro, allora, come non possa condursi un discorso unitario sulla disciplina applicabile ai vari *tokens* digitali “privati” senza procedere dall'analisi dello scopo e dalla funzione perseguiti dal singolo gettone. I *tokens* “meno problematici” da questo punto di vista appaiono quelli che incorporano diritti nei confronti di chi li ha generati o soggetti terzi. Quelli che attribuiscono il diritto ad

³⁹ T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie*, cit., p. 377. Per testuali riferimenti alla «media dei corsi di cambio» e alle «libere e lecite contrattazioni» ID., *Corsi di cambio e parità della lira*, in *Foro it.*, 1953, c. 704 ss.; App. Genova, 8 settembre 1952, *ivi*; App. Roma, 15 maggio, 1952 e App. Roma, 26 febbraio 1952, in *Foro it.*, 1952, c. 1413 ss.

⁴⁰ Sul punto cfr. S. ACETO DI CAPRIGLIA, *Illeciti criptovalutari. Note comparatistiche*, cit., p. 69, il quale, pur muovendo dal presupposto secondo cui le obbligazioni crittomonetarie andrebbero ricondotte alla categoria dei debiti di valore e non di valuta, ritiene che in caso di inadempimento per determinare il valore della prestazione il giudice debba avvalersi dei listini dei mercati finanziari. Si ricordi in proposito che la disciplina italiana impone ai «prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale» l'iscrizione in apposita sezione del registro dei cambiavalute.

un pagamento specifico o a pagamenti futuri sono stati paragonati ai valori mobiliari; quelli che consentono di usufruire di un determinato servizio sono stati ricondotti ai c.dd. vouchers⁴¹, ovvero, a seconda del diritto contemplato, ai titoli rappresentativi di merci (quando con il possesso del *token* possa riceversi un bene anche immateriale) o ai documenti di legittimazione (qualora il *token* legittimi a ricevere una prestazione anche presso terzi); i gettoni che attribuiscono diritti amministrativi o economici, invece, sono stati assimilati alle azioni societarie⁴². La categoria piú controversa rimane quella dei *tokens* che non rappresentino alcun valore sottostante e non attribuiscono al proprietario diritti ulteriori rispetto a quello di proprietà del gettone medesimo. Questi gettoni digitali, rispetto ai quali rappresenta esempio emblematico bitcoin, vengono sovente utilizzati come mezzo di scambio per il pagamento di beni e servizi sebbene la loro volatilità talvolta ne determini l'uso a scopo di investimento⁴³. Non a caso la piú recente nozione di VV coniata dalla legislazione domestica fa riferimento ad entrambi gli impieghi⁴⁴. «La definizione giuridica del bitcoin sembrerebbe variare a seconda dei contesti e dei modi in cui tale valuta virtuale viene impiegata, quindi le riflessioni convergono nell'ammettere che senza una valutazione del caso concreto sia impossibile concettualizzare – a priori – una definizione generale e sempre valida delle valute virtuali»⁴⁵. Così se non pare revocabile in dubbio che un'operazione di cambio valuta o una compravendita che preveda il pagamento di un corrispettivo in bitcoin non siano considerabili investimenti finanziari⁴⁶, diversamente deve dirsi per quelle

⁴¹ Cfr. l'atto dell'agenzia delle Entrate n. 14/2018 reperibile su agenziadelleentrate.gov.it.

⁴² Sul Punto, S. ACETO DI CAPRIGLIA, *Illeciti criptovalutari. Note comparatistiche*, cit., p. 74 ss.

⁴³ A tal riguardo, sia consentito osservare che recentemente sono stati emessi e scambiati i primi contratti finanziari a termine standardizzati (*futures*) aventi ad oggetto i bitcoin.

⁴⁴ L'art. 1, comma 2, lett *qq*, del d.lg. n. 231 del 2007, come novellato dal d.lg. 4 ottobre 2019, n. 125, definisce «valuta virtuale: la rappresentazione digitale di valore, non emessa né garantita da una banca centrale o da un'autorità pubblica, non necessariamente collegata a una valuta avente corso legale, utilizzata come mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi o per finalità di investimento e trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente» (in corsivo la parte aggiunta nel 2019). Diversamente dalla nozione europea (in nota 2) e da quella antecedente la riforma, il legislatore italiano considera anche lo scopo di investimento.

⁴⁵ G.M. NORI, *Bitcoin, tra moneta e investimento*, in *Banca impr. soc.*, 2020, p. 18.

⁴⁶ Sulla necessità di considerare il contratto di cambiovaluta un contratto di com-

operazioni che prevedano un impiego di capitali con l'aspettativa di un rendimento, con tutto ciò che ne consegue in punto di disciplina⁴⁷.

pravendita sia consentito il rinvio a C. PERNICE, *Digital currency* ed obbligazioni pecuniarie, cit., p. 63 s. e ivi ulteriore bibliografia, nonché, più recentemente, M. CIAN, *La crittovaluta. Alle radici dell'idea giuridica di denaro attraverso la tecnologia: spunti preliminari*, cit. Cfr., però, E. GIRINO, *Crittovalute: un problema di legalità funzionale*, in *Riv. dir. banc.*, 2018, 10, p. 18 ss., secondo il quale un acquisto che preveda il pagamento del corrispettivo in crittovalute ha quale unica funzione quella di realizzare un investimento speculativo: «E l'assolve per entrambe le parti. Se nella prospettiva del venditore non v'è alcuna plausibile e oggettiva ragione di esporre a rischio il valore certo di un incasso se non la volontà di trasformare istantaneamente quell'incasso in uno strumento di speculazione, nella prospettiva dell'acquirente, la spesa della crittovaluta sottende egualmente un atto di speculazione, con la sola differenza che la cessione della valuta virtuale materializza, con certezza, il risultato di una speculazione pregressa, costituendone il completamento. Non v'è anche qui alcuna razionalità nel pagare in crittovaluta, al cambio attuale della stessa, il controvalore del bene se non nel caso in cui la valuta virtuale sia stata acquistata ad un cambio inferiore a quello corrente al momento del pagamento».

⁴⁷ A tal proposito, per lo meno a livello domestico, può essere utile ricordare che secondo la Consob per prodotto finanziario atipico si intende, qualsiasi investimento finanziario dotato dei seguenti caratteri distintivi:

- a) un impiego di capitali;
- b) una aspettativa di un rendimento finanziario;
- c) un rischio proprio dell'attività prescelta correlato all'impiego di capitali.

Più nel dettaglio la Consob ritiene che si sia in presenza di un «investimento di natura finanziaria» (*id est* prodotto finanziario atipico o innominato), come contrapposto a un «investimento di consumo», tutte le volte in cui «il risparmiatore [...] conferisce il proprio denaro con un'aspettativa di profitto, vale a dire di accrescimento delle disponibilità investite», mentre nel caso di investimento di consumo la spesa è essenzialmente finalizzata al godimento del bene, è cioè diretta a «trasformare le proprie disponibilità in beni reali idonei a soddisfare in via diretta i bisogni non finanziari del risparmiatore». La nozione di prodotto finanziario, secondo la Consob, non comprende, pertanto, le operazioni che portino direttamente all'acquisto di beni materiali allo scopo di fruizione diretta o di consumo da parte del pubblico o anche con finalità di investimento ove esso si realizzi tramite un aumento del valore del bene in sé nel corso del tempo (come nel caso, ad esempio, di fondi di investimento in opere d'arte e metalli preziosi) e non per effetto di una gestione da altri condotta o di un obbligo di riacquisto da parte dell'emittente o di terzi. A giudizio dell'*Autority* la circostanza che una *res* possa apprezzarsi per effetto dell'andamento delle quotazioni del bene nel tempo non è sufficiente per affermare la sussistenza di un rendimento «di natura finanziaria». Ciò che rileva è l'effettiva e predeterminata promessa, all'atto dell'instaurazione del rapporto contrattuale, di un profitto collegato alla *res*. Non basta che vi sia accrescimento delle disponibilità patrimoniali dell'acquirente – cosa che potrebbe realizzarsi disponendo del bene – ma è necessario che l'atteso incremento di valore del capitale impiegato e il rischio correlato siano elementi intrinseci all'operazione stessa. Nello stesso senso si è

In tale prospettiva ben si coglie il significato e la portata della disciplina francese che: a) esclude dal proprio perimetro operativo i *security tokens* tendenzialmente inquadrabili, come si è visto, in categorie note; b) dedica una disciplina apposita agli *utility tokens* con l'obiettivo di favorire il fenomeno delle ICOs creando un primo quadro regolatorio che garantisca requisiti di affidabilità in capo agli "emittenti" a tutela degli investitori; c) impone ai "venditori" di valute virtuali specifici obblighi informativi, salva sempre la possibilità di estendere le norme previste a tutela dell'investitore laddove la singola e specifica operazione negoziale sottoposta all'attenzione dell'interprete presenti connotati di finanziaria⁴⁸.

espressa anche la giurisprudenza la quale ha riconosciuto che l'investimento di natura finanziaria comprende ogni conferimento di una somma di denaro da parte del risparmiatore con un'aspettativa di profitto o di remunerazione (vale a dire di attesa di utilità a fronte delle disponibilità investite nell'intervallo determinato da un orizzonte temporale) e con un rischio (Cass., 15 aprile 2009, n. 8947, in *Mass. Giust. civ.*, 2009, p. 626 ss.)

⁴⁸ Si veda, di recente, Cass., 25 settembre 2020, n. 26807, in *dirittobancario.it*, la cui massima recita: «Laddove la vendita di bitcoin venga pubblicizzata come una vera e propria proposta di investimento con informazioni idonee a mettere i risparmiatori in grado di valutare se aderire o meno all'iniziativa e affermazioni come "chi ha scommesso in bitcoin in due anni ha guadagnato più del 97%", essa si sostanzia in un'attività soggetta agli adempimenti di cui agli artt. 91 e seguenti t.u.f., la cui omissione integra la sussistenza del reato di cui all'art. 166, comma 1, lett. c) t.u.f.».

DEROGABILITÀ DELLA DISCIPLINA PREVISTA DALL'ART. 48 *BIS* T.U.B.

FRANCESCO DELLA ROCCA, Notaio e Dottore di ricerca in Diritto privato

Abstract

Per meglio formulare un giudizio, secondo proporzionalità e ragionevolezza, sulla inderogabilità e sul tipo di derogabilità, le disposizioni previste dall'art. 48 *bis* t.u.b. sono state suddivise in tre gruppi: inderogabilità "assoluta", inderogabilità "relativa" e derogabilità. Di volta in volta la valutazione e l'eventuale misura della deroga dovranno rispettare le esigenze del caso concreto e per questo sarà determinante il controllo di legalità ad opera del notaio.

To better determine whether, and to what extent, an exemption from the provisions under Art. 48 *bis* of the Italian Consolidated Law on Banking (t.u.b.) can be envisaged, in accordance with the tenets of proportionality and reasonableness, the provisions can be classified in three categories: "absolute" application; "relative" exemption; and "exemption". The determination of whether an exemption applies, and the scope of such exemption, must be weighed on a case-by-case basis. Therefore, the notary's role is decisive, in terms of scrutinising the legal compliance of the document.

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Rapporto tra l'art. 48 *bis* t.u.b. e il c.d. patto marciano. – 3. Suddivisione della normativa in tre gruppi. – 4. Inderogabilità "relativa" delle disposizioni del secondo gruppo. – 4.1. Proporzionalità e ragionevolezza quali criteri ermeneutici per valutare l'inderogabilità "relativa" nel caso concreto. – 4.2. Ruolo del notaio e controllo della misura della deroga. – 5. Analisi della derogabilità delle singole disposizioni del secondo gruppo. – 5.1. *Segue*. Comma 3 e primo e secondo periodo comma 5 dell'art. 48 *bis* t.u.b. – 5.2. *Segue*. Secondo periodo comma 6 e primo periodo comma 4 dell'art. 48 *bis* t.u.b. – 6. Derogabilità delle disposizioni del terzo gruppo. – 7. Analisi della derogabilità delle singole disposizioni del terzo gruppo.

1. *Premessa*

Con la legge 30 giugno 2016, n. 119, è stato introdotto nel Testo Unico Bancario (in séguito t.u.b.) l'art. 48 *bis*, con il quale è stato disciplinato il finanziamento alle imprese¹ garantito da un trasferimento di

¹ Salvo apposite precisazioni, le considerazioni che seguiranno non distinguono l'im-

un bene immobile sospensivamente condizionato all'inadempimento². La *ratio* di detto intervento legislativo si può rinvenire nella rubrica: "Misure a sostegno delle imprese e di accelerazione del recupero crediti" del Capo I della legge. È evidente che la finalità perseguita è quella di prevedere un valido strumento per facilitare l'erogazione di finanza alle imprese, mettendo la banca nelle condizioni di stipulare un contratto che le permetta, in caso di inadempimento del debitore, di evitare il ricorso alle lungaggini del processo esecutivo, al contempo garantendo al soggetto che effettua il trasferimento condizionato, delle condizioni contrattuali eque non alterate dalla "foga" di ricevere il finanziamento, riequilibrando così una probabile asimmetria contrattuale.

L'art. 48 *bis* t.u.b.³ riprende il c.d. meccanismo marciano, considerato lecito anche prima della novella legislativa sia dalla dottrina maggioritaria⁴ sia dalla S. Corte⁵, aggiungendo altre e nuove condizioni che regolamentano il patto marciano nella contrattazione banca-impresa.

A distanza di qualche anno dalla entrata in vigore della norma, si deve registrare come l'intento del legislatore non sia stato raggiunto; quanto previsto dall'art. 48 *bis* t.u.b. non ha facilitato lo sviluppo dello

presa individuale dall'impresa collettiva, ritenendo per entrambe valide le valutazioni sulla derogabilità dell'art. 48 *bis* t.u.b. Si è pertanto aderito all'orientamento del Consiglio Nazionale del Notariato (in seguito CNN) che ritiene indifferente, ai fini dell'applicazione dell'articolo in commento, se il soggetto finanziato sia un'impresa individuale o collettiva. Vedi R. LENZI e M. TATARANO, *Recenti riforme in tema di garanzie del credito bancario*, Studio CNN n. 1-2017/C, in *notariato.it*, p. 30.

² Per ragioni discorsive, nel presente lavoro, si userà l'espressione "alienazione condizionata all'inadempimento" avuto riguardo al trasferimento regolato dall'art. 48 *bis* t.u.b., anche se si condivide l'analisi dell'utilizzo improprio di detta espressione svolta da S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore: per una prima lettura (ragionata) dell'art. 48 bis t.u.b.*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2016, p. 976.

³ In generale cfr. D. MARI, *Il patto marciano: un'analisi critica del nuovo art. 48 bis TUB*, in *Riv. not.*, 2016, p. 1111 ss.

⁴ Cfr. M. BUSSANI, *Il problema del patto commissorio*, Torino, 2000, *passim*; nonché N. CIPRIANI, *Patto commissorio e patto marciano. Proporzionalità e legittimità delle garanzie*, Napoli, 2000, *passim*; più in generale, A. LUMINOSO, *Alla ricerca degli arcani confini del patto commissorio*, in *Riv. dir. civ.*, 1990, p. 219 ss.; F. ANELLI, *L'alienazione in funzione di garanzia*, Milano, 1996, *passim*.

⁵ Cfr. Cass., 21 giugno 1946, n. 732, in *Giur. it.*, 1947, I, 1, c. 32 ss.; Cass., 21 dicembre 1950, n. 2807, in *Foro it.*, 1951, I, c. 573 ss.; Cass., 27 novembre 1951, n. 2696, *ivi*, 1952, I, c. 11 ss.; Cass., 30 marzo 1954, n. 988, in *Rep. Foro it.*, 1954, voce *Vendita*, n. 99; Cass., 21 luglio 1956, n. 2828, in *Foro it.*, 1956, I, c. 11 ss.; Cass., 16 ottobre 1995, n. 10805, in *Contratti*, 1996, p. 28 ss.

strumento a causa della sua disciplina aggiuntiva, troppo stringente rispetto al classico patto marciano. Tant'è vero che uno studioso esperto del tema⁶, consapevole dei limiti della normativa positiva, prontamente si è espresso con un invito al legislatore di rimodulare le limitazioni soggettive e oggettive in essa presenti, ritenendo il mero meccanismo marciano adeguatamente tutelante degli interessi in gioco. Orbene, in attesa che auspicabilmente il legislatore intervenga, si cercherà, nel presente lavoro, di comprendere cosa del regolamento contrattuale predisposto dal legislatore può essere modificato dalle parti (e quindi dal notaio), adattandolo di volta in volta alle esigenze del caso concreto, e cosa, al contrario, rappresenta un limite inderogabile all'autonomia privata.

2. Rapporto tra l'art. 48 bis t.u.b. e il c.d. patto marciano

Seguendo la linea ermeneutica prevalente, si deve considerare il patto marciano ammissibile anche al di fuori della normativa speciale – patto marciano “di diritto comune” o patto marciano “primo”⁷ – e ritenere che l'introduzione della norma costituisce una sua tipizzazione⁸.

Ai fini dell'analisi questo aspetto non è secondario perché se si ritiene sdoganato il patto marciano come schema contrattuale utilizzabile, allora: o il patto marciano “di diritto comune” – almeno quello posto in essere nella semplice contrattazione *business to business* (in séguito *b2b*) al di fuori del mondo bancario – deve prevedere per intero la normativa dettata dalla legislazione speciale, oppure, ipotesi più plausibile, nel nostro ordinamento, trovano cittadinanza tanto il patto marciano “di diritto comune” come istituto generale – così come elaborato dalla dottrina e dalla giurisprudenza⁹ anteriore all'introduzione della normativa

⁶ N. CIPRIANI, *Il patto marciano tra discipline di settore e sistema*, in *Annali Società Italiana degli Studiosi del Diritto Civile (S.I.S.Di.C.)*, 1, 2017, p. 215.

⁷ L'espressione è da attribuire a S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., *passim*.

⁸ In realtà non è l'unica, avendo il legislatore in recepimento della Direttiva 2014/17/UE introdotto un'altra ipotesi di alienazione condizionata all'inadempimento, regolata dall'art. 120 *quinquiesdecies* t.u.b.

⁹ Cass., 28 gennaio 2015, n. 1625, in *Foro it.*, 2016, I, c. 685, che ha individuato nei seguenti elementi lo schema minimo per considerare valido il patto marciano: a) la restituzione al debitore dell'eccedenza del valore del bene rispetto all'ammontare del credito; b) la stima compiuta al momento dell'inadempimento; c) la nomina di un perito

in esame¹⁰ – quanto “i patti marciano” regolati dalla normativa di settore.

La prima ipotesi viene messa in discussione dalla dottrina maggioritaria¹¹ e dalla giurisprudenza della Cassazione appena richiamata – anteriore all’entrata in vigore della l. n. 119 del 2016 –, poiché attribuire il giusto valore a quest’ultima significa riconoscere che la «regola generale era già (sia pure non scritta) contenuta nel sistema prima degli interventi legislativi»¹², ed era sufficiente per non incorrere nel divieto di patto commissorio. Del resto, estendere tutta la normativa speciale analogicamente non è un’interpretazione metodologicamente corretta, poiché non tiene conto dei particolari e diversi interessi che la normativa prevista dal t.u.b. vuole tutelare. Diversamente, è maggiormente conforme ai valori ordinamentali valorizzare parte della norma positiva di settore per integrare lo schema marciano “di diritto comune”, sufficiente a non violare quanto disposto dall’art. 2744 c.c., e applicare la normativa di settore al ricorrere delle condizioni previste dalle norme speciali, le cui particolarità aggiuntive sono a protezione di interessi diversi¹³ da quelli protetti dal divieto di patto commissorio. In questa seconda ipotesi è rimesso all’interprete il compito di comprendere se è possibile per le parti qualificate (banca e impresa) porre in essere un patto marciano base, valutando quali contenuti aggiuntivi siano rinunciabili e quali, invece, siano da considerarsi inderogabili.

3. *Suddivisione della normativa in tre gruppi*

Per esprimere un giudizio sulla derogabilità, è necessario valutare la

indipendente ed esperto. In senso conforme, Cass., 16 ottobre 1995, n. 10805, cit.; Cass., 9 maggio 2013, n. 10986, in *Vita not.*, 2013, p. 719.

¹⁰ Il quale, pertanto, non necessita della disciplina aggiuntiva per essere considerato valido.

¹¹ Per tutti cfr. A. LUMINOSO, *Patto marciano e sottotipi*, in *Riv. dir. civ.*, 2017, p. 1398.

¹² N. CIPRIANI, *Il patto marciano*, cit., p. 213.

¹³ D’altronde, per dare un senso compiuto all’intervento del legislatore, che ha scelto di disciplinare l’alienazione marciano all’interno della normativa di settore e non attraverso un marciano “primo”, bisogna pensare che questi, proprio nella contrattazione per accedere al credito bancario, ha ritenuto necessaria una tutela aggiuntiva per evitare abusi dello strumento marciano.

ratio delle singole disposizioni e per questo appare utile suddividerle in tre diversi gruppi.

Il primo gruppo, in accordo con la dottrina e la giurisprudenza citate, è composto dalle previsioni necessarie per non violare il divieto del patto commissorio e dalle disposizioni cogenti che regolamentano più nel dettaglio il funzionamento dell'istituto nel panorama ordinamentale; il secondo comprende le disposizioni la cui *ratio* è quella di riequilibrare le eventuali asimmetrie contrattuali presenti nella contrattazione di settore; infine, il terzo gruppo contiene le disposizioni volte a regolamentare le tecniche di realizzo dei diritti della banca, nel caso di inadempimento del soggetto finanziato, rendendole più semplici ed immediate, allo scopo di dotare le banche di uno strumento conveniente da lanciare sul mercato, così da favorire la ripresa della concessione del credito alle imprese.

Il primo gruppo comprende: a) il trasferimento condizionato all'inadempimento del debitore di un diritto reale immobiliare da parte del medesimo o di un terzo in favore del creditore; b) quanto previsto dal secondo periodo comma 1 dell'art. 48 *bis* t.u.b.; c) dal comma 2; d) dal secondo periodo comma 4; e) dal terzo periodo¹⁴ comma 5; f) la nomina di un perito indipendente, imparziale¹⁵ ed esperto per una stima compiuta al momento dell'inadempimento; g) dal quarto periodo¹⁶ comma

¹⁴ In realtà questo dato normativo ricomprende anche la disposizione che prevede la facoltà per il creditore, in caso di inadempimento, di scegliere se avvalersi del patto, in séguito collocata nel terzo gruppo.

¹⁵ Pertanto è inderogabile la disposizione contenuta nell'art. 48 *bis* t.u.b. che testualmente recita: «[n]on può procedersi alla nomina di un perito per il quale ricorre una delle condizioni di cui all'articolo 51 del codice di procedura civile».

¹⁶ Gran parte della dottrina (fra gli altri, v. S. AMBROSINI, *La rafforzata tutela dei creditori privilegiati nella l. n.119/2016: il c.d. patto marciano*, in *Crisi d'Impresa e Fallimento*, agosto 2016, p. 15; S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., p. 972), ritiene che tale richiamo sia superfluo o vada inteso entro i limiti di compatibilità. In particolare, sicuramente non è possibile rimettere la valutazione al mero arbitrio del perito perché in tal caso si violerebbe il divieto di patto commissorio. Infatti, la recente giurisprudenza (Cass., 28 gennaio 2015, n. 1625, cit.) è molto chiara nel ritenere che la valutazione del perito debba essere ancorata a parametri oggettivi. Inoltre, aderendo all'orientamento giurisprudenziale costante (Cass., 24 maggio 2004, n. 9996, in *Riv. arb.*, 2006, p. 727, con nota di S.M. DI CONDOJANNI; Cass., 30 giugno 2005, n. 13954, in *Foro it.* 2006, p. 482; Cass., 11 novembre 2008, n. 26946, in *Riv. not.*, 2010, p. 226, con nota di G. CARADONNA; Trib. Piacenza 29 ottobre 2010, in *Foro pad.*, 2011, p. 202) la determinazione ad opera del perito, poiché basata su un procedimento meramente tecnico, è riconducibile alla figura della perizia contrattuale (riconoscendone la

6; h) dal quinto e sesto periodo comma 6, fatta eccezione per i termini ivi previsti; i) il debitore ha diritto di contestare la stima¹⁷; l) dal comma 9; m) dal comma 10; n) dal comma 11; o) dal comma 12; p) dal comma 13; q) dal comma 13 *bis*; r) dal comma 13 *ter*.

«Il giudizio sull'inderogabilità o sul tipo di derogabilità è [...] l'esito di un procedimento interpretativo circa le modalità di attuazione del principio in uno specifico contesto, valutando le opportunità di realizzazione del principio con altri principi e con le concrete competenze, conoscenze, poteri e sfere di influenza proprie di ciascun soggetto»¹⁸.

Le disposizioni del primo gruppo devono considerarsi inderogabili («inderogabilità "assoluta"»¹⁹) perché essendo volte a disciplinare sia il rapporto del patto marciano con i diritti reali di garanzia e con il processo esecutivo e fallimentare sia gli adempimenti di natura pubblicitaria ad esso connessi sono a presidio di interessi generali, della certezza dei traffici giuridici e dell'ordine pubblico. Esse, a nostro avviso, sono applicabili ad ogni convenzione marciana, non essendo né a tutela di alcuna asimmetria contrattuale né legate ad esigenze specifiche della contrattazione regolata dal t.u.b.

Infatti, non è possibile pensare che l'autonomia privata deroghi al divieto di patto commissorio o disciplini il rapporto tra l'istituto in esame e gli eventuali diritti reali di garanzia o addirittura che i privati stabili-

natura giuridica autonoma, cfr. L. BIAMONTI, voce *Arbitrato*, in *Enc. dir.*, II, Giuffrè, Milano, 1958, p. 955; A. CATRICALÀ, *Arbitraggio*, in *Enc. giur.* Treccani, Roma, 1988, 2; E. GABRIELLI, *Il contratto di arbitraggio*, in ID. e F.P. LUISSO (a cura di), *I contratti di composizione delle liti*, II, in *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno ed E. Gabrielli, Torino, 2005, p. 1160; F. CAMPLONE, *La perizia contrattuale*, in *Riv. arb.*, 2014, *passim*) e non all'arbitraggio. Pertanto, la determinazione effettuata dal terzo non sarà, a differenza di quella dell'arbitratore, soggetta ad impugnazione per manifesta iniquità o erroneità, ma solo per errore, dolo o colpa; vedi Cass., 20 marzo 1972, n. 854, in *Foro it.*, 1972, p. 455; Cass., 30 giugno 2005, n. 13954, cit. Quindi il richiamo della norma all'art. 1349, comma 1, c.c., sarà riferibile alla sola ipotesi «se manca la determinazione del terzo la determinazione è fatta dal giudice», quale norma di chiusura necessaria e inderogabile con il chiaro obiettivo di evitare una paralisi del meccanismo marciano qualora il perito incaricato non provveda a svolgere il proprio compito.

¹⁷ In nessun caso, le parti possono eliminare la facoltà per il debitore di contestare la stima, dato che un'eventuale rinuncia preventiva sarebbe in contrasto con quanto sancito dall'art. 24 cost.

¹⁸ P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, Napoli, 2006, p. 249.

¹⁹ P. PERLINGIERI e P. FEMIA, *Nozioni introduttive e principi fondamentali del diritto civile*, Napoli, 2004, p. 20.

scano in caso di procedimento esecutivo²⁰ o fallimentare le regole applicabili al trasferimento condizionato; né tanto più che il notaio rogante trascriva e pubblicizzi il trasferimento condizionato, scegliendo quali elementi inserire nella nota di trascrizione e quali no, con il serio rischio di ledere il legittimo affidamento dei terzi. Se dunque, come insegna autorevole dottrina, «una regola è inderogabile qualora, [...] per effetto di (corretta) interpretazione, sia l'unica modalità di attuazione del principio corrispondente»²¹, tali ipotesi sembrerebbero rientrarvi appieno.

Nel secondo gruppo sono compresi: a) l'apposizione al trasferimento della condizione sospensiva²² di inadempimento del debitore; b) quanto previsto dal comma 3 dell'art. 48 *bis* t.u.b.; c) dal primo periodo comma 4; d) dal primo e secondo periodo comma 5; e) il creditore deve aspettare il decorso di sessanta giorni dalla notificazione della dichiarazione di cui al comma 5, prima che possa chiedere la nomina del perito per la stima del diritto reale immobiliare oggetto del patto; f) dal secondo periodo comma 6; g) dal primo periodo comma 8.

È bene ricordare che queste disposizioni sono a tutela della parte debole o, meglio, volte ad evitare che l'impresa perda il bene con troppa facilità o concluda contratti squilibrati, spinta dalla necessità di reperire finanza aziendale. Secondo l'orientamento maggioritario²³ che attribuisce funzione solutoria al patto, anche i classici correttivi marciari sono a tutela del debitore; ma un conto è la tutela di un debitore qualsiasi, prevista dal divieto di patto commissorio, altro è la tutela aggiuntiva, prevista dalle disposizioni del secondo gruppo, in favore dell'impresa finanziata, parte debole nella contrattazione bancaria.

Tali disposizioni e il ragionamento in appresso elaborato dovranno essere applicati analogicamente anche a quelle fattispecie²⁴ che, pur non

²⁰ In generale cfr. M. SARACENO, *Interferenze fra la garanzia ipotecaria e l'alienazione in garanzia nella disciplina dell'art. 48 bis t.u.b.*, in *notaractime.it*, 1, 2016.

²¹ Così P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., 248.

²² In particolare la sua derogabilità in condizione risolutiva di adempimento.

²³ F. ANELLI, o.c., pp. 103 ss. e 303 ss.; N. CIPRIANI, *Patto commissorio e patto marciario*, cit., p. 98 ss.

²⁴ Ad esempio, quando il soggetto finanziatore non è una banca o un altro soggetto autorizzato a concedere finanziamenti nei confronti del pubblico ai sensi dell'art. 106 t.u.b., o il debito da garantire non è una restituzione di somma di danaro prestata a titolo di mutuo. Difatti, non è raro che un'impresa debba ricorrere al patto marciario per garantire un prestito ricevuto da un privato, da un socio – anche se in tal caso bisogna coordinare la normativa in esame con quella prevista in tema di finanziamento soci – o

rientrando formalmente nel dettato normativo, in concreto presentano esigenze simili di tutela della parte debole; a tali ipotesi, in applicazione del criterio di ragionevolezza, è corretto pensare di estendere l'applicazione delle previsioni aggiuntive se in concreto saranno presenti elementi, quali la dipendenza economica, l'abuso di posizione dominante, la piccola dimensione dell'impresa o semplicemente la diversa forza contrattuale della parte finanziatrice²⁵. Diversamente, le disposizioni del secondo gruppo non devono essere estese analogicamente al patto marciano "di diritto comune" (neanche a quello posto in essere nella semplice contrattazione *b2b*).

La derogabilità o meno di queste disposizioni dipende dall'analisi delle peculiarità che possono manifestarsi nel caso concreto («inderogabilità "relativa"»²⁶).

In altri termini, la posizione dell'impresa_cliente bancario è sempre debole o è mutevole in base alle circostanze del caso concreto? Innanzitutto, occorre precisare che la possibile deroga a queste disposizioni, che sarà esaminata nelle prossime pagine, riguarda eventuali deroghe peggiorative delle condizioni contrattuali dell'impresa, perché qualora la deroga sia migliorativa, come già sostenuto da parte della dottrina²⁷, non vi è ragione per ritenerla illecita, essendo la presunta inderogabilità volta a riequilibrare la diversa forza contrattuale dell'impresa rispetto alla banca. Ovviamente, anche in caso di deroga *in melius* per l'impresa è necessario un bilanciamento tra principi, ossia tra il principio di autonomia contrattuale d'impresa (art. 41 cost.) e quello di tutela del risparmio (art. 47 cost.)²⁸. E allora sarà il controllo sulla misura in concreto della deroga, insito in quello di meritevolezza, che il notaio è chiamato a fare, secondo i criteri di proporzionalità e di ragionevolezza, ad essere lo strumento per valutare il corretto bilanciamento tra i due principi.

da un'altra impresa o che il trasferimento sia posto in relazione a una fornitura non pagata o ad altri debiti inerenti all'attività imprenditoriale.

²⁵ A tal proposito cfr. N. CIPRIANI, *Il patto marciano*, cit., p. 215.

²⁶ P. PERLINGIERI e P. FEMIA, *Nozioni introduttive*, cit., p. 20.

²⁷ S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., p. 967.

²⁸ Infatti, una deroga eccessivamente sfavorevole alla banca potrebbe violare le regole bancarie previste, in attuazione del dettato costituzionale, per dare stabilità al sistema.

4. *Inderogabilità "relativa" delle disposizioni del secondo gruppo*

Come considerato in dottrina²⁹, la contrattazione disciplinata dall'art. 48 *bis* t.u.b. rientra astrattamente nella categoria dei contratti *b2b*; di conseguenza, non vi sarebbe la rigidità tipica della contrattazione consumeristica *business to consumer (b2c)*, e l'asimmetria contrattuale dovrebbe fondarsi sull'importanza del momento per la vita aziendale e sulla diversa forza economica in concreto di uno dei due contraenti.

In merito alla derogabilità delle disposizioni in esame, un significativo riferimento normativo si trova nel Capitolato 11 della Direttiva 2014/17/UE, che testualmente recita: «Dato che i consumatori e le imprese non si trovano nella stessa posizione, non necessitano dello stesso livello di protezione. Mentre è importante garantire i diritti dei consumatori con disposizioni cui non si può derogare per contratto, è ragionevole consentire che le imprese e le organizzazioni possano pattuire accordi diversi». Al di là del tenore letterale che fa percepire il pensiero del legislatore, è la collocazione topografica ad essere davvero significativa. Infatti, detto Capitolato se già nell'unicità del sistema ordinamentale italo-europeo³⁰ ha una valenza (ermeneutica) riguardo ad ogni previsione normativa volta a riequilibrare un diverso potere contrattuale tra imprese, tanto più assume rilievo in relazione all'art. 48 *bis* t.u.b., poiché il recepimento della Direttiva europea (che contiene il Capitolato) ha introdotto nell'ordinamento italiano l'altra ipotesi di tipizzazione del patto marciano prevista dall'art. 120 *quinquiesdecies* t.u.b., pensato per il credito immobiliare ai consumatori. L'aspetto di maggiore interesse attiene all'utilizzo nel Capitolato del termine "ragionevole" costituendo questo il vero faro ermeneutico per valutare la derogabilità; d'altra parte, tale utilizzo, oltre a ribadire la centralità del principio di ragionevolezza nel diritto europeo, positivizza in modo chiaro quello che autorevole dottrina italiana³¹, e non solo³², hanno sempre sostenuto essere un criterio ermeneutico.

²⁹ S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., *passim*.

³⁰ Vedi P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., *passim*.

³¹ G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza nel diritto civile*, Napoli, 2015, p. 16 ss.

³² Per tutti, cfr. *Principi di diritto europeo dei contratti*, formulati dalla Commissione per il diritto europeo dei contratti presieduta da Ole Lando. Per la traduzione italiana, v. C. CASTRONOVO (a cura di), *Principi di diritto europeo dei contratti. Parte III*, Mi-

Sebbene parte della dottrina³³, con motivazioni diverse, ha ritenuto inderogabili quasi tutte le disposizioni del secondo gruppo, per dare il giusto risalto a detto Capitolato, nonché spazio al canone ermeneutico della ragionevolezza, si deve partire dall'analisi del concetto di impresa, e individuare nella differenziazione tra autonomia negoziale del consumatore e autonomia negoziale dell'impresa, il corretto confine da porre alla base di una valutazione più attenta. D'altronde, attribuire al consumatore una limitata autonomia negoziale risponde a canoni ordinamentali più consolidati, mentre ritenere che l'impresa abbia un'autonomia maggiore risulta essere in linea non solo con la normativa europea, ma anche con la nostra Costituzione. Infatti, una lettura costituzionalmente orientata della normativa non può che tener conto dell'art. 41 cost., che tutela la libertà di iniziativa economica, come un diritto comprimibile solo quando reca danno alla sicurezza, alla libertà e alla dignità umana. Ma anche a voler accordare una maggiore autonomia negoziale all'impresa, permane l'ostacolo di comprendere quando, usando una terminologia propria della normativa europea, è ragionevole farlo. Per intendersi, è sempre ragionevole consentire alle imprese di pattuire accordi in deroga alle disposizioni legali a loro protezione o spetta all'interprete, quando è chiamato a valutare il singolo caso, decidere se è ragionevole derogare oppure no?

Del resto, anche se la tutela del contraente debole è espressione dell'ordine pubblico economico, non sempre, nel caso concreto, questa debolezza contrattuale è presente o è così rilevante da prevalere su altre

lano, 2005; nonché per uno sguardo sulla valenza del principio di ragionevolezza negli altri ordinamenti stranieri cfr. § 275, commi 2 e 3, *Bürgerliches Gesetz?Buch (BGB)*, in C.W. CANARIS, *La riforma del diritto tedesco delle obbligazioni. Contenuti fondamentali e profili sistematici del Gesetz zur Modernisierung des Schuldrechts*, (Testo italiano delle norme del BGB interessate dalla riforma, a cura di G. De Cristofaro), Padova, 2003, p. 144 s.; C. CREA, *Riflessioni sulla ragionevolezza del diritto privato francese*, in G. PERLINGIERI e A. FACHECHI (a cura di), *Ragionevolezza e proporzionalità nel diritto contemporaneo*, Napoli, 2017, p. 219 ss.; G. TEPEDINO, *La ragionevolezza nell'esperienza brasiliana*, in G. PERLINGIERI e A. FACHECHI (a cura di), *Ragionevolezza e proporzionalità nel diritto contemporaneo*, cit., p. 1067 ss. Inoltre, manifestazioni del principio di ragionevolezza si trovano anche in *Principi Unidroit dei contratti commerciali internazionali*, Roma, (2004), predisposti dall'Istituto internazionale per l'unificazione del diritto privato.

³³ A. LUMINOSO, *Patto marciano e sottotipi*, cit., *passim*; S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., *passim*; e A.A. DOLMETTA, *La ricerca del «marciano utile»*, in *Riv. dir. civ.*, 2017, *passim*.

esigenze. L'asimmetria dell'imprenditore debole è di tipo economico, sí che va riferita alla posizione dell'imprenditore sul mercato e ai suoi concreti rapporti con la controparte contrattuale³⁴. In questa prospettiva, il notaio rogante è portato inevitabilmente a valutare quando un'impresa necessita di maggiore tutela dall'ordinamento o quando, invece, ad essa si può accordare una piú ampia autonomia negoziale, per soddisfare esigenze aziendali.

Una prima interpretazione, dando il là ad una lettura semplicistica del fenomeno, potrebbe essere quella di ricondurre la contrattazione in esame alla figura dogmatica del "terzo contratto"³⁵, utilizzando come linea di confine tra derogabilità e inderogabilità la circostanza che vi siano o meno le condizioni sufficienti a ricondurre la fattispecie in questa categoria. Una seconda lettura potrebbe essere quella orientata a ritenere le previsioni normative del secondo gruppo come cogenti, se l'accesso al credito è richiesto da una microimpresa³⁶, considerata contraente debole da una parte della dottrina³⁷ o, come dispositive, qualora a richiedere il mutuo sia un'impresa di dimensioni piú grandi, sicuramente meno condizionabile e con una forza contrattuale decisamente diversa, avendo piú possibilità di canali di finanziamento, non solo bancari³⁸. Un'inter-

³⁴ Cosí E. MINERVINI, *Il diritto del consumatore all'equità contrattuale*, in G. PERLINGIERI e A. FACHECHI (a cura di), *Ragionevolezza e proporzionalità nel diritto contemporaneo*, cit., p. 769.

³⁵ L'espressione è da attribuire a R. PARDOLESI, *Prefazione*, in G. COLANGELO, *L'abuso di indipendenza economica tra disciplina della concorrenza e diritto dei contratti*, Torino, 2004. Piú in generale, v. G. GITTI e G. VILLA (a cura di), *Il terzo contratto: l'abuso di potere contrattuale nei rapporti tra imprese*, Atti del Convegno di Milano 10 febbraio 2006, Bologna, 2008, *passim*.

³⁶ Qualifica da attribuire alle imprese rientranti nella definizione della Raccomandazione n. 2003/361/CE: «[...] si definisce microimpresa un'impresa che occupa meno di 10 persone e realizza un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di EUR».

³⁷ F. TRUBIANI, *Clausole vessatorie nella contrattazione d'impresa e tutela privatistica della microimpresa*, in R. CARLEO (a cura di), *Problemi del contratto e diritto privato europeo. L'esperienza della Spagna*, Napoli, 2014, p. 127 ss.; ID., *La microimpresa dentro e fuori il Codice del consumo* (Prima parte), in *Studium iuris*, XXII, 9, 2016, p. 998 ss.; ID., *La microimpresa dentro e fuori il Codice del consumo* (Seconda parte), in *Studium iuris*, 2016, p. 1151 ss.

³⁸ Infatti un'impresa grande ha piú margini di manovra sia nell'ambito del circuito bancario sia nell'ambito di altri canali di finanziamento quali, ad esempio, i mercati, potendo quindi ricorrere con piú facilità a soluzioni di mercato qualora le condizioni per l'accesso al credito bancario non dovessero essere congrue.

pretazione del genere si adatta appieno alla realtà del fenomeno³⁹, che probabilmente ha richiamato l'attenzione del legislatore inducendolo ad emanare questa normativa.

Ed ancora, esaminando il fenomeno sotto un profilo più consumeristico, è possibile ipotizzare che la presenza o meno di trattative individuali tra la singola impresa e la banca, e quindi il fatto che il contratto in esame possa rientrare nella categoria della contrattazione standardizzata, possa costituire lo spartiacque tra la derogabilità e l'inderogabilità delle disposizioni del gruppo. Infine, un'ultima interpretazione, in armonia con la legislazione di appartenenza, potrebbe essere quella ancorata a principi e regole di diritto bancario-finanziario. Determinante sarebbe, in questo caso, l'esito della procedura di valutazione del *rating* patrimoniale, dell'analisi dei bilanci e quindi del merito creditizio dell'azienda.

Tutte queste letture, pur avendo il difetto di ricondurre a categoria la contrattazione in esame, rischiando di non essere in linea con la visione che l'orientamento prevalente ha della contrattazione tra imprese⁴⁰, sono interessanti perché da esse emergono elementi che l'interprete dovrà prendere in considerazione nell'approccio ermeneutico, che tiene conto della valutazione del caso concreto.

Dal momento che il contratto riguarda due imprese, diventa essenziale l'analisi del fenomeno della contrattazione tra imprese ad opera di autorevole dottrina, la quale afferma che «altro, infatti, è accertare la qualifica imprenditoriale delle parti, altro è desumere in via esclusiva da siffatto elemento un'univoca disciplina»⁴¹. Allora «anche per i contratti [in oggetto] l'interprete, superato il ricorso a schemi e teorie generali preesistenti, deve adottare un approccio ermeneutico di natura sistematica e assiologica che assuma il caso concreto ad imprescindibile refe-

³⁹ Nel nostro Paese, sono proprio le microimprese ad avere difficoltà di accesso al credito o di reperire capitale di rischio sul mercato, a causa delle poche garanzie che una struttura così piccola, generalmente a conduzione familiare, può fornire, e per giunta, il più delle volte non è dotata, a differenza delle imprese più grandi, di una *governance* esperta e competente in questo genere di contrattazione.

⁴⁰ Per tutti vedi P. PERLINGIERI, *La contrattazione tra imprese*, in *Riv. dir. impr.*, 2006, p. 349, secondo il quale «i contratti tra imprese necessitano di controllo tanto più se si considera che, data la varietà di forme e connotati che assumono nella prassi, non possono essere ingabbiati nelle maglie di concetti, vecchi o nuovi che siano, e di rigide tipologie».

⁴¹ *Ivi*, p. 334.

rente di giudizio»⁴², individuando «nell'unitario sistema italo-comunitario delle fonti, [...] regole e principi idonei a costituire, di volta in volta, la disciplina più congrua»⁴³. Solo un'analisi di questo tipo non trascura la disomogeneità delle fattispecie regolamentate dall'art. 48 *bis* t.u.b.⁴⁴.

«La qualificazione di derogabilità o inderogabilità non è un “prima”, ma un “dopo”⁴⁵: [risultando pertanto insufficiente la valutazione di chi]⁴⁶ «decide del carattere cogente della normativa in base ad elementi formali ed estrinseci»⁴⁷, come il tono imperativo del comando, elemento obbiettivamente presente nelle disposizioni in esame. Pertanto, il giudizio di derogabilità delle disposizioni «è il risultato non di una mera interpretazione grammaticale e letterale della singola norma ma di una complessa interpretazione, la quale tiene conto dell'interesse e del valore tutelati dalla disposizione, della intensità della sua rilevanza e delle garanzie richieste affinché sia concesso ai soggetti il potere di stabilire da sé le regole applicabili alle proprie vicende»⁴⁸.

«Tra l'inderogabilità assoluta e la totale derogabilità vi sono stadi di inderogabilità con intensità diversa, giustificati dal diverso modo di comporsi degli interessi del concreto problema»⁴⁹ e da cui dipende il grado di protezione che la legge deve garantire («inderogabilità “relativa”»⁵⁰).

D'altra parte, la ragionevolezza richiamata nel Capitolato 11 della Direttiva Europea «non può operare in astratto, ma sempre e soltanto nel bilanciamento in concreto»⁵¹ e di conseguenza, per considerare ragionevole derogare alle disposizioni in esame, bisogna valutare le istanze del singolo caso, ritenendo che la ragionevolezza della deroga non è altro che la valutazione del grado d'intensità di inderogabilità nel caso concreto (valutazione in concreto dell'«inderogabilità “relativa”»⁵²).

⁴² *Ivi*, p. 349.

⁴³ *Ivi*, p. 334.

⁴⁴ *Ibidem*, «[l']operatività delle norme va subordinata ad un attento bilanciamento dell'assetto degli interessi coinvolti senza ricorrere ad alcuna aprioristica sussunzione».

⁴⁵ P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 247.

⁴⁶ Per questa tesi, fra gli altri, si segnala C.M. BIANCA, *Diritto civile: Il contratto*, III, Milano, 2000, p. 278.

⁴⁷ P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 247.

⁴⁸ Così P. PERLINGIERI, *Forma dei negozi e formalismo degli interpreti*, Napoli, 1987, p. 117 ss.

⁴⁹ Così P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 248.

⁵⁰ V. *supra* nota 26.

⁵¹ Così, G. PERLINGIERI, *Profili applicativi*, cit., p. 121.

⁵² V. *supra* nota 26.

4.1. *Proporzionalità e ragionevolezza quali criteri ermeneutici per valutare l'inderogabilità "relativa" nel caso concreto*

Il notaio, per valutare, nel singolo caso, il grado di intensità di inderogabilità delle disposizioni del secondo gruppo, senza ingabbiare il processo ermeneutico in categorie astratte precostituite, il più delle volte molto distanti dalla realtà della fattispecie concreta, deve affidarsi a canoni ordinamentali consolidati quali la proporzionalità e la ragionevolezza⁵³, che «cooperano per la decisione del caso senza mai sovrapporsi»⁵⁴.

La proporzionalità conduce l'interprete ad individuare rispetto alle peculiarità della singola fattispecie⁵⁵ la giusta proporzione o meglio la giusta misura di applicazione delle disposizioni che limitano l'autonomia privata d'impresa mediante il loro bilanciamento con altri interessi⁵⁶.

Ovviamente, la dipendenza economica, le dimensioni dell'impresa, il risultato della valutazione patrimoniale e creditizia secondo le regole bancarie, l'abuso di posizione dominante, la facilità dell'impresa di scegliere vie alternative per l'accesso al credito bancario o ad altre forme di finanziamento, la presenza o meno di trattative individuali devono essere gli elementi, il più delle volte connessi e sommati tra loro, su cui l'interprete deve basarsi per effettuare in concreto la valutazione della condizionabilità della volontà dell'impresa e di conseguenza per effettuare di volta in volta il controllo di proporzionalità delle disposizioni del secondo gruppo.

Una mera valutazione quantitativa dell'adeguatezza e proporzionalità della normativa alla reale forza contrattuale dell'impresa potrebbe non tener conto di esigenze disomogenee e non quantificabili, eventualmente presenti nel singolo caso, e solo il ricorso anche alla ragionevolezza, che, «a differenza della proporzionalità, prescinde da una valutazione mera-

⁵³ «La ragionevolezza, che non coincide con la semplice razionalità, si pone, in definitiva, al centro del sistema ed informa non soltanto il codice ma anche le leggi speciali e la normativa comunitaria, a conferma di una tendenza dell'ordinamento giuridico sollecitata, verosimilmente, anche dalle pronunce della Consulta e della stessa Corte di Cassazione, la quale, da diverso tempo, motiva le sue pronunce alla stregua del canone della ragionevolezza»; P. PERLINGIERI, *La contrattazione tra imprese*, cit., p. 347.

⁵⁴ Così G. PERLINGIERI, *Profili applicativi*, cit., p. 139.

⁵⁵ «Il principio di proporzionalità si realizza con modalità diverse secondo i contratti e i soggetti: il ruolo, la qualifica delle parti non può non avere rilevanza anche a questo fine»; P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 393.

⁵⁶ Sull'applicazione del principio di proporzionalità negli studi civilistici vedi P. PERLINGIERI, *Equilibrio normativo e principio di proporzionalità nei contratti*, in *Rass. dir. civ.*, 2001, *passim*.

mente quantitativa o di misura»⁵⁷, può garantire un'interpretazione più aderente alla c.d. giustizia del caso concreto.

Si pensi, ad esempio, a un'impresa in difficoltà economica che, dovendo accedere al credito bancario per necessità di nuova finanza, risulti essere da una valutazione degli elementi menzionati un contraente debole cui applicare appieno le disposizioni del secondo gruppo. Se consideriamo inderogabili dette disposizioni si corre il rischio che a tale impresa sia negata la concessione del credito perché, considerata anche la sua situazione, le condizioni previste dalla norma potrebbero essere di difficile applicazione perché troppo stringenti⁵⁸. Una conclusione simile sembra essere fondata più sulla «tradizionale diffidenza verso gli strumenti di autotutela esecutiva»⁵⁹ che su un ragionamento giuridico, e non terrebbe conto, nel bilanciamento dei valori⁶⁰ in gioco, di diritti costituzionalmente garantiti, come la tutela dei posti di lavoro o della produzione industriale, ed essere in contrasto non solo con la *ratio* della novella legislativa – quella di favorire l'accesso al credito alle imprese – ma anche con la stessa *ratio* delle disposizioni di questo gruppo, volta a prevenire la possibilità di perdere il bene con troppa facilità.

Un'interpretazione sistematica e assiologica, per contro, imporrebbe all'interprete di dover dare un giudizio sull'inderogabilità o sul tipo di derogabilità di dette disposizioni «non soltanto alla luce della [loro] *ratio* ma anche alla luce della *ratio* del sistema giuridico di cui [sono] parte»⁶¹; ed infatti, «se il creditore non può attivare il marciano per man-

⁵⁷ Così G. PERLINGIERI, *Profili applicativi*, cit., p. 139. Sul punto cfr. E. DEL PRATO, *Ragionevolezza e bilanciamento*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, p. 23 ss.

⁵⁸ Tenendo conto anche della regolamentazione bancaria.

⁵⁹ N. CIPRIANI, *Il patto marciano*, cit., p. 213.

⁶⁰ È infatti da precisare sul punto che «tutti i diritti fondamentali tutelati dalla Costituzione si trovano in rapporto di integrazione reciproca e non è possibile pertanto individuare uno di essi che abbia la prevalenza assoluta sugli altri. La tutela deve essere sempre «sistematica e non frazionata in una serie di norme non coordinate ed in potenziale conflitto tra loro» (sentenza n. 264 del 2012). Se così non fosse, si verificherebbe l'illimitata espansione di uno dei diritti, che diverrebbe «tiranno» nei confronti delle altre situazioni giuridiche costituzionalmente riconosciute e protette, che costituiscono, nel loro insieme, espressione della dignità della persona»; Corte cost., 9 maggio 2013, n. 85, in *Giur. cost.*, 2013, p. 1424 ss., con nota, fra gli altri, di V. ONIDA, *Un conflitto fra poteri sotto la veste di costituzionalità: amministrazione e giurisdizione per la tutela dell'ambiente*, p. 1494 ss.

⁶¹ Così G. PERLINGIERI, *Profili applicativi*, cit., p. 143.

canza di uno dei requisiti oggettivi o soggettivi, viene meno il suo diritto di appropriarsi del bene, ma non viene certamente meno il rischio per il debitore di perdere il bene»⁶². Pertanto, in alcuni casi, non è escluso che sia corretto ritenere inderogabile una delle disposizioni in esame e causare, quindi, un impedimento alla conclusione del contratto, ma questo per essere ragionevole dovrebbe al tempo stesso comportare, date le peculiarità del caso concreto, la reale protezione del bene tutelato; e perciò per operare con ragionevolezza non ci si può fermare alla sola valutazione della forza dell'impresa, ma bisogna verificare se le parti si trovino nelle condizioni di poter perdere ugualmente l'immobile, a séguito di una esecuzione forzata da parte dei creditori già esistenti, o di dover ricorrere, al fine di ottenere liquidità, a schemi contrattuali alternativi⁶³, rischiando lo stesso le sorti del bene.

D'altronde, per l'impresa sarebbe piú conveniente subire, in caso d'inadempimento, il procedimento marciano in quanto, diversamente da una procedura esecutiva o fallimentare, le permetterebbe di scegliere anticipatamente il bene da "perdere", di perizzarlo senza subire una diminuzione del valore del medesimo (come, invece, accadrebbe in caso di vendita all'asta) e, recependo la dottrina maggioritaria⁶⁴, di beneficiare dell'effetto esdebitativo. Alla luce di ciò, è bene riconsiderare, secondo ragionevolezza, la *ratio* generale dell'art. 48 *bis* t.u.b., che pertanto non è solo, come detto prima, quella contenuta nella rubrica della legge, ma anche quella di consentire all'impresa di ricorrere ad un valido ed alternativo procedimento di estinzione del debito⁶⁵.

Cosí ragionando, si perviene ad «una prospettazione del fenomeno con graduazioni e intensità diverse»⁶⁶: potrebbe essere ragionevole derogare ad una disposizione del secondo gruppo in presenza di un'im-

⁶² N. CIPRIANI, *Il patto marciano*, cit., p. 213.

⁶³ Sicuramente leciti come ad esempio un mutuo garantito da ipoteca.

⁶⁴ In tal senso S. PAGLIANTINI, *Sull'art. 48-bis T.U.B.: il "pasticcio" di un marciano bancario quale meccanismo surrogatorio di un mancato adempimento*, in G. D'AMICO, S. PAGLIANTINI, F. PIRAINO e T. RUMI, *I nuovi marciani*, Torino, 2017, p. 56 ss.; A. SCOTTI, *Il trasferimento di beni a scopo di garanzia ex art. 48 bis T.U.B. è davvero il patto marciano?*, in *Corr. giur.*, 2016, p. 1477 ss.

⁶⁵ Piú in generale, questo risponde a un'esigenza che nel mondo dell'impresa è presente da tempo; infatti, non rari sono stati i casi in cui il valore dei patrimoni aziendali sia stato piú che dimezzato per l'effetto della vendita dei singoli cespiti attraverso la vendita all'asta.

⁶⁶ P. PERLINGIERI, *Forma dei negozi*, cit., p. 23.

presa solida, consentendole di accedere a un finanziamento più vantaggioso rispetto agli *standard* di mercato in termini di costo del denaro, poiché la banca otterrebbe una garanzia “forte” – essendo, come noto, il costo del finanziamento influenzato anche dal tipo di garanzia concessa – e la diminuzione del rischio, potendo contare su una valida alternativa al procedimento esecutivo, più aderente alla realtà perché costruita in deroga ai limiti posti dall'art. 48 *bis* t.u.b.; allo stesso tempo, non sarebbe irragionevole derogare a queste disposizioni⁶⁷ se a richiedere il finanziamento sia una impresa “debole”, che rischia concretamente di perdere l'immobile in modo più svantaggioso rispetto all'alienazione marciata condizionata.

Diversamente, si dovrebbe propendere per l'inderogabilità delle disposizioni del secondo gruppo quando l'impresa è realmente configurabile come un contraente debole e non corre alcun rischio concreto che perda il bene o non vi è alcuna necessità che la spinga a ricorrere a strumenti alternativi per ottenere il finanziamento, perché in tal caso si avrebbe la reale protezione del bene tutelato.

Il perimetro applicativo della ragionevolezza prende in considerazione anche la destinazione e la proprietà del bene che si vuole trasferire; infatti, il trasferimento condizionato può essere posto anche da un soggetto terzo o può avere ad oggetto un bene dell'imprenditore stesso, ma non destinato all'attività d'impresa, e questo inevitabilmente inciderebbe sulla valutazione del grado di nderogabilità delle disposizioni in esame. Sulla scia dell'ultimo orientamento della Corte di giustizia europea⁶⁸, il

⁶⁷ A nostro parere, sarebbe utile per il notaio, in caso scelga di derogare alle disposizioni del secondo gruppo, non solo consultare, ma anche allegare una situazione patrimoniale aggiornata dell'impresa all'atto di stipula del trasferimento condizionato.

⁶⁸ Cfr. Corte giust., 19 novembre 2015, c. 74/15, Dumitru Tarc.,u e Ileana Tarc.,u contro Banca Comercial., Intesa Sanpaolo România SA Arad e a., in *europa.eu*, la quale sostiene che «gli articoli 1, paragrafo 1, e 2, lettera b), della direttiva 93/13/CEE del Consiglio, del 5 aprile 1993, concernente le clausole abusive nei contratti stipulati con i consumatori, 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». Con detta ordinanza, infatti, la Corte ha ribaltato il contrario indirizzo che aveva tenuto nelle due precedenti sentenze “Dietzinger” (Corte giust., 17 marzo 1998, c. 45/96, Bayerische Hypotheken- und Wechselbank AG v Edgard Dietzinger, in *europa.eu*) e “Berliner Kindl Brauerei” (Corte

trasferimento in oggetto, se è posto in essere da un soggetto terzo persona fisica che agisce per scopi che esulano dalla sua attività professionale, può essere considerato un elemento a favore dell'inderogabilità o, diversamente, valutato come elemento a favore della derogabilità. A tal proposito, occorre considerare anche se il terzo possa essere già obbligato a rispondere a qualsiasi titolo dei debiti dell'impresa; infatti, per le considerazioni sopra esposte, un conto è un terzo che non risponde dei debiti aziendali, altro conto è un terzo che è già fideiussore per alcune obbligazioni dell'impresa, o socio illimitatamente responsabile.

4.2. *Ruolo del notaio e controllo della misura della deroga*

Seguendo ancora il metodo ermeneutico, per far sí che la deroga agli obblighi di contenuto previsti dalle disposizioni del gruppo sia realizzabile, bisogna individuare le garanzie che devono sussistere nel singolo caso: il rispetto di precisi obblighi informativi e di trasparenza, il dovere di buona fede contrattuale⁶⁹ e di solidarietà.

All'interno di queste garanzie va ricompresa, con un ruolo di prim'ordine, la stessa funzione notarile, che prevede l'obbligo per il professionista di accertarsi che le parti abbiano la giusta consapevolezza⁷⁰ di derogare alle disposizioni di legge⁷¹. Del resto, se autorevole dottrina⁷² considera derogabile una normativa quando la diversa forza contrattuale è azzerata dalla presenza di un'assistenza⁷³ negoziale in favore della parte

giust. 23 marzo 2000, c. 208/98, Berliner Kindl Brauerei, in *europa.eu*), avviando così una stagione di tutela consumeristica del garante. In senso contrario v. Cass., 29 novembre 2011, n. 25212, in *Resp. civ. prev.*, 2012, p. 631 ss.; Cass., 28 gennaio 2015, n. 1627, in *Guida dir.*, 2015, p. 74.

⁶⁹ Sul punto concorda M. TATARANO, *Recenti riforme in tema di garanzie*, cit., p. 34.

⁷⁰ Sarebbe alquanto opportuno, se non addirittura necessario, l'inserimento nell'atto di una clausola che attesti ciò.

⁷¹ Infatti, il notaio, tramite l'indagine della volontà, la predisposizione del testo contrattuale (la c.d. funzione di adeguamento), dovrebbe eliminare le asimmetrie informative e verificare la reale consapevolezza dell'impresa di derogare alle disposizioni legali, senza che la stessa subisca ingiustamente la diversa forza contrattuale. Del resto, qualora il notaio intervenga per valutare con le parti l'introduzione, la modificazione o l'eliminazione di una clausola in deroga alle disposizioni dell'art. 48 *bis* t.u.b. può verificare se sia stata svolta una reale trattativa in merito.

⁷² Vedi P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 398 ss.

⁷³ «Tale "assistenza", nell'intenzione del legislatore, non è di natura formale, ma con-

debole, lo stesso principio può valere *mutatis mutandis* quando la valutazione sulla derogabilità e l'assistenza sono svolte da un notaio in un atto pubblico. In altri termini, «l'inderogabilità può riguardare il modo di costituzione di un contratto: una regola, inderogabile se il contratto è concluso in un certo modo, è derogabile se il contratto è concluso in un altro»⁷⁴. Infatti, in linea con il rinnovato ruolo auspicato dalla dottrina prevalente⁷⁵, «il notaio è non uno scriba insensibile e agnostico rispetto all'atto da ricevere o autenticare, ma al contrario il garante del rispetto delle istanze di "equilibrio", di "equità" e di "giustizia" nell'autoregolamentazione degli interessi»⁷⁶; e pertanto il suo ruolo «non può che passare anche attraverso il necessario controllo dell'equilibrio e della meritevolezza degli interessi»⁷⁷.

In particolare il notaio, specialmente in riferimento alla contrattazione b2b, ha un potere/dovere di valutare l'equilibrio non solo normativo, ma anche economico⁷⁸ di un regolamento contrattuale (eteronomo o autodeterminato che sia), anche attraverso la cooperazione «con le parti per garantire ora una effettiva trattativa, ora un riequilibrio delle posizioni contrattuali»⁷⁹. Al notaio, dunque, spetta il compito di garantire la protezione del contraente debole, e «tale attività non può che essere

cerne la tutela sostanziale dell'assistito e si esaurisce in un vero e proprio controllo di convenienza»; *ivi*, p. 400.

⁷⁴ *Ivi*, p. 248.

⁷⁵ F. CARNELUTTI, *La figura giuridica del notaio*, in *Riv. trim.*, 1950, p. 950; N. LIPARI, *Il ruolo del notaio nella nuova realtà delle nullità contrattuali*, *ivi*, 2002, p. 361 ss.; in disaccordo è N. IRTI, *Ministero notarile e rischio giuridico dell'atto*, in *Studi sul formalismo negoziale*, Padova, 1997, p. 197 ss.

⁷⁶ G. PERLINGIERI, *Funzione notarile e clausole vessatorie. A margine dell'art. 28 l. 16 febbraio 1913, n. 89*, in *Rass. dir. civ.*, 2006, p. 845, il quale riprende il pensiero di C. DONISI, *L'art. 28 della legge notarile: baricentro della professione*, *ivi*, p. 83.

⁷⁷ *Ivi*, p. 856.

⁷⁸ «Giovà immediatamente rilevare, tuttavia, che mentre nei contratti tra imprese e consumatori oggetto del giudizio di vessatorietà è soltanto l'equilibrio "normativo" (sia pure, beninteso, "tenendo conto" di quello economico) nei contratti tra imprese rileva tanto l'equilibrio normativo, quanto quello "economico"; si pensi che l'art. 7, comma 1, del d.lg. 9 ottobre 2002, n. 231, "sulla scia dell'art. 3, comma 3, della direttiva 2000/35/CE, prende infatti in considerazione non l'equilibrio normativo (e cioè tra i diritti e gli obblighi derivanti dal contratto), ma l'equilibrio economico (relativamente alla data del pagamento, ed alle conseguenze del ritardato pagamento)»; *ivi*, p. 843, nota 65.

⁷⁹ *Ivi*, p. 843 s.

svolta da chi è demandato ad esercitarla in modo *tendenzialmente neutrale*⁸⁰.

Ora, se tra i compiti del notaio vi è quello di controllare l'equilibrio di uno scambio, un aspetto insito in esso non può che essere quello di dover valutare, tenendo conto delle specifiche esigenze, la ragionevolezza di derogare alle disposizioni dell'art. 48 *bis* t.u.b. a tutela della parte debole, con la consapevolezza che è il solo modo per raggiungere un effettivo equilibrio nel contratto che si andrà a stipulare.

Offre una conferma a questo ruolo della figura notarile l'art. 120 *quinquiesdecies*, comma 4, lett. *b*, t.u.b., che testualmente recita: «se il contratto di credito contiene la clausola, il consumatore è assistito, a titolo gratuito, da un consulente al fine di valutarne la convenienza». Lo stesso schema del decreto interministeriale attuativo prevede⁸¹ in modo chiaro che la figura di consulente può essere svolta anche dal notaio che roga l'atto. Su un piano generale, questa previsione normativa si trova in linea con l'idea che autorevole dottrina⁸², ben dieci anni prima dell'ingresso nel nostro ordinamento dell'art. 120 *quinquiesdecies*, t.u.b., aveva espresso sul tipo di controllo che il notaio è chiamato a fare nel-

⁸⁰ *Ivi*, p. 857. «Il notariato, con il suo pedigree storico di protagonista tanto nella costruzione della prassi mercantile quanto di protettore dei ceti pili deboli, sembra il candidato naturale a questo ruolo, sol che sappia rinnovarsi nel suo patrimonio culturale»; così U. MATTEI, *Regole sicure. Analisi economico-giuridica comparata per il Notariato*, Milano, 2006, p. 220. Un'ulteriore conferma si rinviene nell'orientamento della giurisprudenza prevalente, seguito dalla prassi notarile, sull'inapplicabilità della disciplina delle clausole vessatorie nell'atto pubblico; sul punto vedi Cass., Sez. un., 10 gennaio 1992, n. 193, in *Vita not.*, 1992, p. 761 ss. e in *Rep. Foro it.*, 1992, voce *Contratto in genere*, n. 242; Cass., 12 giugno 1997, n. 5292, *ivi*, 1998, voce *Arbitrato*, n. 77; Cass., 21 gennaio 2000, n. 675, *ivi*, 2000, voce *Contratto in genere*, n. 357; Cass., 21 settembre 2004, n. 18917, in *Mass. Giust. civ.*, 2004, p. 9. In senso conforme, tra gli altri, vedi S. SCARLATELLI, *I rapporti tra contrattazione standardizzata e atto pubblico alla luce del nuovo diritto dei contratti*, in *Giust. civ.*, 1996, p. 416, il quale sostiene che «in poche parole è proprio l'inclusione in atto pubblico della clausola che ne elimina in radice il carattere vessatorio, in quanto essa, dopo essere passata al vaglio del giudizio di legittimità posto in essere dal notaio, viene approvata dalle parti stesse, dopo averne ascoltato la lettura da parte del pubblico ufficiale». In senso contrario, per tutti, cfr. G. TATARANO, *Clausole vessatorie e atto notarile. Osservazioni sul ruolo del notaio nella contrattazione standardizzata*, in *Scritti in onore di Guido Capozzi*, I, 2, Milano, 1992, p. 1191 ss.

⁸¹ All'art. 4 dello schema del decreto interministeriale, previsto dal comma 5 dell'art. 120 *quinquiesdecies* t.u.b.

⁸² G. PERLINGIERI, *Funzione notarile e clausole vessatorie*, cit., p. 845.

l'esercizio della sua funzione, poiché la valutazione di convenienza di uno schema contrattuale per la parte debole rientra nel controllo di tipo economico anzidetto.

Inoltre, per il caso in esame, l'art. 120 *quinquiesdecies* t.u.b. ha pure una particolare valenza analogica, poiché ha la stessa collocazione topografica dell'art. 48 *bis* t.u.b., ed è anche previsto per l'altra ipotesi di tipizzazione del patto marciano; quindi se il notaio è idoneo a valutare, nel patto marciano del consumatore, la convenienza economica per il contraente debole, potrà esserlo nel trasferimento marciano per l'impresa, dove questa valutazione inevitabilmente comprende anche il giudizio, caso per caso, sulla ragionevolezza e sulla convenienza di derogare alle disposizioni in esame volte a proteggere l'impresa.

In definitiva, il ruolo del notaio impone al professionista il compito di effettuare un giudizio sulla inderogabilità o sul tipo di derogabilità delle disposizioni e, in caso di «inderogabilità "relativa"»⁸³ (come riguardo alle disposizioni del secondo gruppo), anche quello di pronunciarsi sulla derogabilità in concreto di una delle disposizioni, mediante un'indagine effettiva sulla volontà dei contraenti e conseguentemente un controllo dell'equilibrio sia del regolamento eteronomo sia della diversa deroga che i privati intendono stipulare, secondo i principi di ragionevolezza e proporzionalità; detti compiti rientrano sicuramente in quel controllo di legalità e legittimità che l'ordinamento attribuisce a questa particolare figura professionale. Infatti, la ragionevolezza e la proporzionalità incidono direttamente anche sul controllo di meritevolezza del singolo atto frutto dell'autonomia privata, «costituendo parametri di valutazione quantitativa e qualitativa degli interessi (patrimoniali e non) coinvolti e, con ciò»⁸⁴ fungendo da misura della deroga alle disposizioni; questo controllo non mira a verificare l'equivalenza tra diritti e obblighi, ma ad evitare una sproporzione eccessiva ed ingiustificata. Il notaio, in attuazione della propria funzione di adeguamento e di consiglio, potrebbe eventualmente suggerire clausole da inserire nell'atto, che siano volte a riequilibrare la presenza della deroga, ma anche a perfezionarne il funzionamento; e, sempre in adempimento del suo dovere di consi-

⁸³ V. *supra* nota 26.

⁸⁴ Così G. SALVI, *Ragionevolezza e proporzionalità nel divieto di alienazione e nelle garanzie*, in G. PERLINGIERI e A. FACHECHI (a cura di), *Ragionevolezza e proporzionalità nel diritto contemporaneo*, cit., p. 1010.

glio⁸⁵, dovrà informare le parti circa la possibilità di ricorrere all'istituto in esame, che, reso aderente alle esigenze del caso concreto mediante una interpretazione secondo ragionevolezza, risulta essere più vantaggioso per il contraente debole dei noti schemi negoziali o del processo esecutivo.

5. *Analisi della derogabilità delle singole disposizioni del secondo gruppo*

Nello specifico, riguardo alla possibilità per le parti di apporre la condizione risolutiva di adempimento non c'è dubbio che, nello schema marciano base, una tale previsione sia lecita, dato che, come sottolineato in dottrina⁸⁶ e in giurisprudenza⁸⁷, non è rilevante il momento del trasferimento del diritto reale ai fini della violazione o meno del divieto di patto commissorio. La dottrina che si è occupata più direttamente del problema, nella contrattazione in analisi, non è concorde e si ispira ad argomentazioni diverse⁸⁸. Non appare condivisibile l'idea di chi⁸⁹ ritiene che non si possa apporre la condizione risolutiva a causa dell'eccessivo onere che gli istituti di credito sosterebbero per il mantenimento degli immobili soggetti al trasferimento condizionato, senza avere la certezza dei diritti su di essi acquisiti. Tale motivazione sembra più di natura economica che giuridica; infatti la banca, qualora decidesse di porre in essere un trasferimento risolutivamente condizionato in proprio favore,

⁸⁵ A tal proposito cfr. G. CONTE, *L'evoluzione dell'ars notaria nel quadro dell'attuale ordinamento giuridico*, in ID. e M. PALAZZO (a cura di), *Crisi della legge e produzione privata del diritto*, Milano, 2018, p. 13. Per uno sguardo più in generale cfr. R. LENZI, *La metamorfosi della funzione notarile nella lente del dovere di informazione*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2015, p. 797.

⁸⁶ N. CIPRIANI, *Appunti sul patto marciano nella l. 30 Giugno 2016 n.119*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2017, p. 1000; C.M. BIANCA, *Il divieto del patto commissorio*, Milano, 1957, p. 145 ss.

⁸⁷ Cfr. Cass., Sez. un., 3 aprile 1989, n. 1611, in *Foro it.*, 1989, I, c. 1428 ss., con nota di V. MARICONDA, *Trasferimenti commissori e principio di causalità*, e di F. REALMONTE, *Stipulazioni commissorie, vendita con patto di riscatto e distribuzione dei rischi*; Cass., 21 aprile 1989, n. 1907, *ivi*, 1990, I, c. 205 ss., con nota di G. VALCAVI, *Intorno al divieto di patto commissorio, alla vendita simulata a scopo di garanzia e al negozio fiduciario*. Nonché da ultimo Cass., 28 gennaio 2015, n. 1625, cit.

⁸⁸ A favore della tesi secondo la quale è lecito che le parti possano condizionare in modo risolutivo il trasferimento, v. A.A. DOLMETTA, *o.c.*, p. 818 ss.; A. LUMINOSO, *Patto marciano e sottotipi*, cit., p. 1416 s.

⁸⁹ G. D'AMICO, S. PAGLIANTINI, F. PIRAINO e T. RUMI, *o.c.*, p. 27.

avrà preventivamente considerato la vantaggiosità di una tale pattuizione soprattutto sotto il profilo economico.

Quanto alle altre motivazioni addotte da chi⁹⁰ è contrario alla possibilità di apporre la condizione risolutiva, se pur condivisibili, sono superabili per effetto di un'attenta e coerente costruzione del regolamento contrattuale da parte del notaio, il quale dovrà coordinare il funzionamento della condizione risolutiva con gli elementi necessari dello schema marciano⁹¹ e con tutte le altre disposizioni previste dall'art. 48 *bis* t.u.b. In effetti, la previsione di una condizione sospensiva mira a tutelare il contraente debole, perché in questo modo l'impresa mantiene la titolarità e disponibilità del bene, percepisce i frutti fino al momento in cui si verifica l'inadempimento e riceve l'eventuale differenza in denaro; inoltre l'automaticità di una condizione risolutiva di adempimento mal si concilia con la possibilità per il debitore di provvedere a un adempimento sanante successivo all'inadempimento⁹². Pertanto, qualora all'esito del percorso ermeneutico il notaio ritenga lecito, nel singolo caso, condizionare in modo risolutivo il trasferimento, dovrà prevedere, nel rispetto della volontà delle parti, un regolamento contrattuale, che concili la condizione risolutiva⁹³ con la possibilità per l'impresa di provvedere a un adempimento sanante o, se il debitore non necessita di ulteriore tutela, può non contemplare questa possibilità nell'atto. Il notaio, in ogni caso, dovrà disciplinare⁹⁴ chi deve percepire i frutti in costanza di condizione. In definitiva, il tutto rientra nella funzione di adeguamento insita nel ministero notarile.

Peraltro, in ordine alla posizione dei terzi creditori non occorre fare valutazioni particolari, poiché la condizione apposta al trasferimento, sia se sospensiva sia se risolutiva, sarà pubblicizzata nei registri immobiliari nel quadro A⁹⁵ della nota di trascrizione e, pertanto, sarà opponibile ai creditori dell'impresa e a quelli della banca.

⁹⁰ S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., p. 973, il quale parla di «divieto (interpretativo) di una condizione risolutiva di adempimento».

⁹¹ Ad es. perizia al momento dell'inadempimento.

⁹² È tra l'altro una delle motivazioni sostenute da S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., p. 974.

⁹³ Ad esempio, modificando l'evento dedotto in condizione, che non sarà più il mero adempimento, così da differire il momento in cui le parti potranno stipulare l'atto notarile di mancato avveramento della condizione.

⁹⁴ È proprio l'art. 1361 c.c. che fa salva una diversa volontà delle parti.

⁹⁵ E specificata nel quadro D.

Il discorso finora svolto porta inevitabilmente a confrontarsi sulla derogabilità della disposizione contenuta nel comma 6 dell'art. 48 *bis* t.u.b., che impone al creditore di attendere il decorso di sessanta giorni prima di poter attivare la procedura marciata e quindi chiedere la nomina del perito, nonché della disposizione contenuta nel comma 8 dello stesso articolo, che prevede l'avveramento della condizione sospensiva nel momento della comunicazione al creditore del valore di stima del bene (se detto valore sia inferiore al credito da soddisfare), ovvero al momento dell'avvenuto versamento al debitore della eccedenza, qualora il valore di stima sia superiore all'ammontare del debito inadempito, comprensivo di tutte le spese e i costi di trasferimento. Infatti, tali norme vanno ad incidere, anche se con portata diversa, sullo stesso aspetto della disposizione precedente, più precisamente su come e quando deve avvenire il trasferimento. È evidente che le considerazioni appena svolte possono essere riproposte anche per queste ultime due previsioni normative; infatti, esse forniscono all'impresa il vantaggio di non perdere il bene, fin quando non si è certi del valore dello stesso e sia stata eventualmente corrisposta la differenza in denaro, o di adempiere in modo sanante dopo l'inadempimento per evitare che il meccanismo marciato si completi⁹⁶. Anche sulla derogabilità di queste disposizioni la dottrina è in disaccordo⁹⁷. Seguendo il medesimo percorso ermeneutico, gli elementi in concreto da dover maggiormente valutare – limitatamente alla possibilità di derogare al momento in cui si verifica la condizione sospensiva – sono la grandezza dell'impresa e la sua struttura finanziaria, essendo presumibile che un'impresa più grande e con flussi di cassa maggiore riesca a sopperire meglio ad eventuali difficoltà, derivanti da un adempimento tardivo dell'obbligo di periziare il bene e di corrispondere l'eventuale differenza. Infatti, la deroga più probabile potrebbe essere quella di prevedere che la condizione apposta al trasferimento si verifichi con il solo inadempimento⁹⁸ e che l'obbligo di periziare il bene e di

⁹⁶ Cfr. S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., p. 977.

⁹⁷ Cfr., per tutti, *ivi*, 964, il quale propende per l'inderogabilità delle disposizioni in esame; A. LUMINOSO, *Patto marciato e sottotipi*, cit., p. 1411 s., il quale, diversamente, considera lecita almeno la modifica pattizia del primo periodo del comma 8.

⁹⁸ Infatti, la Cassazione (28 gennaio 2015 n. 1625 cit.) ha precisato che è possibile nella clausola marciata ancorare il passaggio della proprietà sia al solo inadempimento sia alla corresponsione della differenza di valore. Per un approfondimento cfr. G.A. TRIMARCHI, *Il "finanziamento con trasferimento marciato" disciplinato dall'articolo 48 bis T.U.B.*, in *Riv. dir. impr.*, 2017, p. 715 ss.

restituire eventualmente la differenza venga previsto solo sul piano obbligatorio, slegandolo quindi dal meccanismo condizionale. Ecco perché nel caso di un'impresa dotata di una maggiore organizzazione e stabilità finanziaria ed interessata ad ottenere condizioni più vantaggiose, potrà accordare una deroga in tal senso. E, in questo caso, per garantire l'equilibrio contrattuale, il notaio dovrà valutare l'opportunità di inserire nell'atto clausole⁹⁹ volte a tutelare l'impresa, qualora la banca ritardi ad adempiere alle operazioni di stima o alla restituzione della differenza. Anche ridurre o eliminare il termine ultimo previsto dalla disposizione che permette al debitore di procedere all'adempimento sanante, così da evitare di perdere l'immobile, non può che dipendere dal grado di tutela che, in base all'analisi del caso concreto, bisogna accordare all'impresa. D'altronde, che una deroga a queste disposizioni non sia a priori fuori dal sistema ordinamentale lo dimostra anche il fatto che l'art. 120 *quinquiesdecies* t.u.b. non prevede pattuizioni simili.

5.1. Segue. *Comma 3 e primo e secondo periodo comma 5 dell'art. 48 bis t.u.b.*

Riguardo alla disposizione contenuta nel comma 3 dell'art. 48 *bis* t.u.b., che prevede che «il trasferimento non può essere convenuto in relazione a immobili adibiti ad abitazione principale del proprietario, del coniuge o di suoi parenti e affini entro il terzo grado» e alla disposizione contenuta nel comma 5 dello stesso articolo, che prevede la predeterminazione da parte del legislatore dell'inadempimento minimo necessario per poter considerare avverata la condizione sospensiva cui è subordinato il trasferimento del bene, la dottrina¹⁰⁰ si è mostrata concorde nel ritenerle entrambe inderogabili.

Ora, partendo dal presupposto che le due previsioni non costituiscono elementi necessari per la validità dello schema marciano base, è

⁹⁹ È necessario prevedere termini certi per l'adempimento della banca, valutando altresì l'opportunità di inserire nell'atto una penale in caso di ritardo o, se si vuole mantenere una tutela reale, una clausola risolutiva espressa in favore dell'impresa oppure una seconda condizione (di inadempimento) al trasferimento; nonché bisogna prevedere la facoltà per il debitore di chiedere al presidente del tribunale del luogo dove si trova l'immobile la nomina di un perito per la stima, al fine di sopperire a un'eventuale inerzia del creditore.

¹⁰⁰ Per tutti, cfr. A. LUMINOSO, *Patto marciano e sottotipi*, cit., p. 1410 ss.; S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., p. 931 ss.

interessante provare a dimostrare che, anche in questo caso, vagliare la loro coerenza, prescindendo dalla ragionevolezza, può portare a una loro applicazione irrazionale in contrasto con la *ratio* dell'intervento normativo, e con il rischio che a volte risultino incoerenti con il sistema che le circonda. Riguardo alla disposizione del comma 5, è necessario sottolineare che essa non è in linea con la soglia di gravità di inadempimento prevista sia dalla legislazione speciale bancaria (art. 40, comma 2, t.u.b.) sia dalla disciplina generale del codice civile (art. 1455 c.c.), e che una soglia suppletiva deve essere motivata da una maggiore esigenza di tutela rispetto a un debitore qualunque¹⁰¹ del circuito bancario. Ma questa maggiore esigenza non ricorre nella fattispecie in esame poiché, nell'ipotesi di inadempimento non regolato dall'art. 48 *bis* t.u.b., il debitore subirà il procedimento esecutivo e di conseguenza gli svantaggi che esso comporta, mentre, nel caso di inadempimento regolato dall'articolo in questione, il debitore subirà un'escussione (espropriazione) negoziale per molti versi, come visto, più favorevole. Inoltre, aderendo all'orientamento dottrinale prevalente¹⁰², «il creditore può, anche prima del limite temporale individuato nelle norme appena richiamate, fare ricorso all'azione esecutiva»¹⁰³ e aggredire lo stesso il bene, facendolo vendere all'asta o chiedendone l'assegnazione. Questo dimostra che la soglia di inadempimento prevista dalla norma non è in concreto un valore irrinunciabile neanche nella stessa fattispecie e che ritenere sempre inderogabile detta disposizione, senza valutare le istanze del caso concreto, ha l'effetto di esporre l'impresa al reale problema (processo esecutivo e perdita del valore del bene) che si vorrebbe evitare.

Diversamente, modellando questa previsione alle specifiche esigenze del caso, con una soglia di gravità d'inadempimento più bassa si consentirebbe ad una impresa forte e solida di accedere a tassi d'interesse più convenienti e ad un imprenditore debole in una situazione di difficoltà finanziaria – secondo la banca, tale da non poter pattuire una soglia di gravità d'inadempimento più alta, come quella contemplata – di

¹⁰¹ Cioè un debitore che non ha stipulato una convenzione marciana.

¹⁰² La quale ritiene che «la banca creditrice potrà scegliere tra la risoluzione del mutuo ai sensi degli artt. 1455 c.c. o 40, comma 2, t.u.b., correlata evidentemente da un'espropriazione forzata secondo le regole ordinarie, ed un'escussione negoziale nelle forme di cui ai commi 5, 6 e 8 dell'art. 48 *bis*, dovendo però, in tal caso, accertarsi che l'importo complessivo del credito scaduto (e rimasto ineseguito) sia pari a 12 rate mensili»; così S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., p. 970.

¹⁰³ N. CIPRIANI, *Il patto marciano*, cit., p. 213 s.

ottenere il finanziamento, limitando tra l'altro le conseguenze di un suo inadempimento e allontanando il rischio di un'esecuzione forzata. Mentre, nell'ipotesi di un imprenditore debole, che si trova in una situazione finanziaria tale da non mettere concretamente a repentaglio il bene protetto, l'inderogabilità di detta disposizione realizzerebbe effettivamente la maggiore tutela voluta.

Anche la disposizione contenuta nel comma 3 dell'art. 48 *bis* t.u.b. non appare essere in linea con le altre regole dell'ordinamento e la sua inderogabilità può sembrare irragionevole. Nel sistema giuridico attuale tale divieto¹⁰⁴ non si rinviene in alcuna disposizione e l'immobile adibito ad abitazione principale non risulta essere un bene impignorabile¹⁰⁵. Non ha alcun rilievo la norma¹⁰⁶ che vieta all'Agenzia delle entrate-riscossione di aggredire l'immobile adibito ad abitazione principale, essendo stata introdotta per regolamentare il rapporto fisco-contribuente e non è applicabile analogicamente ai rapporti tra privati, rispondendo ad una logica tutta propria. Invece, è molto frequente nella prassi che, durante il pignoramento, la banca e il debitore trovino un accordo, con

¹⁰⁴ Il concetto di immobile adibito ad abitazione principale è presente, oltre che nella legislazione fiscale, in quella fallimentare (art. 47, comma 2, l. fall.) e processuale (art. 560, comma 3, c.p.c.), in cui, tuttavia, non è prevista una norma che impedisce ai creditori di aggredire il bene adibito ad abitazione principale.

¹⁰⁵ E nulla cambia il nuovo art. 41 *bis* del decreto fiscale (d.l. n. 124 del 2019), convertito dalla l. 19 dicembre 2019, n. 157, poiché tale norma, che comunque ha carattere eccezionale, temporaneo e non ripetibile, non vieta l'esecuzione forzata sull'immobile adibito ad abitazione principale, ma, se sussistono determinate condizioni, consente solo al debitore di poter chiedere la sospensione della procedura esecutiva per un periodo massimo di 6 mesi e la rinegoziazione del mutuo o un rifinanziamento con surroga da una banca terza; è altresì prevista la possibilità che il rifinanziamento del mutuo sia accordato ad un parente o affine del debitore fino al terzo grado. Una ulteriore conferma della disciplina generale sulla pignorabilità dell'immobile adibito ad abitazione principale si rinviene *ex adverso* nella normativa emergenziale all'art. 54 *ter* d.l. n. 18 del 2020, convertito dalla l. 24 aprile 2020, n. 27, rubricato "sospensione delle procedure esecutive sulla prima casa", il quale dispone che: «Al fine di contenere gli effetti negativi dell'emergenza epidemiologica da COVID-19, in tutto il territorio nazionale è sospesa, per la durata di sei mesi a decorrere dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto, ogni procedura esecutiva per il pignoramento immobiliare, di cui all'articolo 555 del codice di procedura civile, che abbia ad oggetto l'abitazione principale del debitore». Sul punto cfr. Trib. Chieti, *Comunicazione procedure esecutive prima abitazione* 08/05/2020, in tribunale.chieti.giustizia.it

¹⁰⁶ Art. 52, comma 1, lett. g, del d.l. 21 giugno 2013, n. 69, convertito, con modificazioni, dalla l. 9 agosto 2013, n. 98, che ha modificato l'art. 76 del d.P.R. n. 602 del 1973.

cui si prevede il trasferimento di un immobile, anche se adibito ad abitazione principale, affinché l'istituto di credito rinunci alla procedura esecutiva. Inoltre, l'imprenditore può sempre, quindi anche prima della fase esecutiva, stipulare con la banca una *datio in solutum* avente ad oggetto il trasferimento dell'immobile adibito ad abitazione principale, senza che l'ordinamento preveda alcun divieto o alcuna forma particolare a tutela del contraente debole, se non i normali rimedi previsti per i contratti eccessivamente squilibrati. E ancora, «sotto altro profilo, il debitore o un suo parente o affine [spinto da particolari esigenze] potrebbe concedere una normale ipoteca sull'immobile nel quale risiede, rischiando così di perderlo in caso di inadempimento»¹⁰⁷, attraverso la gravosa procedura esecutiva. Allora, considerare sempre inderogabile tale disposizione consegue l'effetto pratico di rendere poco utilizzato l'intervento normativo e di costringere l'imprenditore, qualora sia l'unico bene accettato in garanzia, a ricorrere a vecchi schemi contrattuali, con il rischio di perdere lo stesso la casa adibita ad abitazione principale.

Invece, secondo il percorso ermeneutico in parola, per valutare la derogabilità occorre verificare se ricorre, nel singolo caso, il rischio concreto per l'imprenditore o per il terzo di perdere l'immobile adibito ad abitazione principale in modo meno conveniente rispetto alla procedura in questione, come nel caso in cui l'imprenditore eserciti l'attività d'impresa sotto forma di ditta individuale o di società a responsabilità illimitata, o il terzo che effettua il trasferimento è a qualunque titolo responsabile di alcune obbligazioni aziendali oppure sull'immobile già gravi un'ipoteca a garanzia aziendale. In ipotesi del genere, avendo entrambi già accettato il rischio di subire una eventuale aggressione del bene, potrebbe essere più che ragionevole ritenere derogabile la disposizione al fine di permettere loro di accedere, in caso d'inadempimento, ad una soluzione meno penalizzante. Per questa valutazione, altri elementi utili sono costituiti dal valore e dalla categoria catastale dell'immobile adibito ad abitazione principale e sicuramente milita a favore della derogabilità il fatto che l'immobile sia qualificato come immobile "di lusso". Tuttavia, in caso di deroga alla disposizione, il regolamento contrattuale dovrà essere comunque bilanciato. A tal proposito, ad esempio, il notaio potrebbe accordare la deroga prevedendo un trasferimento della proprietà con riserva di un di-

¹⁰⁷ N. CIPRIANI, *Il patto marciano*, cit., p. 214.

ritto di abitazione a termine¹⁰⁸ in favore dell'alienante, ovviamente subordinati alla condizione prevista dall'art. 48 *bis* t.u.b.; così, in caso di ricorso alla procedura marciana, colui che risiede nell'immobile continua ad abitarci per un periodo equivalente al termine stabilito, in modo da avere il tempo sufficiente per cercare un'altra sistemazione senza ritrovarsi privato della casa da un giorno all'altro.

5.2. Segue. *Secondo periodo comma 6 e primo periodo comma 4 dell'art. 48 bis t.u.b.*

Proseguendo nell'analisi, il secondo periodo del comma 6 dell'art. 48 *bis* t.u.b. dispone che il perito deve procedere in conformità ai criteri di cui all'art. 568 c.p.c. ma, come evidenziato dalla dottrina¹⁰⁹, non è affatto chiaro se detto richiamo normativo faccia riferimento al valore di mercato del bene o al valore ai fini dell'espropriazione forzata. Come noto, l'art. 568 c.p.c. ha creato diversi problemi applicativi, che hanno portato, qualche anno dopo la riforma, a uno scollamento tra il dato letterale che fa riferimento al valore di mercato e l'interpretazione dottrinale¹¹⁰, secondo la quale il valore da determinare dovrebbe essere quello ai fini dell'espropriazione forzata; tuttavia, sembra più ragionevole e più in linea con la tracciata *ratio legis* dell'istituto¹¹¹ fare riferimento, nella fattispecie regolata dall'art. 48 *bis* t.u.b., al valore di mercato¹¹². Muovendo da questo presupposto, la disposizione rientra in pieno nella tutela aggiuntiva prevista dalla norma in favore del contraente debole, poiché, secondo la giurisprudenza più recente¹¹³, per considerare valido lo schema marciano "di diritto comune", è sufficiente che siano rispettati

¹⁰⁸ Oppure la riserva di abitazione potrebbe essere parametrata alla vita dell'*habitor*, in armonia con la legislazione processuale e fallimentare (art. 46 l. fall.).

¹⁰⁹ S. AMBROSINI, *o.c.*, p. 15.

¹¹⁰ G. BORRELLA, *Il Giudice e l'Art. 568 C.P.C. a tre anni dalla riforma: Istruzioni per l'uso*, in *inexecutivis.it*. Anche la prassi nei tribunali sembrerebbe orientata in tal senso.

¹¹¹ Cioè quella appunto di evitare l'abbattimento del valore del bene derivante dalla procedura esecutiva.

¹¹² Sono concordi S. AMBROSINI, *o.c.*, 15 e S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., p. 947. In senso opposto sembrerebbe propendere il documento promosso dall'Associazione bancaria italiana (ABI), *Linee guida per la valutazione degli immobili a garanzia dei crediti inesigibili*.

¹¹³ Cass., 28 gennaio 2015, n. 1625, cit.; Cass., 17 gennaio 2020, n. 844, in *quotidianogiuridico.it*

meccanismi di stima oggettivi e proceduralizzati, lasciando alla pratica degli affari la possibilità di prevederne le modalità concrete; quindi, nel patto marciano “di diritto comune” sembra essere rimessa alle parti la possibilità di scegliere se considerare il valore di mercato senza assunzione o il valore di mercato con assunzione derivante dalle peculiarità del trasferimento; tuttavia, per gli addetti ai lavori dover considerare, nell’ipotesi in esame, il valore di mercato rappresenta un criterio alquanto vago, essendo il valore effettivo dipendente dalla modalità di valutazione scelta tra quelle rientranti nell’ambito del valore di mercato. Ora, se le parti, nella contrattazione regolata dall’art. 48 *bis* t.u.b., volessero precisare, rimanendo all’interno del concetto di valore di mercato, a quale procedimento di stima il perito debba attenersi, questa ulteriore previsione, se è conforme ad una modalità tra quelle indicate dagli *standard* affidabili o è contenuta nelle “Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie”¹¹⁴, deve essere considerata lecita e non può essere ritenuta una deroga a questa disposizione essendo una mera specificazione caldamente consigliata per evitare l’insorgere di liti. Invece, qualora le parti volessero derogare alla disposizione, prevedendo la determinazione di un valore diverso da quello di mercato – come potrebbe essere il valore ai fini dell’espropriazione forzata o quello cauzionale (*mortgage lending value*), perché forse più in linea con le reali esigenze del mondo bancario – si dovrà valutare, nel caso concreto, il grado di intensità di inderogabilità della disposizione, mediante lo schema più volte delineato. Ovviamente, rimarrà elemento essenziale il controllo di meritevolezza dell’atto contenente la deroga ad opera del notaio, il quale dovrà assicurarsi che il valore di stima scelto sia oggettivo, pertinente e reale¹¹⁵ e, comunque, non sia inferiore al valore ai fini dell’espropriazione forzata.

Infine, non appare ragionevole¹¹⁶ accordare alle parti la possibilità di

¹¹⁴ Il documento è promosso dall’ABI.

¹¹⁵ Per esempio è da escludere la possibilità di fare un rinvio alle quotazioni dell’Osservatorio del Mercato Immobiliare (O.M.I.), borsino immobiliare o analoghi strumenti poiché appunto sono quotazioni e non stime, rispetto alle quali la giurisprudenza di legittimità ha già avuto modo di precisare come esse siano «idonee solamente a condurre ad indicazioni di valori di larga massima»; Cass., 21 dicembre 2015, n. 25707, in *inexecutivis.it*

¹¹⁶ Si noti che il discorso, che si andrà ad esporre, ha valenza sia se il mutuo che si intende garantire è stato stipulato in data precedente all’entrata in vigore dell’art. 48 *bis*

stipulare una convenzione marciiana, *ex art. 48 bis t.u.b.*, successiva alla conclusione del contratto di finanziamento solamente, come prevede la norma, in sede di rinegoziazione delle condizioni contrattuali, ma, in alcuni casi, questa possibilità potrebbe essere concessa anche qualora il trasferimento in oggetto sia l'unica modifica da apportare. In particolare, la prassi notarile, basandosi su una interpretazione analogica dell'art. 120 *quinquiesdecies t.u.b.*¹¹⁷, è orientata a ritenere che per effettuare il trasferimento condizionato in questione sia comunque necessaria una rinegoziazione delle altre condizioni del mutuo, ovviamente migliorative per il debitore. La presunta *ratio* di tale orientamento è quella di evitare che il soggetto finanziato, in difficoltà con il rimborso, sia costretto ad accettare una clausola marciiana non contestuale alla concessione del mutuo o a subire il trasferimento marciano per ottenere una surroga. In questo senso, si muove l'Accordo per il credito e la valorizzazione delle nuove figure di garanzia, concluso il 12 febbraio 2018 fra ABI e Confederazione Generale dell'Industria Italiana (Confindustria), il quale recita: «Con riferimento invece ai contratti di finanziamento in essere, l'inserimento di una clausola per il trasferimento, sospensivamente condizionato, di un bene immobile – nella misura in cui tale previsione sia funzionale ad una più certa, rapida ed efficiente escussione della garanzia – si accompagna a previsioni di favore per l'impresa debitrice, quali, ad esempio, l'aumento della durata del finanziamento, con possibilità di giungere fino a trenta anni in relazione alla tipologia di immobile dato a garanzia». Sembrerebbe, quindi, alquanto chiara la cogenza della disposizione in esame; ma il tenore letterale della norma non è così univoco¹¹⁸ e comunque l'interprete, come insegna autorevole dottrina¹¹⁹, non può basarsi sulla mera interpretazione letterale della disposizione, specialmente quando occorre giustificare una visione così rigida di una normativa. È evidente che questa disposizione è volta a tutelare il contraente debole, tuttavia, anche in questo caso, occorre valutare se questa tutela, in concreto, sia ben bilanciata con le altre esigenze.

Per meglio chiarire, si pensi ad una impresa in difficoltà economica o, se si vuole solo finanziaria, che avendo qualche rata insoluta, riguardo

t.u.b. sia se successivo a detta data e le parti hanno scelto inizialmente di non ricorrere all'alienazione marciiana.

¹¹⁷ Cfr. R. LENZI e M. TATARANO, *o.c.*, 25.

¹¹⁸ O almeno non è chiaro nell'imporre la cogenza della previsione.

¹¹⁹ Cfr. G. PERLINGIERI, *Profili applicativi*, cit., p. 67 ss.

ad un finanziamento bancario in essere¹²⁰, vorrebbe ricorrere ad un trasferimento marciano in favore del medesimo istituto, senza apportare alcuna modifica alle condizioni contrattuali allo scopo, non secondario, di evitare che lo stesso in forza delle proprie ragioni non soddisfatte avvii un'esecuzione forzata. In un caso simile, – ove è probabile che la banca possa non voler apportare al contratto di finanziamento alcuna modifica migliorativa per l'imprenditore –, sarebbe contrario al principio di ragionevolezza negare la possibilità di stipulare un trasferimento marciano indipendentemente dalla rinegoziazione del mutuo; infatti, il finanziamento è già in essere, la banca è essa stessa creditrice – probabilmente vanta anche un diritto reale di garanzia sull'immobile – e, vedendosi negata la possibilità di stipulare il trasferimento condizionato in proprio favore, avrebbe tutto l'interesse ad attivare una esecuzione forzata il prima possibile, causando ugualmente la perdita dell'immobile che si sarebbe voluto trasferire, ai sensi dell'art. 48 *bis* t.u.b., ad un valore sicuramente inferiore a quello di mercato e senza peraltro concedere altro tempo all'impresa, la quale altresì non godrebbe dell'effetto esdebitativo del patto. Ancóra, in qualsiasi momento, l'impresa potrebbe legittimamente accordarsi con la banca per stipulare una *datio in solutum*¹²¹ allo scopo di estinguere il finanziamento in corso con il trasferimento definitivo dell'immobile, magari questa volta, effettivamente costretta per evitare una procedura esecutiva. In sostanza, il voler realmente evitare che il contraente debole, forse anche in difficoltà economica, subisca il trasferimento condizionato non può passare attraverso un'applicazione rigida della previsione normativa, ma deve avvenire mediante un'attenta valutazione ad opera del notaio, che dovrà verificare se la volontà dell'impresa sia il frutto di un giudizio di convenienza derivante dall'esigenza del caso¹²² o solo di una pressione immotivata della banca.

¹²⁰ In generale cfr. E. BRODI, *Brevi note sull'utilizzabilità dell'art. 48-bis t.u.b. per la gestione delle sofferenze bancarie*, in *ilcaso.it*, 2017.

¹²¹ La stipula della *datio in solutum* avrebbe come conseguenza negativa per l'impresa la certezza di perdere il bene, senza alcuna perizia di stima dello stesso e senza avere altro tempo per rientrare dal debito.

¹²² Un elemento del caso concreto da considerare potrebbe essere il fatto che sia stata raggiunta la soglia di gravità di inadempimento minima per procedere ad esecuzione forzata.

6. Derogabilità delle disposizioni del terzo gruppo

È facile supporre che le disposizioni contenute nel terzo gruppo siano state concepite con l'intento di rendere il meccanismo in oggetto di interesse per il comparto bancario, attraverso la facilità e la celerità di funzionamento, essendo volte a regolamentare le tecniche di realizzo dei diritti della banca, nel caso di inadempimento del soggetto finanziato per far sí che la stessa proponga effettivamente lo strumento sul mercato.

Tali disposizioni sono: a) il trasferimento può avvenire in favore del creditore o di una società dallo stesso controllata o al medesimo collegata ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e autorizzata ad acquistare, detenere, gestire e trasferire diritti reali immobiliari; b) la facoltà per la banca di non avvalersi del patto; c) il presidente del tribunale del luogo nel quale si trova l'immobile, su richiesta del creditore, nomina un perito per la stima; d) i termini previsti dal quinto e sesto periodo comma 6 dell'art. 48 *bis* t.u.b.; e) quanto previsto dal comma 7 dell'art. 48 *bis* t.u.b.; f) dal secondo periodo comma 8.

Nel prevedere queste disposizioni, il legislatore non intende correggere la diversa forza dei contraenti¹²³ o evitare che le parti incorrano nel divieto di patto commissorio¹²⁴ e neppure tutelare i terzi creditori del debitore, visto che, come suggerito dalla dottrina¹²⁵, qualsiasi atto derivante dalla contrattazione in esame, per i creditori svantaggioso, può essere da questi contrastato mediante l'azione revocatoria. Ad una lettura più attenta, fornire alle banche un meccanismo volto a rendere più semplici ed immediate le tecniche di realizzo dei loro crediti potrebbe essere giustificato dalla esigenza di preservare la stabilità del comparto bancario e quindi di attuare la tutela del risparmio. La stabilità bancaria e il principio costituzionale della tutela del risparmio sono principi fondamentali del nostro ordinamento, dei quali l'interprete deve tenere conto nell'analisi sulla derogabilità delle disposizioni in questione, ma il rispetto di questi principi non passa per l'inderogabilità di queste disposizioni, ma per la proporzionalità e la ragionevolezza dell'atto di deroga. Sembra, quindi, verosimile che la prospettiva assiologica, in questo caso, non conduca ad affermare la cogenza¹²⁶ delle disposizioni e sostenere, senza

¹²³ Andando alcune di esse anche a sfavore del contraente debole.

¹²⁴ Cfr. A. LUMINOSO, *Patto marciano e sottotipi*, cit., *passim*.

¹²⁵ N. CIPRIANI, *Il patto marciano*, cit., p. 209.

¹²⁶ «È la prospettiva assiologica che legittima la cogenza della norma»; P. PERLINGIERI, *Forma dei negozi*, cit., p. 21.

perdere di vista eventuali peculiarità del caso concreto, che le disposizioni di questo gruppo siano derogabili (o dispositive); infatti «una loro eventuale deroga non implica di per sé la violazione di interessi o valori fondamentali: la diversa regola forgiata dai privati [e qui controllata dal notaio] è egualmente attuazione del medesimo principio»¹²⁷. Resta, comunque, essenziale il controllo sulla misura della deroga, ovvero il controllo di meritevolezza sul singolo atto frutto dell'autonomia privata, perché se l'atto è eccessivamente squilibrato, potrebbe comportare la violazione del divieto di patto commissorio, o ricondurre la valutazione nell'ambito della tutela della parte debole, e il notaio per poter ricevere la deroga sarebbe costretto a seguire lo stesso percorso ermeneutico delineato per le disposizioni del secondo gruppo. Pertanto, la figura del notaio è sempre determinante per porre in essere una deroga consapevole ed equilibrata, che costituisca, sulla base delle istanze del caso concreto, la sintesi di un bilanciamento proporzionato e ragionevole tra il principio dell'autonomia privata d'impresa, le regole (divieto di patto commissorio e tutela del contraente debole) dirette espressione dell'ordine pubblico economico e i principi della tutela del risparmio e della stabilità bancaria.

7. *Analisi della derogabilità delle singole disposizioni del terzo gruppo*

Occorre chiarire se è possibile non prevedere la facoltà per la banca di non avvalersi del patto marciano, pattuendo l'obbligo di accettare il perfezionamento del trasferimento regolato dall'art. 48 *bis* t.u.b., qualora si verifichi l'inadempimento, senza poter fare ricorso alle vie ordinarie per il soddisfacimento del credito. Non sembra condivisibile l'orientamento di parte della dottrina la quale, ritenendo che tale facoltà «costituisce un tratto peculiare della [fattispecie] (senza il quale si uscirebbe fuori dal modello legislativo disegnato dall'art. 48-*bis* TUB)»¹²⁸, sembra essersi pronunciata a sfavore di questa possibilità. Infatti, se questa disposizione non rappresenta espressione dell'ordine pubblico economico e non mira a tutelare il contraente debole¹²⁹, essa non può avere il va-

¹²⁷ P. PERLINGIERI, *Manuale di diritto civile*, 9ª ed., Napoli, 2018, p. 12.

¹²⁸ A. LUMINOSO, *Patto marciano e sottotipi*, cit., p. 1411.

¹²⁹ Oltretutto va a suo sfavore in quanto la banca è libera di scegliere la strada del normale processo esecutivo, potendo rifarsi su altri anche nuovi beni dell'impresa.

lore di norma cogente, e se, come sostiene la dottrina¹³⁰ appena citata, non rappresenta una disposizione necessaria del meccanismo marciano "di diritto comune", non vi è ragione per non accordare alle parti la possibilità di derogarvi. Secondo l'orientamento prevalente¹³¹, la condizione apposta al trasferimento è una sorta di condizione unilaterale in favore del creditore. Questa ricostruzione giuridica non sembra tener conto che la condizione sospensiva in questione non può essere una condizione unilaterale non essendo stata pattuita nel solo interesse della banca, in quanto, come già rilevato, anche l'impresa potrebbe avere tutto l'interesse, in caso d'inadempimento, a subire il procedimento di cui all'art. 48 *bis* t.u.b., piuttosto che quello regolato dal codice di procedura civile. Quindi, mentre nello schema *standard* è la stessa legge che espressamente attribuisce alla banca la facoltà di avvalersi del patto¹³², nell'ipotesi in cui si voglia eliminare questa facoltà, deve essere specificato nel regolamento contrattuale un obbligo per le parti di avvalersi del meccanismo marciano in caso di inadempimento del debitore.

Tuttavia, il regolamento contrattuale che contiene l'obbligo di avvalersi del patto, deve prevedere dei meccanismi che tutelino le parti da un'applicazione irragionevole e controproducente dello stesso, ad esempio, una clausola che faccia venire meno tale obbligo quando il debito residuo è inferiore ad una certa soglia¹³³.

Proseguendo nell'analisi, non v'è dubbio che l'inserimento del conto corrente nel contratto costituisca una buona norma redazionale. In verità, sul punto la dottrina¹³⁴ è poco chiara poiché, pronunciandosi sulla derogabilità o meno delle disposizioni in esame, ha ritenuto che il comma 8 dell'art. 48 *bis* t.u.b. contenesse un procedimento inderogabile, senza alcuna distinzione in ordine alle disposizioni in esso contenute. Tuttavia, la derogabilità del secondo periodo del comma 8 non può essere messa in discussione; più precisamente, in questo caso, per derogabilità si intende sia l'assenza di tale previsione nell'atto notarile, sia l'indica-

¹³⁰ A. LUMINOSO, *Patto marciano e sottotipi*, cit., p. 1411.

¹³¹ Per tutti, v. R. LENZI e M. TATARANO, *o.c.*, p. 32 s.

¹³² Diversamente, nella variante in cui l'efficacia del trasferimento è subordinata al solo verificarsi dell'inadempimento, è il notaio a dover espressamente predisporre un regolamento contrattuale che contempra la facoltà per la banca di non avvalersi del patto.

¹³³ È verosimile che per importi minimi la banca non ha alcun interesse ad ottenere l'immobile e a dover pagare la differenza, né il debitore a perdere il bene.

¹³⁴ S. PAGLIANTINI, *L'art. 2744 e le alchimie del legislatore*, cit., p. 964.

zione di altre modalità che consentano alla banca di estinguere l'eventuale suo obbligo pecuniario avente ad oggetto la differenza tra il valore di stima e l'ammontare del debito inadempito. Tale disposizione risponde principalmente a due esigenze. La prima è quella di dover fornire preventivamente alla banca una modalità per consentirle di restituire la differenza e perfezionare il procedimento di cui all'art. 48 *bis* t.u.b., ottenendo l'effetto traslativo del diritto immobiliare a suo favore, anche senza la cooperazione successiva del debitore inadempiente. La seconda, come indicato in dottrina¹³⁵, è quella di garantire la trasparenza del pagamento della differenza e la loro controllabilità ad opera dei creditori ulteriori. Nessuna delle due esigenze sembra però essere lesa da una deroga alla disposizione in esame. Infatti, è ragionevole poter accordare all'impresa la possibilità di pattuire con la banca, sia nel contratto iniziale che successivamente¹³⁶, altre modalità di pagamento¹³⁷, nonché modifiche del lato passivo del rapporto obbligatorio o modalità¹³⁸ di estinzione dell'obbligazione diverse dall'adempimento. In questo modo, la prima esigenza sarà comunque rispettata poiché, una volta scelta la modalità e stabilita la modifica, il creditore potrà completare la procedura e avvalersi degli effetti del trasferimento marciano, anche senza la cooperazione del debitore. Quanto alla seconda necessità, regolamentando in atto le diverse pattuizioni saranno garantite la trasparenza e la controllabilità da parte dei creditori ulteriori.

Ambedue le esigenze possono essere soddisfatte anche in assenza di qualunque indicazione. Infatti, venendo in soccorso le norme generali

¹³⁵ Vedi N. CIPRIANI, *Il patto marciano*, cit., 216; nonché R. LENZI e M. TATARANO, o.c., p. 12.

¹³⁶ Qualora l'assenza d'indicazione del conto corrente sia superita da un accordo successivo delle parti, la trasparenza e la verificabilità sono garantite dalla presenza obbligatoria, ai sensi degli artt. 35, comma 21, l. 4 agosto 2006, n. 248 e 1, comma 49, d.lg. 21 novembre 2007, n. 231, di indicazioni nell'atto notarile di avveramento della condizione sospensiva di cui al comma 9 dell'art. 48 *bis* t.u.b., di modalità di pagamento tracciabili.

¹³⁷ Ad esempio, un conto diverso, l'apposizione di un termine, la previsione di una rateizzazione o uno *iussum delegatorio* (nel rapporto c.d. di provvista) *solvendi causa*; nello specifico, in quest'ultimo caso è necessario che nell'atto sia prevista un'ulteriore modalità di pagamento perché, qualora la differenza dovesse essere maggiore del debito che il delegato deve estinguere, la banca potrà comunque completare il procedimento.

¹³⁸ Ad esempio, un patto di compensazione con altri debiti, (prevedendo nell'atto un'ulteriore modalità di pagamento per la medesima ragione esposta nella nota 137, in caso di *iussum delegatorio*), un accollo, un *pactum de in solutum dando* ecc.

che disciplinano il rapporto obbligatorio, previste dal codice civile (*mora credendi*, offerta reale ecc.), il creditore può, anche se con tempistiche assai diverse, chiudere il procedimento in questione, rispettando l'esigenza di trasparenza, verificabilità e tracciabilità del pagamento. Ovviamente, nel controllo di meritevolezza della deroga, gli interessi da bilanciare saranno diversi a seconda per quale modalità di pagamento o di estinzione dell'obbligazione si intende optare. Ad esempio, se la modalità di estinzione dell'obbligazione è di tipo satisfattorio ed ha ad oggetto beni diversi dal denaro occorre che questi siano periziati, o che si faccia riferimento ad indici di mercato inconfutabili e verificabili; in tal modo, si riuscirebbe ad evitare che le parti possano porre in essere uno schema che aggiri il risultato della perizia e quindi violare indirettamente il patto commissorio, ed a permettere ai terzi creditori di verificare il reale valore dell'operazione negoziale ed eventualmente ricorrere all'azione revocatoria. Infine, si consentirebbe a coloro che sono chiamati a controllare l'operato della banca di valutare l'operazione secondo i criteri di sana e prudente gestione e le altre regole del comparto bancario. Diversamente, se la modalità di estinzione dell'obbligazione è di tipo non satisfattorio¹³⁹ o se l'impresa (o il terzo, che ha posto in essere il trasferimento marciano) non riceve il soddisfacimento immediato del suo credito, oltre alle eventuali accortezze anzidette, occorre ricondurre la valutazione nel terreno dell'asimmetria contrattuale e della tutela del contraente debole, e dunque verificare, secondo il percorso ermeneutico tracciato per il secondo gruppo, se nel singolo caso è ragionevole consentire alle parti di spostare la tutela su un piano obbligatorio. Questo discorso vale anche in caso di una modifica del lato passivo del rapporto obbligatorio, specialmente se prevede la liberazione del debitore principale e quindi della banca. In tal caso, una volta considerata la solidità economica del nuovo debitore, bisogna verificare se l'impresa può esporsi al rischio di sostituire il debitore originario.

Lo stesso *iter* logico può essere riproposto per il comma 1 dell'art. 48 *bis* t.u.b., relativamente alla previsione del soggetto in favore del quale può avvenire il trasferimento¹⁴⁰. Se si è concordi con la funzione solu-

¹³⁹ Tra i modi di estinzione dell'obbligazione non satisfattori, escludendo la remissione del debito, perché classificherebbe l'operazione inevitabilmente in frode al divieto di patto commissorio, rimarrebbe la novazione come operazione astrattamente possibile.

¹⁴⁰ «La prescrizione di cui all'art. 48 *bis*, comma 1, t.u. l. banc., sembrerebbe allora avere la limitata portata di imporre al finanziatore di determinare sin dall'inizio se a be-

toria ed alternativa al processo esecutivo del patto marciano non vi è ragione per negare la possibilità di effettuare un'alienazione marciana in favore di un terzo estraneo al gruppo bancario, o una designazione del terzo beneficiario successiva alla stipulazione del contratto¹⁴¹. Qualche dubbio, invece, può sorgere se tale alienazione fosse considerata a scopo di garanzia, tant'è vero che una parte della dottrina è di opinione tendenzialmente opposta¹⁴².

Sebbene qualificata, questa dottrina è facilmente criticabile perché si basa essenzialmente su un'analisi letterale del dato normativo, mentre, come insegna autorevole dottrina¹⁴³, il giurista deve sempre interpretare in un'ottica sistematica e assiologica, considerando abrogato il metodo gradualistico proposto dall'art. 12 disp. prel. c.c. Infatti, questa disposizione non tutela il contraente debole, per il quale è indifferente se l'immobile in oggetto sia alienato alla banca, ad una società del gruppo o a terzi estranei alla compagine societaria e quando il soggetto sia indicato, e neanche tutela i terzi creditori, per i quali è indifferente in favore di chi viene trasferito il diritto reale immobiliare e in quale momento è individuato, essendo per loro importante la mera tracciabilità dell'operazione.

Inoltre, considerata la funzione alternativa del patto marciano all'esecuzione forzata, sarebbe contrario al principio di ragionevolezza ritenere che in sede di processo esecutivo, ai sensi del comb. disp. artt. 588 e 590 *bis*, c.p.c., sia possibile provvedere ad un'assegnazione in favore di un terzo qualunque, anche se inizialmente non predeterminato, e invece non lo sia nell'alienazione marciana regolata dall'art. 48 *bis* t.u.b. Peraltro, secondo la dottrina citata, «il soggetto beneficiario sarà [...] titolare di un diritto subordinato a condizione sospensiva [...], sicché, applicando i principi generali, non può aprioristicamente escludersene una successiva cessione a favore di terzi (cfr. art. 1357 c.c.)»¹⁴⁴, anche prima che si verifichi la condizione sospensiva; quindi, in applicazione del prin-

neficiare del trasferimento debba essere esso stesso oppure una sua società controllata o collegata, secondo uno schema che appare pertanto riconducibile a quello del contratto a favore del terzo *ex* art. 1411 c.c.»; così R. LENZI e M. TATARANO, *o.c.*, p. 51 s., nt. 79.

¹⁴¹ In generale, sull'ammissibilità di una designazione successiva del beneficiario nel contratto a favore del terzo, cfr. G. CAPOZZI, *Successioni e donazioni*, Milano, 2009, p. 56; P. CENDON (a cura di), *Commentario al codice civile*, XIV, Milano, 2010, p. 817.

¹⁴² R. LENZI e M. TATARANO *o.c.*, p. 51 s., nt. 79.

¹⁴³ P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 580 ss.

¹⁴⁴ R. LENZI e M. TATARANO, *o.c.*, p. 52, nt. 79.

cipio dell'economicità dei mezzi giuridici, non si può certo negare una alienazione in favore di un terzo estraneo al gruppo già in sede di stipula della convenzione stessa o mediante una designazione successiva¹⁴⁵.

Tale regola, allora, potrebbe garantire il corretto operato della banca, ma poiché l'eventuale trasferimento in favore di un terzo estraneo al gruppo sarebbe ovviamente sorretto da una causa non di tipo liberale, non vi è motivo per non consentire una previsione in tal senso. Così ragionando, sarà compito del notaio controllare la meritevolezza dell'interesse sotteso alla deviazione degli effetti in favore di un terzo estraneo al gruppo, il quale dovrà essere indicato in atto, per consentire un controllo successivo da parte delle autorità competenti; inoltre, in caso di designazione successiva del terzo beneficiario, l'atto dovrà prevedere clausole volte a superare l'*impasse* che potrebbe verificarsi a causa dell'indeterminatezza del beneficiario qualora si dovesse verificare l'inaidempimento.

Riguardo alla previsione secondo cui il creditore deve chiedere al presidente del tribunale del luogo dove si trova l'immobile la nomina di un perito, non è semplice arrivare a comprendere quale sia l'interesse giuridico sotteso. Innanzitutto, occorre rilevare che se nell'ambito del credito immobiliare ai consumatori l'art. 120 *quinquiesdecies* t.u.b. prevede una regola diversa, quale la possibilità per le parti di scegliere di comune accordo un perito indipendente e subentrando, solo in difetto di un accordo, la nomina giudiziale, certamente negli intenti del legislatore la nomina giudiziale del perito non rappresenta una tutela necessaria nella contrattazione marciata, né una misura a tutela del contraente debole. Oltretutto, si può facilmente arrivare ad escludere che l'obbligo di nomina giudiziaria sia stato imposto per preservare la stabilità del sistema bancario, non essendo presente una disciplina simile in tutta la regolamentazione di riferimento; e neppure convince che l'obbligo di nomina giudiziaria sia volto a garantire i terzi creditori perché essi sono sempre tutelati dalla possibilità di esperire l'azione revocatoria.

Invero, una simile disposizione è prevista per la stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti solo nella disciplina delle società per azioni dall'art. 2343 c.c. ed è volta a garantire l'integrità del capitale so-

¹⁴⁵ Nel caso invece in cui è apposta la condizione risolutiva al trasferimento, essendosi già verificato l'effetto traslativo, non appare possibile una designazione successiva e le parti potrebbero ricorrere solo allo schema dettato dall'art. 1357 c.c.

ziale e il relativo affidamento dei creditori¹⁴⁶, ma un conto sono le esigenze dei creditori e la tutela a loro riservata nell'ambito delle operazioni sul capitale sociale, un altro sono le esigenze e la tutela dei creditori nell'ambito delle operazioni fuori capitale¹⁴⁷, come nel caso in esame.

In definitiva, il notaio deve considerare la disposizione in esame non cogente¹⁴⁸ e qualora le parti intendano derogarvi è tenuto a verificare solo se il perito da loro scelto abbia i requisiti di imparzialità e professionalità necessari per non violare il divieto di patto commissorio.

In ultimo, in riferimento al comma 7 dell'art. 48 *bis* t.u.b., è chiaro come la norma miri ad evitare che il meccanismo marciano possa essere intralciato da una contestazione, persino meramente dilatoria, da parte del debitore, indirizzando la tutela di quest'ultimo solo su un piano obbligatorio. Pertanto, è corretto ritenere questa disposizione derogabile, non essendo né a tutela del contraente debole né a presidio di interessi rientranti nell'ambito dell'ordine pubblico, e nel caso in cui il debitore contesti la perizia, le parti possono pattuire che il trasferimento condizionato del diritto reale non produca i suoi effetti, fino a quando non sia emanata la pronuncia giudiziale sulla correttezza del valore individuato dal perito. Il notaio che è chiamato a ricevere un atto contenente una clausola del genere, dovrà prevedere un regolamento contrattuale equilibrato sia in termini normativi, coordinando le altre previsioni con una possibile sospensione del meccanismo marciano, sia in termini economici, regolamentando l'utilizzo e le spese legate al bene nelle more della pronuncia giudiziale, per evitare che le lungaggini di un processo possano inficiare i benefici del patto marciano.

¹⁴⁶ A tal proposito cfr. N. ABRIANI, *I conferimenti*, in *Tratt. dir. comm.*, diretto da G. Cottino, Padova, 2010, p. 123 ss.; G. RIZZO, *Commento [ad art. 2343]*, in *Codice Commentato delle Società*, a cura di N. Abriani e M. Stella Richter, Torino, 2010, p. 579 ss.

¹⁴⁷ Più in generale L. CALVOSA, *Fallimento e patrimonio d'impresa: luci ed ombre della vigente disciplina*, in *Giur. comm.*, 2003, p. 519.

¹⁴⁸ Sembra d'accordo A. LUMINOSO, *Patto marciano e sottotipi*, cit., p. 1411.

IL NUOVO REGOLAMENTO SUL CONTRATTO BASE
NELL'ASSICURAZIONE RC AUTO:
IL DECRETO MINISTERIALE 11 MARZO 2020 N. 54.

EMILIA GIUSTI, Dottoranda in Diritto dei Consumi,
Università degli Studi di Perugia

Abstract

Attraverso questo contributo si cerca di esaminare la novità introdotta dal decreto ministeriale n. 54 dell'11 marzo 2020 emanato dal Ministero dello sviluppo economico. Un nuovo regolamento sul contratto base r.c. auto il cui fine è quello di trovare una linea di intesa tra il mondo dell'assicurazione r.c. auto ed il singolo consumatore. Il problema infatti, è stato, è, e sarà ancora la trasparenza. Se da una parte si cerca di alleggerire i contenuti del contratto, dall'altra si continua a trascurare aspetti rilevanti. Una sempre più forte richiesta da parte dei singoli cittadini a voler capire il contratto che andranno a concludere soprattutto in una materia come quella della r.c. auto che condiziona costantemente la quotidianità di ognuno di noi.

This contribution seeks to examine the novelty introduced by ministerial decree no. 54 of 11 March 2020, issued by the Ministry of Economic Development. A new regulation on the basic motor liability contract is introduced whose purpose is to find a line of understanding between the world of liability insurance and the individual consumer. In fact, the problem was, is, and will continue to be transparency. An increasingly strong demand from individual citizens to want to understand the contract that they will conclude, especially in a matter such as that of third party liability, which constantly affects the daily life of each of us.

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Il contratto base r.c. auto: cosa prevede. – 3. Il contratto base r.c. auto: cosa manca.

1. *Premessa*

Con il decreto ministeriale dell'11 marzo 2020, n. 54, di cui all'articolo 22 del decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221, si dà vita ad una nuova parentesi nell'assicurazione r.c. auto perché per la prima volta, il legislatore, sancisce un livello contrattuale minimo obbligatorio, una base giu-

ridica di contratto. In un momento, infatti, di forti spinte provenienti dal mondo virtuale, in cui, ormai, il mercato si è quasi esclusivamente spostato, l'attenzione del legislatore è stata quella di cercare nella regola contrattuale un punto di riferimento che però in questo settore ancora non ha trovato stabilità. Sí perché, e lo vedremo, se da una parte si alleggerisce il contenuto del contratto r.c. auto, dall'altra non si valorizzano aspetti che invece, forse piú di altri dovrebbero essere toccati, rimodernati e valorizzati.

2. *Il Contratto base r.c. auto: cosa prevede*

Il decreto ministeriale dell'11 marzo 2020 n. 54 è la conseguenza di un'esigenza che nasce dall'art. 22 del decreto legge 18 ottobre 2012 n. 179¹ convertito con legge 17 dicembre 2012, n. 221 e del regolamento ISVAP del 9 maggio 2008 n. 23.

È un passo importante, seppur tardivo, per il legislatore che, volendo trovare una strada comune per le assicurazioni e per il consumatore, traccia questo schema base contrattuale di assicurazione r.c.²

La prima parte si compone di quattro articoli: nell'art.1, troviamo le definizioni, per cui si chiarisce i significati di modello elettronico, preventivo pubblico, impresa di assicurazione consumatore, r.c. auto e punto vendita.

Dalle definizioni si passa all'art. 2, che invece, disciplina l'oggetto e l'ambito di definizione, specificando che il compito del decreto ministeriale è quello di individuare nell'allegato «A» le condizioni del contratto base di assicurazione obbligatoria della responsabilità civile, derivante dalla circolazione dei veicoli, limitatamente a quelli a motore; nell'art. 3, si tratta dell'offerta contrattuale e del modello elettrico; l'art.4 invece è intitolato norme di rinvio e finali.

¹ M. HAZAN, *Il contratto base nella rc auto e le altre riforme assicurative contenute nel d.l. n. 179/2012 ("sviluppo Bis")*, in *Danno resp.*, 2013, p. 419 (commento alla normativa). L'autore scrive come sia di particolare rilievo la novità del "contratto base", ancora in via di definizione e destinato a modificare l'intero comparto dell'assicurazione obbligatoria della circolazione stradale. Il tutto, sempre secondo l'autore, si muove dal *leit motiv* che connota il Decreto Sviluppo *bis*, e cioè una presa di coscienza nei confronti delle nuove tecnologie e dell'esigenza di comunicazione digitale.

² V. FERRARI, *I contratti di assicurazione contro i danni e sulla vita*, in *Tratt. dir. civ. CNN*, diretto da P. Perlingieri, Napoli, 2011, pp. 211 s. e 314 ss.

Quello che si evince dalla lettura di questi primi articoli relativi al regolamento, è che il cambiamento non investe tanto il consumatore o l'assicuratore, che rimangono sempre gli stessi, quanto il contesto. Uno scenario che ha sempre visto protagonista il consumatore e che invece, oggi, vede sul piedistallo l'offerta contrattuale ed il modello elettronico, che previsto e disciplinato, appunto, in questa prima parte iniziale, si concretizza in un modello standard telematico, predisposto dal Ministero dello sviluppo economico, sentito l'IVASS, utilizzato dall'impresa di assicurazione per formulare l'offerta del contratto base al consumatore, via internet, via web, oppure integrato con i sistemi di preventivazione ed offerta online pubblici.

L'attenzione si sposta dal piano concreto, dal rapporto diretto con l'impresa assicuratrice o l'intermediario ad un piano virtuale in cui la necessità primaria è l'informazione completa ma soprattutto l'informazione chiara visto che viene a mancare il confronto in presenza.

Nell'allegato al decreto ministeriale, invece, si affronta in maniera compiuta il contratto di assicurazione.

Si suddivide in tre parti: nella prima parte si tratta delle definizioni, nella seconda parte delle condizioni del contratto base r.c., nella terza ed ultima parte le condizioni aggiuntive al contratto base.

Potrebbero essere molteplici gli aspetti da trattare leggendo il testo, in realtà, però, li potremmo ridurre a due soli temi³: una nuova forma

³ M. HAZAN, "Liberalizzazioni obbligatorie" ed assicurazioni rca: antinomie strutturali di una riforma empirica, in *Corr. giur.*, 2012, p. 5, commento alla normativa. L'autore inquadra così quel tempo di riforma «[l]'impressione – ad una prima lettura del set di norme di nuova generazione – è che il legislatore:

– abbia, da un lato, inteso raccogliere i (e rispondere, almeno in parte, ai) principali motivi di doglianza espressi, nel corso degli anni, da un ceto assicurativo da tempo stretto attorno alla rivendicazione della propria difficoltà di gestire – in regime di obbligo a contrarre – una sinistrosità troppo spesso fraudolenta e comunque non controllabile sul piano dei costi e dei rischi processuali;

– dall'altro, abbia posto chiaramente l'indice sull'inerzia e l'inefficienza mostrata dalle imprese di assicurazione nell'intervenire a propria difesa, mettendo mano ai propri processi operativi e contrattuali ed avvalendosi di quegli strumenti di autotutela e di prevenzione già previsti dal nostro ordinamento (il pensiero corre, esemplificativamente, all'insufficienza delle misure adottate in tema di repressione delle frodi ed alla davvero minima attenzione accordata dal mercato alla potenziale portata innovativa del così detto "indennizzo diretto" e dei suoi riflessi nei rapporti contrattuali tra impresa e cliente).

E proprio a fronte di tale atteggiamento parzialmente abdicativo si assiste, oggi, ad un singolare processo di scambio di ruolo, quasi di sostituzione, nell'ambito del quale è il legislatore a decidere di intervenire là dove l'assicuratore privato è mancato, inva-

di garanzia per l'assicurazione da una parte, la limitazione del pacchetto assicurativo per il consumatore dall'altra. Partendo dal primo aspetto, è evidente come si inizi ad intravedere, già, nell'art. 1 che tratta e definisce l'oggetto del contratto. Il testo, infatti, se è chiaro nell'indicare come la sosta, la fermata, il movimento del veicolo e tutte le operazioni preliminari⁴ e successive siano da equiparare alla circolazione, quindi assicurate, ad esclusione delle aree aeroportuali civili e militari, salvo che nelle aree previste dall'art. 6, comma 7, del Codice della strada e dal-

dendone parzialmente il campo di azione e financo imponendogli regole di condotta e di politica negoziale che per certi versi sembrano riportarci indietro negli anni, ai tempi dell'*ancien régime* antecedente alle prime grandi riforme liberalizzatrici del 1995 (2) e fortemente connotato dal sindacato amministrativo delle tariffe e delle polizze assicurative della r.c. auto.

In questo severo ritorno ad un penetrante controllo legislativo sui contratti, sui processi operativi e sui premi (si pensi al contenuto – squisitamente tariffario – dell'art. 32, comma 3-*quinquies*, del decreto) risiede la prima grande antinomia strutturale di una riforma che – autoqualificandosi come di “liberalizzazione” – oscilla in modo disordinato tra la dichiarata volontà di stimolare il mercato alla ricerca della propria massima e più virtuosa libertà d'espressione e la tendenza, per certi versi opposta, di imbrigliarlo entro regole di condotta e stretti vincoli d'azione, smaccatamente antitetici ai principi liberistici di fonte comunitaria.

⁴ Corte giust., 4 settembre 2018, c-80/17, Juliana, con nota di V. CUOCCI, in *Danno resp.*, 2019, p. 36 e C. BOVINO, *Rc Auto: assicurazione obbligatoria anche per veicoli fermi su terreno privato*, in *Approfondimenti di Leggi d'Italia*, 07 settembre 2018, «Il caso Juliana (C-80/17), posto all'attenzione dei giudici di Lussemburgo, ha origine da un fatto tragico. La signora D.P.M.J. per motivi di salute aveva smesso di guidare la sua auto, immatricolata in Portogallo, lasciandola ferma nel cortile di casa, senza presentare l'istanza per il suo ritiro ufficiale dalla circolazione.

Nel novembre 2006, il figlio della signora ha preso l'auto senza chiederlo perdendo la vita in un incidente insieme ad altri due passeggeri.

Alla data dell'incidente, l'auto era sprovvista di assicurazione della responsabilità civile derivante dalla circolazione (Rc Auto). Il Fundo de Garantia Automóvel (Fondo di garanzia automobilistica) ha indennizzato gli aventi diritto dei passeggeri per i danni derivanti dall'incidente e, ritenendo che la signora D.P.M.J. fosse venuta meno al suo obbligo di stipulare un'assicurazione Rc Auto, l'ha chiamata in giudizio, in base al diritto portoghese, chiedendole il rimborso di una somma di poco meno di 440 mila euro, che lo stesso Fondo aveva versato agli aventi diritto dei passeggeri. La signora D. P. M. J. si è difesa affermando di non essere responsabile del sinistro e che, avendo lasciato il veicolo “stazionato” nel cortile di casa e non intendendo metterlo in circolazione, non era obbligata a stipulare un contratto di assicurazione Rc Auto». Sempre sull'obbligo a contrarre M. GAGLIARI, *L'interesse generale nel diritto comunitario e l'obbligo a contrarre nella Rc auto: una “ventata” di solidarismo*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, p. 1; F.D. BUSNELLI, *La faticosa evoluzione dei principi europei tra scienza e giurisprudenza nell'incessante dialogo con i diritti nazionali*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, p. 287.

l'art. 1, della legge 22 marzo 2012, n. 33, allo stesso modo prevede che non siano assicurati i rischi della responsabilità per i danni causati dalla partecipazione del veicolo a gare o competizioni sportive di cui all'articolo 124 del Codice.

Già con queste poche righe si instaura un confine nel contratto r.c. auto. Confine che prosegue nell'art. 2, in cui in modo esplicito si apre alle esclusioni e rivalse. Infatti si specifica i casi in cui l'assicurazione non copre e cioè: se il conducente non è abilitato alla guida a norma delle disposizioni in vigore, in caso di veicolo utilizzato per esercitazioni alla guida durante la guida dell'allievo, esclusivamente nel caso in cui al fianco di quest'ultimo non vi sia una persona abilitata alle funzioni di istruttore, per i danni subiti dai terzi se il trasporto non è effettuato in conformità alle disposizioni vigenti ma soprattutto in caso di veicolo guidato in stato di ebbrezza o sotto l'influenza di sostanze stupefacenti ovvero alla quale sia stata applicata la sanzione ai sensi degli artt. 186, 186-bis e 187 del Codice della strada.

Un elenco chiaro e tassativo di ipotesi in cui l'assicurazione non si prende l'onere di coprire l'assicurato.

Impostazione rafforzata nell'art. 11 che tratta della gestione delle vertenze ed in cui il legislatore ha espressamente previsto che l'impresa assicurativa non riconosca le spese incontrate dall'Assicurato per i legali o tecnici che non siano da essa designati o la cui nomina non sia stata preventivamente autorizzata, creando, quindi, anche qui, un punto a sfavore del consumatore, che dovrà essere ben avveduto nella lettura del contratto che al primo comma dell'art. 11 prevede che sia l'impresa assicurativa, previa comunicazione al contraente, ad assumere la gestione della vertenza giudizialmente e stragiudizialmente.

Ma ancora l'art. 14 prevede che il c.d. «*bonus malus*» e lo sconto sul premio in assenza di sinistro rimangono a cura dell'impresa e non adotta un sistema che circoscriva un po' la discrezionalità di quest'ultima.

Gli articoli fino ad ora analizzati sembrano orientati più a sostenere l'impresa assicuratrice, piuttosto che il consumatore.

Il consumatore o futuro assicurato ha un vantaggio da questo «contratto base» che sta nella limitazione dei contenuti della polizza rc auto. Infatti, la parte più vantaggiosa per chi si avvicina all'assicurazione r.c. auto, adesso, è dettata dalla terza parte del modello del contratto, la parte dedicata alle condizioni aggiuntive al contratto e che a differenza di prima vengono distanziate e solo valutate per la futura polizza rimanendo confinato e preservato il minimo contrattuale necessario per legge. Questa

suddivisione tutela chi si pone nei confronti di una assicurazione dal dover capire quanto è necessario⁵ che sussista nella sua polizza assicurativa, in definitiva protegge, per meglio comprendere, il consumatore da un possibile abuso⁶ assicurativo. La dottrina, ripercorrendo le tappe che hanno portato a questo contratto e trattando del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, art. 22, nello specifico dei commi dal 4 al 7 scriveva come lo stesso comma 4 dell'art. 22 precisasse che il contratto base dovesse contenere le clausole minime necessarie ai fini dell'adempimento dell'obbligo di legge⁷.

Questa attenzione alla quantità dei contenuti prosegue anche nell'art. 8, sul trasferimento di proprietà del veicolo e cessazione del rischio, in cui si spiega con chiarezza che il trasferimento di proprietà del veicolo o il suo deposito in conto vendita, nonché le ipotesi di cessazione del

⁵ Il tema è quello delle famose clausole vessatorie. V. A. SCARPELLO, *Clausole abusive nei contratti di assicurazione del consumatore - il Commento*, in *Contratti*, 2001, p. 441; G. ALPA, *L'incidenza della nuova disciplina delle clausole vessatorie nei contratti dei consumatori sul diritto comune*, in *Riv. trim.*, 1997, p. 237; A. D. CANDIAN, *Contratto di assicurazione e clausole vessatorie, I. Profili generali*, in G. ALPA e S. PATTI (a cura di), *Le clausole vessatorie nei contratti con i consumatori*, Commentario agli articoli 1469-bis, 1469-sexies del Codice civile, Milano, 1997, II, p. 975.

⁶ Sappiamo bene che nel settore r.c. auto sussiste il c.d. obbligo a contrarre che nasce nel nostro ordinamento con la l. 24 dicembre 1969, n. 990. L'introduzione di tale vincolo è ispirato al modello di limitazioni legali della libertà di contrattazione e di concorrenza, (ex artt. 2597 e 1679 c.c.), muoveva dalla convinzione del legislatore che soltanto un intervento dirigitico delle funzioni pubbliche avrebbe potuto sopperire alla sempre più crescente rilevanza sociale acquisita dalla domanda assicurativa nel settore r.c. auto v. M. HAZAN, *Convegni Optime La disciplina del contratto base r.c. auto (26 marzo 2013)*, "Le recenti novità in materia di r.c. auto (30 maggio 2013)" e "La r.c. auto e l'obbligo a contrarre dopo il contratto base", in *Dir. fisc. assicur.*, 2013, p. 329 ss.; L. NIVARRA, *L'obbligo a contrarre e il mercato*, in *Contr. impr.*, Padova, 1989, p. 25 ss.; E. DI JESO, *Obbligo legale a contrarre delle imprese assicurative esercenti la r.c.a.*, in *Assicurazioni*, 2000, p. 303.

A séguito, però, delle novelle introdotte con il d.lg. n. 175 del 1995, attuative della Direttiva 92/49/CEE, si è passati da un sistema dirigitico ad un nuovo sistema di libertà di formazione delle condizioni di offerta dei contratti di assicurazione r.c.a.

Questo obbligo a contrarre nella materia della r.c. auto ha resistito anche alla sentenza della Corte giust., 28 aprile 2009, c-518/16, *Commission v. Italy*, di cui abbiamo nota di M. ROSSETTI, *Tanto tuonò che non piove: come sopravvisse l'obbligo a contrarre* (nota a sentenza Corte di Giustizia comunità Europee Grande Sez. Sent., 28 aprile 2009 n. 518), in *Corriere giur.*, 2010, p. 455 ss.

⁷ M. HAZAN, *Il contratto base nella rc auto e le altre riforme assicurative contenute nel d.l. n. 179/2012 ("sviluppo Bis")*, cit., p. 419.

rischio per demolizione, esportazione, cessazione definitiva della circolazione, di cessazione del rischio per furto, rapina o appropriazione indebita e per perdita di possesso per qualsivoglia titolo, comprovati dalla documentazione prescritta dalle disposizioni vigenti determinano i seguenti effetti: risoluzione del contratto, con diritto al rimborso del rateo di premio relativo al residuo periodo di assicurazione, al netto dell'imposta pagata e del contributo obbligatorio al Servizio sanitario nazionale; sostituzione del contratto per altro veicolo, con eventuale conguaglio del premio sulla base della tariffa applicata al contratto sostituito; cessione del contratto all'eventuale acquirente del veicolo.

Il secondo aspetto favorevole al consumatore è dato dal fatto che questo contratto base è inserito in un nuovo contesto: il contesto telematico.

L'art. 3 del regolamento del decreto n. 54 del 2020 infatti, è denominato: offerta contrattuale e modello elettronico. Come è stato scritto, questa nuova possibilità di offrire il contratto base on line, sembra essere destinata a poi consentirne l'acquisto sempre on line, andando quindi a toccare un tasto importate che è il processo di erosione del mercato più tradizionale ed intermediato che fino ad ora era stato preservato⁸.

Riflessione che potremmo definire superata, visto che il mercato assicurativo r.c. auto vive, oramai, e da qualche anno la dimensione virtuale. Anzi è la principale dimensione quella di internet, spazio in cui non solo è possibile concludere una r.c. auto ma è anche possibile confrontare le varie polizze delle compagnie assicuratrici attraverso piattaforme che ne raccolgono i dati.

Ed è proprio per questo che nelle definizioni del regolamento del decreto, all'art. 1 si introduce il modello elettronico⁹ e se ne definiscono i

⁸ M. HAZAN, *Il mercato assicurativo nell'era della comunicazione digitale: analisi di una svolta e di una disciplina in cerca di assetto*, in *Danno resp.*, 2013, p. 461. L'autore scrive a riguardo che oltre ad introdurre questo sistema un vero e proprio obbligo a proporre per le imprese assicurative sul mercato digitale, permette anche che la medesima offerta telematica possa essere formulata anche tramite altre società facenti parte del medesimo gruppo assicurativo, comportando in definitiva più problemi: ripartizione all'interno del gruppo delle medesime offerte, dall'altro che il core *business* della vendita telematica sia posto in una o più imprese specializzate nel settore della distribuzione diretta.

⁹ M. HAZAN, *Contratti di assicurazione r.c.a. stipula a distanza e prevenzione dei fenomeni fraudolenti*, in *Contratti*, 2001, p. 277; Circolare ISVAP, 17 gennaio 2000, n. 393/D, Collocamento di prodotti assicurativi tramite Internet.

connotati e si richiama il nuovo preventivatore pubblico che è il servizio che consente al consumatore e all'intermediario, esclusivamente per i premi applicati dalle imprese di assicurazione l'accesso e la risposta per via telematica ai premi offerti da tutte le imprese di assicurazione.

3. *Il contratto di base r.c. auto: cosa manca*

Nonostante sia importante il fatto che il nuovo contratto base r.c. auto favorisca il futuro assicurato aiutandolo nell'individuazione di quelle voci obbligatorie per legge e quindi escludendo ciò che potremmo definire aggiuntivo o dando al consumatore la possibilità di fare tutto on line in modo più celere, rimangono irrisolti più punti, che secondo chi scrive, dovevano essere il principale motore di riforma, se non tra i principali motori di riforma. Sto parlando del premio¹⁰ assicurativo r.c. auto, del *bonus malus*¹¹ e della valutazione del rischio. Questo perché ormai

¹⁰ È interessante a tal proposito un saggio di M. HAZAN *Assicurazione rc auto e scatola nera: impatti sul contratto e sulla liquidazione dei danni*, in *Danno resp.*, 2018, p. 230 che prende in esame il d.lg. 07 settembre 2005, n. 209 (codice delle assicurazioni private), art. 132-ter (Sconti obbligatori) e l'art. 145-bis (Valore probatorio delle cosiddette scatole nere e di altri dispositivi elettronici). Da notare come, proprio soffermandosi sugli sconti l'autore scrive a riguardo che il codice delle Assicurazioni si arricchisce dunque di una nuova disposizione, l'art. 132-ter, che impone alle imprese assicurative di premiare, attraverso l'applicazione di sconti tariffari significativi, quegli automobilisti (*recte*, quei clienti) che si dimostrino propensi a fornire la loro cooperazione al fine di contenere i rischi della circolazione stradale accettando un "monitoraggio" tale, da un lato, da fungere da deterrente a condotte di guida pericolose e, dall'altro, a garantire alle imprese un miglior controllo del relativo rischio (anche ai fini di una sua più corretta tariffazione). Essendo ragionevole che – per effetto dell'ispezione preventiva e dell'installazione dei meccanismi elettronici in parola – il rischio della rc auto finisca effettivamente per diminuire, il legislatore ha dunque immaginato un meccanismo normativo strutturato idealmente sulla falsa riga dell'art. 1897 c.c., tale da restituire agli assicurati il vantaggio che quella diminuzione porterà in termini di (conseguente) miglioramento (atteso) del rapporto sinistri/premi". Un meccanismo quello della scatola nera che poteva essere quell'ipotesi di modernità tanto attesa dal consumatore che se da una parte avesse arrecato l'onere della sua presenza dall'altra avrebbe aiutato nella determinazione e nella scontistica del premio.

Questo non è stato neanche ipotizzato nel contratto base r.c. auto, A. BUGLI, *La scatola nera in RCA: la futura regolamentazione attuativa in ilpuntopensionielavoro.it/site/home/assicurazioni/la-scatola-nera-in-rca-la-futura-regolamentazione-attuativa.html*.

¹¹ Un buon passo era stato fatto con la disciplina dei premi uniformi per le classi di massimo sconto (art. 32, comma 3-*quinquies*) e le nuove regole di trasparenza nel-

viviamo in un mondo, in cui quasi tutto è assicurato. Si pensi all'assicurazione per i danni cagionati da animale, che è una assicurazione su base volontaria ma che alla fine, per evitare disagi o disguidi, siamo portati a concludere. Si passa da assicurazioni il cui premio, in base al singolo rischio, ha una portata accessibile a polizze assicurative in cui il premio, sempre per il rischio, diventa un costo oneroso per chi lo dovrà sostenere e mi riferisco soprattutto alla categoria dei medici e dei chirurghi.

Spostandoci, quindi, sul piano dell'autovettura sembra anacronistico il fatto che, davanti ad una novità quale quella dell'introduzione di un contratto base r.c. auto, non si sia dato più di tanto sfogo alla regola-

l'applicazione del sistema tariffario denominato "*bonus/malus*" (art. 34-bis) previsti nel d.l. n. 1 del 2012. Ce lo spiega M. HAZAN, "*Liberalizzazioni obbligatorie*" ed assicurazioni r.c.a: *antinomie strutturali di una riforma empirica*, in *Corriere giur.*, 2012, 5. L'autore infatti spiega come «[t]ali disposizioni, niente affatto liberali e perciò antinomiche rispetto alla tanto declamata liberalizzazione che animerebbe l'intero decreto n. 1/2012, costituiscono – soprattutto la prima – fulgido esempio dell'improvvisazione che connota i più recenti approcci legislativi in tema di r.c. auto; ma non solo, esprimono – meglio di altre – la sempre più evidente crisi linguistica di cui sembra affetto il moderno legiferare, sovente caratterizzato da una deplorable incapacità di tradurre in un testo intelligibile – e perciò fruibile – le intenzioni normative di partenza. [...] Venendo, infine, all'art. 34-bis del decreto convertito, rileviamo come lo stesso introduca una modifica sostanziale alla disciplina delle formule tariffarie r.c. auto così come attualmente disciplinate all'art. 133 del Codice delle Assicurazioni private. La nuova previsione in commento dispone, infatti, che "la variazione in diminuzione del premio [il bonus] si applica automaticamente, fatte salve le migliori condizioni, nella misura preventivamente quantificata in rapporto alla classe di appartenenza attribuita alla polizza ed esplicitamente indicata in contratto". Le compagnie che contravverranno a tale disposizione saranno punite con una sanzione amministrativa da euro 1.000 e 50.000.

A differenza di buona parte delle altre previsioni del decreto, quest'ultima liberalizzazione è stata accompagnata da un più ridotto battage mediatico; ciò forse per la sua (apparente) linearità in termini di contenuto oppure, più ragionevolmente, in conseguenza dell'eccessiva attenzione concessa al poc'anzi citato comma 3-*quinquies* dell'art. 32.

Il compito della norma dovrebbe essere quello di migliorare e rendere efficace l'istituto del *bonus/malus*, ciò nella speranza di ottenere un effetto virtuoso indiretto che riduca sensibilmente il *moral hazard* e, quindi, la tenuta di condotte disinibite alla guida da parte dell'assicurato; obiettivo questo ancor oggi lungi dall'essere raggiunto.

La nuova disposizione, tuttavia, sembra più interessata ad assolvere finalità diverse e più immediate in termini di trasparenza nei rapporti tra compagnia e assicurato, prevedendo la chiara ed indiscutibile fissazione *ab initio* delle regole del gioco ed impegnando l'impresa a rendere noti all'assicurato i benefici in termini economici di una buona condotta alla guida».

rizzazione¹² o se non alla regolazione almeno al necessario bisogno di chiarezza per il consumatore sul meccanismo del premio r.c. auto, sul *bonus malus* e sulla valutazione del rischio, anche alla luce del fatto che oggi come oggi, il consumatore non avrà mai solo questa assicurazione ma sarà ben facile che ne abbia più di una, vuoi per il lavoro, vuoi per la casa, vuoi per la salute, comportando quindi un costo ed un aggravio sul patrimonio di non poco conto. Se prima il ricorso all'autovettura era un lusso per pochi, oggi il ricorso all'autovettura è una condizione imprescindibile per tutti. Essendo la polizza r.c. auto una polizza obbligatoria per legge e quindi doverosa su tutti, sicuramente e nonostante il libero mercato, poteva esserci da parte del legislatore un'attenzione maggiore al fine di favorire, con più spiccata sensibilità, l'equità nel costo della singola polizza. Questo, già avviene, ma avviene indipendentemente in ogni compagnia¹³, per cui alla fine il consumatore che vuole stipulare una polizza r.c. auto saprà l'ammontare del suo premio iniziale, ma con difficoltà avrà informazioni certe sullo sconto che l'im-

¹² G. TRAVAGLINO, *Clausola di regolazione del premio e buona fede oggettiva*, in *Corr. giur.*, 2007, p. 961. È interessante questo contributo perché spiega la clausola di regolazione del premio nelle polizze assicurative della responsabilità civile di durata pluriennale riservata alle aziende o ai professionisti. Si scrive «[u]na società esercente l'attività di credito commerciale stipula con il proprio assicuratore una polizza che ne copra i rischi in corso di esercizio».

La polizza è destinata ad assicurare, in particolare, il rischio di perdite, totale o parziale, dei crediti vantati dall'assicurata in conseguenza dell'insolvenza dei clienti riferibile a fatture emesse per un tempo determinato.

Il contratto viene stipulato, nella specie, secondo il modello c.d. "a regolazione del premio", che prevede, per consolidata prassi commerciale, la stipula di un contratto il cui premio consti di una cd. "parte fissa" (versata dall'assicurato in via anticipata) e di una "parte variabile", la cui entità viene successivamente determinata sulla scorta di dati variabili inerenti al volume delle transazioni effettuate, che l'assicurato si obbliga a comunicare, entro un tempo determinato, all'assicuratore, onde consentirgli poi la esatta quantificazione del suo concreto (ed eventuale) ammontare».

¹³ È un tema dibattuto da anni ed ancora non si trova stasi perché è difficile conciliare il riconoscimento all'automobilista virtuoso e l'andamento dell'azienda assicurativa. La sensazione è quella di un argomento trattato ma mai portato completamente in evidenza. Del resto, il fatto che nel contratto base sia solo citato ne conferma la sua natura ancora ambivalente. Per un chiaro studio M. HAZAN e A. BUGLI, *L'assicurazione RC Auto dopo la legge sulla concorrenza 2017, (legge 4 agosto 2017 n. 124)*, Torino, 2017. Si commenta l'art. 133 del codice delle assicurazioni private. Il d.l. n. 1 del 2012 aveva come scopo quello di prevedere che ogni contraente potesse conoscere in sede di stipula e rinnovo la riduzione di tariffa che si sarebbe stata applicata in ipotesi di assenza di sinistri con responsabilità nel periodo di riferimento.

presa assicuratrice applicherà per la sua buona condotta, per ogni rinnovo accompagnato da nessun sinistro. Niente è stato detto a riguardo nel nuovo contratto base r.c., anzi proprio l'articolo che tratta del premio nel contratto base r.c. auto, l'art. 7, intitolato pagamento del premio, al di là del ricordare che il premio, salvo quanto disposto dall'art. 23, dovrebbe essere pagato in un'unica soluzione, niente stabilisce per alleggerirlo o per far meglio comprendere al futuro assicurato come si alleggerirà¹⁴.

Sarebbe sicuramente stato più utile lavorare ed inserire nel contratto r.c. auto la possibilità di prevedere un meccanismo anche di rilancio del premio r.c. auto, come sarebbe stato più utile approfondire il tema del *Bonus Malus*/ Sconto sul premio in assenza di sinistro, che viene inserito all'art. 14 del contratto base ed in cui si ribadisce che questo punto rimane a carico ed a piacimento dell'impresa assicuratrice, la quale avrà quale unico onere quello di mettere nel proprio sito internet e presso i punti vendita la Tabella contenente le regole di corrispondenza con il sistema di puro raffronto delle 18 classi di merito di conversione CU di cui al regolamento IVASS n. 9 del 2015 e successive modificazioni. Indicazione che, per chi scrive, è molto chiara ed esaustiva ma il problema rimane la sua applicazione fattuale. Il punto cruciale è la chiarezza espositiva, raffigurativa e interpretativa. Se si cerca la Tabella richiamata dal contratto base in una qualsiasi compagnia di assicurazione credo che difficilmente un consumatore possa intuitivamente arrivare a comprenderne, senza difficoltà il meccanismo. Si cambia per non cambiare.

Allo stesso modo non è stato dato abbastanza spazio al rischio, del quale si è solo esaminato l'aspetto relativo al possibile aggravamento del

¹⁴ Per un'illustrazione del meccanismo del *bonus malus* e della classe di merito v. R. CONTI e R. FOGLIA, *Contratti di assicurazione per veicoli a motore e bonus malus*, in *Corr. Giur.*, 2004, p. 1362, in cui in modo chiaro viene spiegato il meccanismo del *bonus malus* a Lussemburgo «[l']assenza di sinistri durante un determinato periodo di osservazione comporta la discesa nella classe immediatamente inferiore nella scala. La scala *bonus-malus* termina con la classe 3, livello al quale l'assicurato paga solo il 45% dell'importo del premio di riferimento. Per contro, ogni sinistro nel corso del periodo di riferimento comporta un innalzamento di 3 classi. Il livello massimo della scala *bonus-malus* è costituito dalla classe 22, al quale l'assicurato paga un importo che corrisponde al 250% del premio di base. La scala *bonus-malus* obbligatoria si applica solo al premio relativo all'assicurazione per la responsabilità civile, mentre gli altri componenti del premio complessivo relativo all'assicurazione degli autoveicoli – rischi relativi ai cristalli, al furto e all'incendio – non sono assoggettati al detto sistema».

rischio stabilendo che è a carico del contraente o dell'assicurato l'onere di dare comunicazione scritta di ogni aggravamento di rischio senza prevedere e pensare che forse, nel contratto base r.c. auto, si potevano anche ipotizzare dei cambiamenti del rischio per così dire tipici così da aiutare il futuro assicurato nel difficile compito di omettere per errore una comunicazione, che poi, può andare a compromettere la sua copertura.

È difficile individuare l'aggravamento del rischio, soprattutto oggi che siamo sempre più esposti ai cambiamenti dovuti agli usi ed agli imprevisti del mondo, ma dei cambiamenti tipici, delle linee guida con le condizioni più frequenti potevano essere inserite.

Non si è previsto invece niente in caso di diminuzione del rischio per mutate abitudini o normative sulla guida. Tema questo venuto alla ribalta con la presente pandemia e risolto in via di autonomia privata con l'intervento delle associazioni dei consumatori, ANIA e IVASS, nel senso di una offerta di riduzione del premio spontanea da parte della maggioranza delle compagnie.

Nel nuovo contratto base r.c. auto all'art. 9 si fa riferimento all'attestazione dello stato di rischio in combinato con l'art. 134 cod. ass.¹⁵, in cui si prevede che l'IVASS, con regolamento, determini le indicazioni relative all'attestazione sullo stato del rischio che, in occasione di ciascuna scadenza annuale dei contratti di assicurazione obbligatoria relativi ai veicoli a motore, l'impresa deve consegnare al contraente o, se persona diversa, al proprietario ovvero all'usufruttuario, all'acquirente con patto di riservato dominio o al locatario in caso di locazione finanziaria. L'IVASS, infatti, è intervenuta da poco con un provvedimento (provvedimento n. 72 del 2018)¹⁶ a completamento della disciplina in materia di cui all'art. 134 cod. ass. e al regolamento IVASS n. 9 del 2015.

Una manovra molto virtuosa visto che richiedendo all'impresa di rilasciare l'attestazione dello stato di rischio del contraente, bisognerà, essendo quasi tutto operato online, verificare che questo passaggio avvenga e che avvenga correttamente. Sempre nell'articolo, infatti, si precisa che l'attestato è rilasciato per via telematica mettendolo a disposizione dei propri clienti nell'area a questi riservata del proprio sito web, consen-

¹⁵ Novellato dall'art. 32, d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, convertito con l. 24 marzo 2012, n. 27

¹⁶ S. LANDINI, *Assicurazione RC auto: facilitata la portabilità delle polizze* in *Quotidiano giuridico, Leggi d'Italia*, 8 maggio 2018.

tendo inoltre su richiesta degli interessati, anche la possibilità di consegne aggiuntive¹⁷.

In conclusione, quindi, possiamo affermare che il beneficio di questa nuova formula si focalizzi quasi ed esclusivamente sul piano della quantità dei contenuti doverosi in un contratto base r.c. auto, piuttosto che sulla qualità del contratto. La speranza era, sì quella di riuscire a distinguere il necessario dal non necessario ma soprattutto era di riuscire a fare maggior chiarezza sui benefici di oggi, visto il mercato assicurativo, nello stipulare una polizza piuttosto che un'altra. Parafrasando il fine doveva essere quello oltre che di suddividere gli elementi del contratto in essenziali e non, anche quello di fornire al contraente gli strumenti per capire appieno i meccanismi assicurativi, affinché l'adesione alla polizza r.c. auto non sia solo una necessità ma anche un accessorio indispensabile per il consumatore che, insieme con l'auto, esercita la libertà di movimento.

¹⁷ Si fa riferimento ai commi 4 e 8 dell'art. 7 del regolamento IVASS n. 9 del 2015.

BUSINESS INTERRUPTION INSURANCE*

ROB MERKIN, Professor of law, University of Reading

Abstract

La copertura assicurativa per le perdite dovute all'interruzione dell'attività è tipicamente innescata da un danno materiale che dà origine alla perdita finanziaria. Sebbene sia stato suggerito in alcuni tribunali statunitensi che il virus Covid-19 potrebbe causare danni materiali alla proprietà, la definizione di danno – alterazione fisica dell'integrità della proprietà – rimuove ogni seria possibilità di successo dell'argomento. Di conseguenza, se deve esserci una copertura per l'interruzione dell'attività a seguito di una pandemia, deve esserci un fattore scatenante della copertura indipendentemente dal danno fisico. Financial Conduct Authority contro Arch Insurance e altri [2020] EWHC 2448 (Comm) è il tanto atteso test case sul significato di tali estensioni alla copertura. La High Court, composta da Flaux LJ e Butcher J, è stata invitata a rivedere una serie di formulazioni politiche e a pronunciarsi in via pregiudiziale sul loro significato. Nessun reclamo effettivo è stato trattato nella sentenza. La FCA ha stimato che il test case ha coperto circa 700 polizze emesse da oltre 60 diversi assicuratori e che hanno interessato fino a 370.000 assicurati. La sentenza ha esaminato 21 politiche che rientrano in tre grandi categorie: (i) "Clausole di malattia"; (ii) "Clausole ibride"; e (iii) clausole riguardanti la prevenzione dell'accesso e pericoli simili.

The paper focuses on the insurance cover for business interruption losses with regard to the losses caused by the Covid-19 virus. This coverage is typically triggered by material damage that gives rise to the financial loss. Although it has been suggested in some US courts that the Covid-19 virus might cause material damage to property, the definition of damage – physical alteration to the integrity of property – removes any serious possibility of the argument's success. Accordingly, if there is to be business interruption cover following a pandemic there has to be some trigger of cover independent of physical damage. Financial Conduct Authority v Arch Insurance and Others [2020] EWHC 2448 (Comm) is the long-awaited test case on the meaning of such extensions to cover.

* Il *paper* è stato pubblicato dopo revisione in *Insurance Law Monthly*, September 2020.

SUMMARY: 1. Pandemic claims. – 2. The factual background. – 3. The approach to construction. – 4. Pervasive issues: the counterfactual. – 5. Counterfactuals and Orient Express. – 6. Pervasive issues: local and national. – 7. Pervasive issues: meaning of specific words. – 8. Disease Clauses: fixed locality I. – 9. Disease clauses: fixed locality II. – 10. Disease clauses: fixed locality III. – 11. Disease clauses: vicinity. – 12. Hybrid clauses I. – 13. Hybrid clauses II. – 14. Prevention of access. – 15. Prevention of access. II – 16. Prevention of access III. – 17. Prevention of access IV. There were three MS Am-lin wordings. – 18. Prevention of access. V. – 19. Prevention of access VI. – 20. Proof of Covid-19. – 21. Postscript.

1. *Pandemic claims*

The insurance cover for business interruption losses is typically triggered by material damage that gives rise to the financial loss. Although it has been suggested in some US courts that the Covid-19 virus might cause material damage to property, the definition of damage – physical alteration to the integrity of property – removes any serious possibility of the argument’s success. Accordingly, if there is to be business interruption cover following a pandemic there has to be some trigger of cover independent of physical damage. Financial Conduct Authority v Arch Insurance and Others [2020] EWHC 2448 (Comm) is the long-awaited test case on the meaning of such extensions to cover. The High Court, consisting of Flaux LJ and Butcher J, was asked to review a number of policy wordings and to give preliminary rulings on their meaning. No actual claims were dealt with in the judgment. The FCA estimated that the test case covered some 700 policies issued by over 60 different insurers and affecting up to 370,000 policyholders. The judgment reviewed 21 policies falling into three broad categories: (i) “Disease Clauses”; (ii) “Hybrid Clauses”; and (iii) clauses covering prevention of access and similar perils.

2. *The factual background*

The first government action in response to Covid-19 was on 10 February 2020 when regulations were made under the Public Health (Control of Diseases) Act 1984 permitting the detention and screening of persons reasonably suspected to have been infected or contaminated with Covid-19. On 4 March 2020 the UK Government published guidance titled “Coronavirus (Covid-19): What is social distancing?” and on 5

March Covid-19 was made a “notifiable disease”, so that any doctor coming across a case was required to notify the matter to the Health Authorities. On 12 March the Government announced that it was moving from “contain” to “delay” and raised the risk level from “moderate” to “high”. Those with symptoms were told to self-isolate for 7 days.

On 16 March 2020 guidelines on social distancing were published, under which vulnerable people were advised avoid social mixing and work from home, and advice was given against the holding of large gatherings. On the same day the Prime Minister made a statement giving advice on a number of matters, including self-isolation for those with symptoms, the avoidance of social contact and working from home. Further announcements were made on 18 and 20 March. It was not until 21 March that legal steps were taken. The Health Protection (Coronavirus, Business Closure) (England) Regulations 2020, made under the 1984 Act imposed an obligation on business premises selling food and drink. On 23 March the Prime Minister issued an instruction to the British people to stay at home, on 24 March holiday accommodation providers were told to close their premises for commercial use and on 25 March 2020 the Coronavirus Act 2020 was passed, regulating matters such as food supplies.

Finally, on 26 March, the Health Protection (Coronavirus, Restrictions) (England) Regulations 2020, made under the 1984 Act, were adopted. These revoked the 21 March Regulations and required the closure of pretty much all businesses and facilities offering goods and services to the public. The Regulations also issued a general prohibition against people leaving their residences without reasonable excuse, including obtaining basic necessities or medical advice and taking exercise. There were limited easings of these restrictions in July 2020.

3. *The approach to construction*

The High Court, as is customary in most contract cases, undertook a brief analysis of the principles of construction applicable to insurance policies. It restated the general principle that «the court must ascertain what a reasonable person, that is, a person who has all the background knowledge which would reasonably have been available to the parties in the situation in which they were at the time of the contract, would

have understood the contracting parties to have meant by the language used», so that subjective views are excluded. The Court also confirmed that a term is not to be taken in isolation but must be construed in context and that only circumstances known to the parties when the contract was made are material.

4. *Pervasive issues: the counterfactual*

Business interruption policies operate on the basis that the assured can recover financial losses caused by the relevant insured peril for an indemnity period as laid down by the policy. To ascertain the amount of that loss it is necessary to work out what the assured's revenue would have been had the insured event not occurred. That is typically done by looking backwards to see how the business had performed before the occurrence of the insured peril. Sometimes a fixed period – e.g., a year – is laid down to provide a comparator, in other cases there is no period. But in most if not all cases there is a “trends” clause or its equivalent. Its purpose is to allow the Court to take account of exceptional events that may have depressed or increased revenue in the earlier comparator, and also to take account of anticipated exceptional events in the indemnity period.

One example used in argument was that of a restaurant whose chef had given notice to leave before the insured peril, that notice to expire after the insured peril. It is apparent that the revenue of the restaurant may have declined, and so the measure of revenue in the indemnity period is adjusted downwards. That is the function of the trends clause. The question in every case is ask what the assured had lost by reason of the occurrence of the insured peril. A typical example of the wording may be found in the RSA wording before the Court:

«Standard Gross Revenue adjustments shall be made as may be necessary to provide for the trend of the Business and for variations in or other circumstances affecting the Business either before or after the Incident or which would have affected the Business had the Incident not occurred so that the figures thus adjusted shall represent as nearly as may be reasonably practicable the results which but for the Incident would have been obtained during the relative period after the Incident».

This requires a “counterfactual”, i.e., to ask what would have happened but for the occurrence of the insured peril. It is therefore neces-

sary to define the “insured peril”. The Court’s consistent analysis of the counterfactual in the FCA case was to treat the insured peril as including the outbreak of the disease. An example is a policy covering loss of business by reason of lockdown by the authorities following disease. If the insured peril is regarded as the lockdown due to disease, the counterfactual disregards both lockdown and disease and asks what would have happened if there had been no disease and no lockdown. The answer is simply that the assured would have earned the revenue in the indemnity period as (if appropriate) adjusted by the trends clause. However, if the insured peril is simply the lockdown, then the counterfactual would assume that the disease remained in place, and so the comparison would be the difference between revenue that would have been earned in a country subject to a pandemic but no lockdown, and the revenue actually earned after lockdown.

It is readily apparent that a counterfactual that does not eliminate the disease itself but excludes only the lockdown will at best reduce the loss of revenue dramatically, and certainly bring it down very close to the actual figure earned after lockdown. The Court’s approach was, therefore, to “strip out” from the counterfactual all elements of the insured peril. Thus, as long as there was cover, the relevant comparator was the difference between what would have earned but for the insured peril (including the disease) and what was actually earned in the indemnity period.

5. *Counterfactuals and Orient Express*

The Court’s construction of the policy wordings and the use of the counterfactual as including the disease itself meant that causation issues did not really arise. In each case the relevant comparison was between revenue before the occurrence of the insured peril and revenue after the occurrence of the insured peril, and once it was clear that the insured peril included the disease itself then the relevant comparison was between the position before the pandemic and the position following the insured peril (pandemic plus whatever trigger was necessary to produce cover).

That reasoning puts to rest the decision of Hamblen J in *Orient-Express Hotels Ltd v Assicurazioni Generali SpA* [2010] EWHC 1186 (Comm); [2010] Lloyd’s Rep IR 531. In that case the assured’s hotel in

New Orleans was seriously damaged by Hurricanes Katrina and Rita, and was closed for some months. The City itself was closed down and the hotel would not have received visitors even if it had not suffered damage. The insurance on the hotel provided business interruption cover if directly arising from material damage. An arbitral tribunal, upheld by Hamblen J, held that the correct approach was to apply the “but for” test of causation. That required assuming an undamaged hotel in a damaged city. In those circumstances there would not have been any revenue by reason of the damage to the city, and it followed that the cause of the business interruption loss was not damage to the hotel – the trigger for cover – but damage to the city.

The fundamental error in this reasoning was pinpointed by the Court. The insured peril was not damage as such but the cause of the damage, namely, damage by the hurricanes. It was necessary to strip out not just the damage to the hotel but also the fact that the hurricanes had occurred. So the correct counterfactual for comparison purposes was the revenue that would have been earned but for the hurricanes, measured against the revenue that was earned after the material damage caused by the hurricanes (the insured peril). Hamblen J had, by contrast, treated the counterfactual as the damage to the hotel only, leaving the position that the comparison was between the revenue that would have been earned in a damaged city as compared to the revenue that was actually earned after the insured peril.

6. *Pervasive issues: local and national*

All of the wordings require interruption to business at the insured premises. In addition, they all tie cover to something happening either within a specified radius of the premises or in the vicinity of the premises. A key distinction to be drawn is between those policies that triggered by a generalised outbreak of an infectious disease, which necessarily affects the locality of the insured premises; and those policies that are triggered only because something specific has happened in the locality of the insured premises.

Wordings having the former effect are those which refer generally to interruption following the occurrence of the disease within the locality. The Court’s general approach is that if there is a generalised outbreak of the disease, as long as there is one instance of it in the local-

ity then there is cover, and it does not matter that the interruption is the result of the general incidence of the disease. In other words, there is no need for a causal connection between the local occurrence and the interruption of business. Equally, if there is cover for government action in the locality, national government action necessarily implies action in the locality and so there is coverage.

Wordings which have the latter effect are those which clearly tie the interruption to local events. A reference to an “event” or “incident” in the locality will suffice, as those words contemplate a single specific happening. Similarly, the requirement that interruption is the result of an occurrence, manifestation or threat of disease at the premises or in their locality focuses purely on local events, and such events must be the cause of the interruption.

So, the distinction is clear in principle, even though its application to any one set of wordings is not always going to be straightforward.

7. Pervasive issues: meaning of specific words

A number of words commonly used in business interruption policies fell to be considered. These were as follows.

First, there is a distinction between the “occurrence” of a disease and the “manifestation” of a disease. An “occurrence” requires actual infection, whether or not manifest or diagnosed, whereas a “manifestation” requires either symptoms or diagnosis.

Secondly, in the context of access, a distinction is to be drawn between “prevention” and “restriction” of access or use for the purposes of the insured business. The word “prevention” means a complete ban on access, whereas a “restriction” is a hindrance to access. However, the prevention relates to the insured business, and so it is necessary to examine that business to see whether it is prevented or restricted. By way of example, if the assured is a restaurant, the closure of the restaurant amounts to prevention of the insured business, and the fact that the restaurant is then able to switch its activities into takeaway only does not preclude a finding of “prevention” because the previous business cannot continue.

Thirdly, “interruption” does not require a complete closure of the business.

Fourthly, as regards intervention by public authorities, the Court

ruled that a “restriction imposed” refers to something enforceable by law and not merely advisory.

Finally, the Court was in some cases faced with policy coverage under an extension that was all but eliminated by exclusions. The Court regarded such an interpretation of the exclusions as absurd and refused to permit an exclusion to nullify an extension.

8. *Disease Clauses: fixed locality I*

The Court initially considered RSA 3, a policy issued to various businesses containing nine sections including one on business interruption. The primary trigger was damage to the premises, but extension vii conferred cover for:

«interruption of or interference with the Business during the Indemnity Period following [...] any occurrence of a Notifiable Disease within a radius of 25 miles of the Premises [...]».

The term “notifiable disease” was defined as “illness sustained”. It was common ground that Covid-19 was a notifiable disease as from 6 March 2020. As to whether there had been an “occurrence” of Covid-19 within the 25-mile radius, the Court’s view was that there will have been an occurrence of the disease within the relevant area wherever a person had contracted Covid-19 such that it was diagnosable, whether or not it had been diagnosed: that matched the words “illness sustained” in the definition.

As to causation and the requirement that the interruption or interference had to “follow”, that word did not import the proximate cause test based on “but for”, and a looser link sufficed. The Court rejected RSA’s argument that there had to be some connection between a local outbreak and the interruption or interference: the cover was not confined to the case where the interruption had resulted only from a local occurrence, and it applied if there were outbreaks elsewhere; and the reference to notifiable disease – a disease which by its propensity to infect covered a wide area – meant that the parties must have contemplated that the authorities might take action in relation to the disease as a whole and not to particular parts of the outbreak. In other words, the cover applied if there was an occurrence within the 25-mile radius and there was a lockdown, even if the lockdown was aimed at the overall outbreak rather than that in the 25-mile radius. Local outbreaks could

not be separated from the overall national outbreak. The effect of the geographical limit was that only in those cases where there was no local appearance of the disease that the extension of cover would not apply. That interpretation disposed of the causation problem. If that was wrong, then in the alternative (although less satisfactorily) it could be said that each outbreak was an effective cause in its own right, and action taken in respect of the national outbreak was necessarily taken in respect of each outbreak

General Exclusion L in RSA 3 provided that «The insurance by this Policy does not cover any loss or Damage due to contamination pollution soot deposition impairment with dust chemical precipitation adulteration poisoning impurity epidemic and disease or due to any limitation or prevention of the use of objects because of hazards to health». The Court regarded this exclusion as having been included «without detailed consideration of the extent to which its terms might, if applied literally, cut down specific covers provided in the insurance» and that taken literally it excluded disease. The use of the word “epidemic” in Exclusion L was of no significance, and it was necessary to avoid the absurdity of cover being granted and then removed. The Court relied upon wording immediately following the exclusion, namely: «All other terms and conditions of this Policy shall be unaltered and especially the exclusions shall not be superseded by this clause», and held that this meant that the words of cover were not overridden by any exclusion. Finally, had it been necessary, the Court would have resorted to the *contra proferentem* principle to prevent an express extension being overridden by an exclusion.

As to the measure of indemnity under the trends clause, it was necessary to identify the insured peril so that the loss in the indemnity period could be compared with what would have happened but for the insured peril, i.e., the counterfactual. As noted earlier, the Court stressed that the trends clause did not define cover, it merely fixed the measure of indemnity and sought to put the assured into the position it would have been in had the insured peril not occurred. The insured peril was interruption following an outbreak within 25 miles, and it was necessary to “strip out” any business interruption referable to Covid-19. In other words, it was necessary to disregard the emergency in its entirety in order for the comparison to be made. The correct comparison was revenue but for emergency and lockdown as against revenue following emergency and lockdown. In short, the outbreak of

Covid-19 was to be disregarded in determining pre-insured peril revenues.

9. *Disease clauses: fixed locality II*

Wording similar to that in RSA 3 was found in the Argenta policies, which applied to holiday accommodation. The relevant extension provided for cover for «interruption as a result of [...] any occurrence of a notifiable human disease within a radius of 25 miles of the premises». It was common ground that there had to be an occurrence of the disease within the agreed radius, and again the Court confirmed that the test was whether the disease could have been diagnosed, not whether it had been diagnosed. As with RSA 3, the wording did not require the interruption to be the result of the local outbreak, only that there was a local outbreak encompassed in a national response. The causation test did demand proximate cause and was satisfied on the basis that the occurrence of the disease within the area was a part of an indivisible cause, or, in the alternative, that each of the cases of the disease was an independent cause, and they were all equally effective in producing the government response.

One additional point arising from the Argenta wording was that it was common ground that “interruption” did not require a complete closure of the business.

The MS Amlin 1-2 policy wordings were much the same as RSA 3 and the same reasoning applied. Under the insuring extension: «we will pay you for [...] consequential loss as a result of interruption of or interference with the business carried on by you at the premises following [...] any notifiable disease within a radius of twenty five miles of the premises [...]» This wording was held by the Court to be encompassed by the RSA 3 analysis. It will be seen that there was no reference in this wording to any “occurrence” of the disease within the 25 mile radius, so it sufficed that a person had the disease within 25 miles whether or not it had been diagnosed and it was not necessary to consider the specific effects of the disease within that radius.

10. *Disease clauses: fixed locality III*

The QBE wordings gave rise to slightly different issues. There were

three such wordings, and they all produced the same question, namely whether the interruption had to be the result of the disease in the agreed radius or whether it sufficed that there were occurrences outside the radius.

QBE 1 was a Business Combined Insurance Policy. The extension provided cover for: «interruption of or interference with the business arising from [...] any human infectious or human contagious disease... an outbreak of which the local authority has stipulated shall be notified to them manifested by any person whilst in the premises or within a twenty five (25) mile radius of it [...]» The Court made the following comments on this wording. First, the word “manifested” required a display of symptoms or a diagnosis; it was not enough for manifestation that a person was asymptomatic and undiagnosed. Secondly, the rather convoluted wording meant «interruption or interference with the business arising from [...] any notifiable human infectious or contagious disease manifested by any person whilst in the premises or within a 25 mile radius of it [...]». Thirdly, the “arising from” test applied to the link between the interruption or interference with the business and a notifiable disease manifested by a person within a 25 mile radius; it did not require the interruption or interference to be the result of the particular case manifested within a 25 mile radius. Thus, as long as the disease had come within a 25 mile radius and the closure was because of the disease generally, the causation test was satisfied: «There is to be regarded as sufficient causation of the business interference if the disease which has manifested itself in the radius is an effective cause of that business interference».

QBE 2 offered insurance to nightclubs and similar venues in respect of: «[l]oss resulting from interruption of or interference with the business in consequence of the following events» one of which was «any occurrence of a notifiable disease within a radius of 25 miles of the premises [...]». A notifiable disease was «illness sustained by any person resulting from [...] any human infectious or human contagious disease, an outbreak of which the competent local authority has stipulated shall be notified to them [...]». This wording was regarded by the Court as quite different. First, it responded to an “event”, a word to be construed in accordance with *Axa Reinsurance v Field* [1996] 1 WLR 1026 as something happening at a particular time, at a particular place and in a particular way. The focus was thus on an occurrence within the stated radius and not on other occurrences elsewhere. Other parts of the ex-

tension clause led to the same conclusion, in that there were references to loss arising at the premises directly subject to the incident. The outcome was that where there was an occurrence of Covid-19 (whether or not symptomatic or diagnosed, contracting the disease being enough), it had to be shown that the interruption was the result of that occurrence. The wording thus required a distinction to be drawn between the consequences of specific cases within the radius and the consequence of other cases.

QBE 3, a Commercial Combined Insurance Policy provided an extension for «[l]oss resulting from interruption of or interference with the business [...] in consequence of... an occurrence of a notifiable disease within a radius of one (1) mile of the premises [...]». The Court thought that QBE 3 should be construed in the same way as QBE 2.

11. *Disease clauses: vicinity*

The insured peril under RSA 4 was:

«interruption or interference to the Insured's Business as a result of [...] Notifiable Diseases [...] occurring within the Vicinity of an Insured Location, during the Period of Insurance [...]».

The term "vicinity" was not defined in terms of a specific distance, as in RSA 3, but rather meant «an area surrounding or adjacent to an Insured Location in which events that occur within such area would be reasonably expected to have an impact on an Insured or the Insured's Business».

In applying this provision, the Court ruled that where a disease was of a such a nature that any occurrence in England and Wales would reasonably be expected to have an impact on assureds and their businesses, all occurrences of Covid-19 were within the relevant "Vicinity". Recognising that this reasoning did some violence to the wording, the Court considered the argument that if there were cases both inside and outside the vicinity then the cause of the interruption could be regarded as cases outside the vicinity and there might be no cover. In its view, that was incorrect: the cover was not confined to the effects of a disease occurring only within the vicinity, nor was it expressly or implicitly confined to the effects only of the cases of the disease within the vicinity. The better construction was that there was cover for the effects of a Notifiable Disease that had come within the vicinity. That meant

that occurrences of the disease outside the vicinity were not separate causes from occurrences within the vicinity: as with RSA 3, the causation argument disappeared by reason of the definition of the insured peril itself.

12. *Hybrid clauses I*

Six policies, covering both restrictions imposed on the premises and the occurrence or manifestation of a notifiable disease fell into this category, Hiscox 1-4, RSA 1 and RSA 4.

Hiscox 1-3 were very similar. It is sufficient to refer to the Hiscox 1 extension, for:

«financial losses [...] resulting solely and directly from an interruption to your activities caused by [...] your inability to use the insured premises due to restrictions imposed by a public authority during the period of insurance following [...] an occurrence of any human infectious or human contagious disease, an outbreak of which must be notified to the local authority».

Hiscox 4 differed. It applied to:

«financial losses [...] resulting solely and directly from an interruption to your business caused by [...] your inability to use the insured premises due to restrictions imposed by a public authority during the period of insurance following [...] an occurrence of a notifiable human disease within one mile of the business premises».

The Court's view was as follows. First, the phrase "restrictions imposed by a public authority" referred to something mandatory and not advisory, that being the natural meaning of "imposed". The restrictions were thus those imposed by statutory instrument. Secondly, the phrase "inability to use" meant something more than an inability to use part of the premises and an inability to put them to all of their normal uses. Thirdly, the inability did not need to be directed to the assured. Fourthly, a generalised outbreak could be an occurrence of a notifiable human disease. Finally, the word "following" did provide for a causation requirement, but that was not of great significance in that if it was correct to say that a generalised outbreak was the relevant occurrence then the restrictions did follow the outbreak.

The Court felt, with more hesitation, that Hiscox 4 could be analysed in the same way. A disease had a national impact, and unless there was

clear wording to the contrary it was appropriate to regard a response as having “followed” the local occurrence.

In relation to all policies, the trends clause was to operate as indicated earlier in the judgment. It was necessary to compare the actual performance of the business with that which the business would have achieved in the absence of the Covid-19 outbreak leading to the restrictions and the inability to use the premises.

13. *Hybrid clauses II*

RSA 1 covered holiday cottage owners. The relevant extension was for: «[l]oss as a result of [...] closure or restrictions placed on the Premises as a result of a notifiable human disease manifesting itself at the Premises or within a radius of 25 miles of the Premises». As with the QBE covers, the restrictions referred to had to be mandatory, and thus were not in force unto 26 March. “Manifestation” required either the display of symptoms or diagnosis and not simply the occurrence of the disease. Finally, it was not the case that only local manifestations triggered coverage. The question was whether the disease had manifested itself close to the premises, and if so then a national response based upon all manifestations brought the clause into play.

A further issue arose under RSA 4, which insured against loss in respect of «any other enforced closure of an Insured Location by any governmental authority or agency or a competent local authority for health reasons or concerns». The Court ruled that there would be “enforced closure” only if there was a closure under legal compulsion and with legal enforcement a possibility. Merely advisory closure did not suffice. It was clear that the closures were based on health reasons or concerns in the vicinity.

14. *Prevention of access*

A series of policies issued by Arch, the most important category of which were taken out by essential shops including food retailers, pharmacies, petrol stations, banks, medical or other health services. The extension provided cover for:

«reduction in Turnover and increase in cost of working as insured

under this Section resulting from [...] prevention of access to The Premises due to the actions or advice of a government or local authority due to an emergency which is likely to endanger life or property».

The Court's analysis of the coverage was as follows. First, the word "prevention" was to be contrasted with "hindrance", so that it was only where access was impossible that the policy applied. Secondly, the closure had to relate to the business as defined in the policy schedule: if the business was solely that of a restaurant, and after the government restrictions it remained possible to operate but only as a takeaway, the clause was satisfied. It would be different, however, if there was a pre-existing takeaway business as well, as in such a case there would not be a prevention of access for the purpose of carrying on the insured business. To regard that as prevention of access would be to conflate hindrance with prevention and access with use. So total closure was required to trigger coverage.

There were also issues relating to the trends clause. The Court repeated its previous views. The clause required a comparison of actual performance of the business with the performance that would have been expected but for the occurrence of the insured peril. For that purpose it was necessary to strip out the emergency and not simply the Government's response to it. The proper comparison was between turnover that would have been achieved without the emergency and turnover that was achieved after the occurrence of the insured peril. It was not realistic to use as the point of comparison with actual turnover the turnover that would have been achieved if there had been an outbreak of Covid-19 but no government response to it.

There had necessarily been a reduction in turnover as a result of Covid-19 but before the Government adopted any measures. However, that loss was not recoverable. Only loss occurring after the insured peril as defined by the policy was recoverable, and that insured peril was prevention of access. That had been the effect of the decision of the Hong Kong Court of Final Appeal in *New World Harbourview Hotel v Ace Insurance* [2012] Lloyd's Rep IR 537, a case resulting from the SARS outbreak in 2003 and involving a policy which covered financial loss only following a disease becoming notifiable. The Court rejected the further argument that the outbreak could be disregarded for the purposes of the trends clause. The point was that the outbreak had the effect of reducing turnover before the coverage of the policy commenced, and disregarding the outbreak meant that for comparison purposes a full

turnover independently of the outbreak was to be assumed right up to the date when the policy attached. The Court of Appeal felt that this was contrary to the express wording of the trends clause, and that it would in any event have resulted in the assured recovering post-pandemic but pre-closure losses.

15. *Prevention of access II*

The policies of the Ecclesiastical Insurance Office were issues to churches, parish councils, charities and educational establishments. There were two groups of policies, but they were for all material purposes identical. The insuring extension covered «loss resulting from interruption of or interference with your usual activities as a result of... access to or use of the premises being prevented or hindered by any action of Government Police or Local Authority due to an emergency which could endanger human life or neighbouring property». There was an exclusion for «closure or restriction in the use of the premises due to the order or advice of the competent local authority as a result of an occurrence of an infectious disease».

The main issue was the compatibility of these provisions. The Court's view was that the reference to the authority was the same in both insuring clause and exclusion. Applying that interpretation, the exclusion was clear and there was no cover in respect of the closure or of the restriction of use.

If that was wrong and there was cover, then it was necessary to construe the loss of income clause – equivalent to a trends clause under which «[w]e will pay the difference between the income you would have received during the indemnity period if there had been no damage and the income you actually received during that period [...]». The insurers argued that it was necessary to determine what would have happened if the insured peril had not occurred on a “but for” causation basis. They classified the insured peril as denial of access, and thus argued that even if the denial of access had not taken place the existence of the disease would have led to exactly the same loss. Applying its established counterfactual principle, the Court held that the insured peril was loss of access by government action due to an emergency. It was necessary to strip out all elements and not simply that of denial of access. The question therefore was what would have happened but for the

insured peril, and the answer was that there would have been no loss. The policy thus responded.

16. *Prevention of access III*

The Hiscox wordings contained additional non-damage denial of access (NDDA) clauses. That used for the purposes of the Court's analysis read as follows: «[w]e will insure you for your financial losses [...] resulting solely and directly from an interruption to your activities caused by [...] an incident occurring during the period of the insurance within a one mile radius of the insured premises which results in a denial of access or hindrance in access to the insured premises, imposed by any civil or statutory authority or by order of the government or any public authority, for more than 24 consecutive hours».

The Court held that the use of the word "incident" required the clause to be treated as the same way as an "event" clause, ie, that the something had to have happened at a particular time, at a particular place and in a particular way, and within a one mile radius of the insured premises. This was intended to cover local incidents, eg a bomb scare, gas leak or traffic accident. An incident was not the same as widespread danger. The fact that the virus was everywhere did not mean that there was an incident occurring near to the premises.

If that was wrong, the Court expressed the view that: the word "imposed" meant a mandatory rule as opposed to a recommendation; and the word interruption was not limited to complete cessation but included disruption to or interference with the business; and where a business was allowed to continue in a limited fashion there was no denial of access but there was a hindrance in access.

17. *Prevention of access IV. There were three MS Amlin wordings*

MSA 1, a commercial Combined Policy, covered «loss resulting from interruption or interference with the business following action by the police or other competent local, civil or military authority following a danger or disturbance in the vicinity of the premises where access will be prevented».

MSA 2, designed for the retail and leisure industries, covered «your

financial losses [...] resulting solely and directly from an interruption to your business caused by an incident within a one mile radius of your premises which results in a denial of access or hindrance in access to your premises during the period of insurance, imposed by any civil or statutory authority or by order of the government or any public authority, for more than 24 hours».

MSA 3, a specialist cover for forges, insured against: «[l]oss resulting from interruption of or interference with your business because of action by a competent public authority following threat or risk of damage or injury in the vicinity of the premises which will prevent or hinder use of the premises or access to them».

It was common ground for MSA 1 that government action was encompassed, and that action required the force of law so that advice did not suffice. The Court ruled that prevention meant impossibility and hindrance meant difficulty. As in the Arch wording, only total closure amounted to prevention of access. If a business was not required to close, there was no question of access being prevented, and it did not suffice that the ability of individuals to visit premises had been restricted: that was a hindrance only. As the requirement that the action had to follow «a danger or disturbance in the vicinity of the premises», those words required a local problem such as a bomb scare or gas leak in the vicinity: the entire country could not be described as the vicinity for this purpose.

As to MSA 2, the word “incident” rendered this policy indistinguishable from Hiscox: something had to have occurred in the vicinity, so once again cover was based on local and not national events.

As to MSA 3, the additional element was «threat of risk [...] of injury in the vicinity of the premises». However, that was held to make no difference. The cover was local and the threat had to be a local one: just because there was a national threat did not mean that there was a local threat.

18. *Prevention of access V*

A number of RSA policies contained access provisions. RSA 2.1 covered interruption or interference with the Business arising from: «the actions or advice of a competent Public Authority due to an emergency likely to endanger life or property in the vicinity of the Premises which

prevents or hinders the use or access to the Premises». The Court ruled that this was a localised cover. There had to be an emergency in the vicinity of the premises, eg, a police cordon following a bomb threat. The entire country could not be the vicinity for this purpose. An exclusion for loss «during any period other than the actual period when access to the Premises was prevented» was construed as excluding cover for the after-effects of the relevant prevention or hindrance, not limiting the cover under the policy: the alternative construction would have been absurd.

RSA 4 insured covered «interruption or interference to the Insured's Business as a result of [...] prevention of access [by reason of] the actions or advice of the police, other law enforcement agency [...] governmental authority or agency in the Vicinity of the Insured Locations [...] which prevents or hinders the use of or access to Insured Locations during the Period of Insurance». The Court ruled that this wording encompassed three elements: interruption or interference; actions or advice of government; and prevention or hindrance of access. There was no mention in it of the need for an emergency or danger in the radius or vicinity of the premises. It followed that the actions or advice of the government, taken nationally and affecting all insured businesses would inevitably be in the vicinity of the insured premises if they led to prevention or hindrance of use or access of the insured premises. As regards the counterfactual, once again it was necessary to strip out all government action on the assumption that there had been no Covid-19.

19. *Prevention of access VI*

Two Zurich policies set out yet further forms of wording. It was necessary to refer only to Zurich I. This provided that: «Action by the police or other competent local, civil or military authority following a danger or disturbance in the vicinity of the premises whereby access thereto will be prevented [...]». That was much the same as MSA 1.

The wording raised a number of points. First, the Court confirmed its analysis of the Arch wording, namely that prevention implied impossibility, and that what was being referred to was access to the premises for the purpose of carrying on the business. The fact that the premises could be accessed for other purposes did not preclude a finding that there was prevention of access. Secondly, the words «action by the Po-

lice or other competent Local, Civil or Military Authority [...] whereby access [to the premises] will be prevented» meant legally binding action and not advice; the word “advice” had not been used, and the word “prevented” hinted at compulsion. Thirdly, the word “following” did not lay down a causation test, and a loose causal connection sufficed. Finally, the words “a danger or disturbance in the vicinity of the Premises” confirmed that this was a policy that responded to a narrow and local threat rather than a national threat with implications for all localities. There had to be a specific issue in the vicinity of the premises.

20. *Proof of Covid-19*

Given that the Court’s interpretation of the policies required proof of Covid-19 in the locality of the insured premises, the question then arose as to how such proof was possible. There was some evidence in the data collected by the NHS and the Office of National Statistics as to hospitalisations and deaths, as well as data from testing.

The FCA relied upon *Equitas Ltd v R&Q Reinsurance Company (UK) Ltd* [2009] EWHC 2787 (Comm) for the proposition that actuarial modelling could be used. In that case the impossibility of establishing losses within the LMX Spiral led Gross to accept proof by that means. The Court in FCA did not come to any conclusion on the point and simply noted that the insurers had conceded that distribution based on an “undercounting” analysis (equivalent to the least favourable model approach adopted in *equitas*) could be used to discharge the assured’s burden of proof.

21. *Postscript*

On 15 January 2021, after this article had gone to press, the UK Supreme Court in *Financial Conduct Authority v Arch* [2021] UKSC 1 issued a judgment the effect of which was to extend cover to all of the wordings tested in the case. The reasoning of the Divisional Court was in part upheld and in part rejected in favour of an alternative analysis more generous to policyholders. A summary of the decision by the present author can be found on the AIDA website, Covid-19 and business interruption | AIDA (aidainsurance.org), and a full article discussing the appeal will be published in a future issue of this journal.

IMPLEMENTATION OF KEY FUNCTIONS OF INSURANCE UNDERTAKINGS IN THE EU

STEPHAN KORINEK, Head of Division “Prudential Supervision of Insurance and Pension Companies” in the Austrian Financial Market Authority (FMA), Leader of the EIOPA-Peer Review on Key Functions*

Abstract

Questo articolo tratta della revisione paritetica dell’EIOPA sulle funzioni chiave. I revisori delle autorità nazionali di vigilanza e dell’EIOPA hanno esaminato lo *status quo* per quanto riguarda l’attuazione del sistema delle funzioni chiave all’interno delle compagnie di assicurazione e la vigilanza da parte delle autorità di vigilanza nazionali al fine di rafforzare il sistema di *governance* degli assicuratori.

This article deals with the EIOPA peer review on key functions. Reviewers of national supervisory authorities and of EIOPA examined the status quo regarding the implementation of the key function system within the insurance companies and the supervision by national supervisors in order to enhance the governance-system of insurers.

SUMMARY: 1. Enhancing the Governance System. – 2. Peer Review in General. – 3. Peer Review on Key Functions. – 3.1. Supervisory framework. – 3.2. Approach of NCAs. – 3.3. Combination with other key functions holders. – 3.4. Combinations of the internal audit function holder with other key function holders. – 3.5. Combinations of key function holders and AMSB members. – 3.6. Combinations of key function holders with operational tasks. – 3.7. Splitting key functions. – 3.8. Subordination. – 3.9. Fitness of key function holders. – 3.10. Outsourcing (of key functions). – 4. Summary of Supervisory Trends. – 5. Concluding Remarks.

1. *Enhancing the Governance System*

Enhancing the governance system is one of the major goals of the European insurance supervisory system. According to the Solvency II regime¹, the four key functions (risk management, actuarial, compliance

* This article reflects his personal opinion.

¹ Directive 2009/138/EC - “Solvency II” (transposed by the member states) and European Commission’s Delegated Regulations (especially 2015/35).

and internal audit) are an essential part of the system of governance. These key functions are expected to be operationally independent to ensure an effective and robust internal control environment within an insurer and support high quality of decision making by the management².

However, we all know that regulation is just the beginning and that the implementation is decisive. The implementation of this governance-system is challenging for the insurance undertakings in the EU³. Insurers need resources for these four key functions, they need policies to clarify the concrete functioning within the undertaking and they need to meet the fit and proper requirements, especially for the key function holders. Furthermore, it is essential that these key functions (governance functions) really interact. Therefore, it takes effort to strengthen the governance-system. At the same time, it is also important that these requirements are not overly burdensome for small and medium-sized insurers. Art. 41, para 2, of the Solvency II Directive states that the system of governance shall be proportionate to the nature, scale and complexity of the operations of the insurance or reinsurance undertaking. It is a responsibility of the insurer to decide how to organize and implement a governance-system according to Solvency II.

The challenge for the supervisory authorities is to ensure an effective key function system while applying the principle of proportionality. In a single European Market, it is also important to guarantee an effective and consistent supervision across the European Union.

Therefore, following questions arise: Is the key function system implemented yet? Is it implemented and supervised in a coherent way? What can supervisors learn from the first experiences in the application of this system?

Thus, EIOPA decided to conduct a peer review, which I had the honour to lead. After some general remarks to the supervisory tool peer review (2) this article will deal with the conducted peer review on key functions and its results, including so called best practices (3). This will lead to a summary of supervisory trends (4) and concluding remarks (5).

² See Peer Review of Key Functions, p. 4 (eiopa.europa.eu/sites/default/files/publications/administrative/peer_review_key_functions22-11-18.pdf).

³ See S. KORINEK, *Aktuelle Probleme bei der Umsetzung von Solvency II – Schwerpunkt Governance*, in D. LOOSCHELDERS und L. MICHAEL, *Düsseldorfer Vorträge zum Versicherungsrecht*, Karlsruhe, 2018, 101 ff.

2. Peer Review in General

Art 8 of the “EIOPA-Regulation” (EU) 1094/2010⁴ states as tasks and powers of EIOPA:

– «to contribute to the consistent application of legally binding Union acts, in particular by contributing to a common supervisory culture, ensuring consistent, efficient and effective application [...] preventing regulatory arbitrage [...] ensuring effective and consistent supervision» (Art. 8, para 1, lit b);

– «to organise and conduct peer review analyses of competent authorities, including issuing guidelines and recommendations and identifying best practices, in order to strengthen consistency in supervisory outcomes» (Art. 8. para 1, lit e);⁵

Peer Review is the “bottom up” approach towards consistent and coherent application of Union law. A team of reviewers (experts from supervisory authorities) looks on actual cases; tries to find so-called best practices developed by some competent authorities, recommends actions to authorities where weaknesses might have occurred. The final report includes comparative analyses and shows the degree of convergence already reached in the application of Union law. Art 30 “EIOPA-regulation” regulates in detail the peer review of competent authorities⁶.

Another toolkit is the “SRP Handbook”⁷. It is an internal guidance for the convergent application; experts from all member states work together on a common view. The Handbook gives recommendations and

⁴ Regulation (EU) 1094/2010, establishing a European Supervisory Authority (European Insurance and Occupational Pensions Authority).

⁵ Slightly rephrased by Regulation (EU) 2175/2019 of 18 Dec 2019: «to organise and conduct peer reviews of competent authorities, and, in that context, to issue guidelines and recommendations and to identify best practices, with a view to strengthening consistency in supervisory outcomes».

⁶ Due to an amendment by Regulation (EU) 2175/2019 EIOPA now has a stronger position in these peer reviews.

⁷ Supervisory Review Process (SRP); see also Art. 36 of the Solvency II Directive. According to Regulation (EU) 2175/2019 EIOPA also has the task «to develop and maintain an up-to-date Union supervisory handbook on the supervision of financial institutions in the Union which is to set out supervisory best practices and high-quality methodologies and processes and takes into account, *inter alia*, changing business practices and business models and the size of financial institutions and of markets» y (new Art. 8, para 1, lit aa EIOPA-Regulation).

some examples for better understanding. However, this approach is rather general and “top down”.

3. *Peer Review on Key Functions*

EIOPA decided to conduct a Peer Review on Supervisory Practices for the Application of the Principle of Proportionality in Governance Requirements regarding Key Functions which was later published under the title: Peer Review of Key Functions: Supervisory Practices and Application in Assessing Key Functions⁸. I want to highlight some specific aspects of this peer review:

- Broad scope

The peer review dealt with the application of the principle of proportionality (nature, scale, complexity) regarding four key functions (risk management, actuarial, compliance and internal audit function) and focussed on many specific topics (combinations, split, outsourcing, clustering).

- Large team

The team of reviewers was much larger than in previous peer reviews. The team of 14 members – experts from NCAs (National Competent Authorities) all over the EU and two experts from EIOPA – also had the advantage of lots of experience and knowledge, e.g. also regarding national corporate law. Nevertheless, it was challenging to be coherent within the team; it took several meetings and telephone-conferences.

- New topic

The period examined under the scope of this peer review was 2016 but also covered supervisory practices executed before 2016 in the preparatory stage of (which came into force in 2016).

A peer review in such an early stage with such a broad scope and large team shows how important this topic is for European supervisors.

⁸ See full report: eiopa.europa.eu/sites/default/files/publications/administrative/peer_review_key_functions22-11-18.pdf; executive summary: eiopa.europa.eu/sites/default/files/publications/reports/eiopa-peer-review-key-functions-exec-summary-nov2018.pdf?source=search; and press release: eiopa.europa.eu/content/eiopa-assesses-supervisory-practices-and-application-key-functions-through-peer-review_en?source=search (links updated 2021 Jan 21).

These were the steps of our work as reviewers:

- Questionnaire: sent to the NCAs.
- Assessing the answers of the NCAs.
- “Field work”: teams of two or three visited eight NCAs and had 30 telephone-conferences with NCAs; in one case, there was just a written procedure.
- We drafted the report (which was finally accepted by the Board of Supervisors of EIOPA). This report includes 25 recommended actions to 18 NCAs⁹, 17 (other) observations shared with 12 NCAs and 4 best practices.

The comparative analysis comprises following sections:

- Supervisory framework;
- Approach of NCAs;
- Combinations with other key function holders;
- Combinations of the internal audit function holder with other key function holders;
- Combinations of key function holders and AMSB¹⁰ members;
- Combinations of key function holders with operational tasks;
- Splitting key functions;
- Subordination;
- Fitness of key function holders;
- Outsourcing (of key functions).

Below a brief overview of the results of these sections is given.

3.1. *Supervisory framework*

This was a fact-finding section: the reviewers wanted to find out the supervisory framework as basis for good understanding of the practices: 14 NCAs (larger NCAs in particular) used written supervisory guidance for the application of the principle of proportionality. Seven NCAs publicly disclosed supervisory guidance; nine NCAs cluster their supervised insurers into risk-categories.

The NCAs use similar criteria (related to nature, scale and com-

⁹ See the overview of recommended actions in the Peer Review of Key Functions, 7-9.

¹⁰ Administrative, Management or Supervisory Board - AMSB (see e.g. Art 40 Solvency II Directive).

plexity) in their guidance, especially: size (technical provisions, premiums); importance in the market; lines of business.

3.2. *Approach of NCAs*

Most NCAs have a similar procedural approach regarding combinations: they assess the insurers' choice immediately after notification of key function holder; they challenge the ideas of the insurers; they rather discuss with the insurers than take formal decisions. Within the assessment period no formal administrative decisions was taken.

The frequency of assessments depends on the risk profile of the insurer and there is a focus on mitigating measures in case of combinations¹¹.

Two best practices are highlighted in the report:

– Best Practice: Adoption of a structured proportionate approach (Ireland and United Kingdom).

EIOPA considers it a best practice when NCAs adopt a structured proportionate approach based on the nature, scale and complexity of the insurer regarding their supervisory assessment of KFHs and combination of KFHs at the time of initial notification and on an ongoing basis. The best practice also includes supervisory documentation and consistent and uniform data submission requirements (for example an electronic data submission system for KFH notification).

– Best Practice: Expert Panel (Netherlands).

EIOPA considers it a best practice when a NCA has a supervisory panel set up internally which discusses and advises supervisors about complex issues regarding the application of the proportionality principle in governance requirements regarding key functions.

3.3. *Combinations with other key functions holders*

Typically, different natural persons¹² will be responsible for the key

¹¹ See examples of mitigation and supervisory measures adopted by NCAs and factors taken into account in supervisory practices when assessing conflicts of interest: Peer Review of Key Functions, 23 f.

¹² Only natural persons and not legal persons or other groups of persons can be key function holders; see M. DREHER, *Treatises on Solvency II*, Berlin, 2015, (Definition and Holders of Key Functions, 217 ff) 232.

functions. The combination of key function holders in one person is possible, if it is supported by proportionality considerations¹³.

What did the reviewers see in practice? Nearly all kind of combinations occur in many member states: the most frequent combinations are between risk management and actuarial function holder. Combinations are rather used by smaller insurers but are also seen in large undertakings¹⁴.

Therefore, NCAs shall draw attention to adequate mitigating measures, e.g. written policies (including segregation of responsibilities and escalation mechanism) and to the assessment of direct reporting. Furthermore, NCAs need to care for a high standard regarding the insurers' governance-systems and the qualification of key function holders.

In member states with a great number of combinations, NCAs should ask following questions: Is the quality of the governance-system of insurers and/or supervision of NCAs sufficient? Is the assessment of the fit-requirements sufficient?

3.4. *Combinations of the internal audit function holder with other key function holders*

The internal audit key function is expected to be operationally independent from other tasks. Therefore, there must not be a combination with operational tasks¹⁵ or other functions not covered by the exemptions of Art. 271 Commission Delegated Regulation (EU) 35/2015¹⁶.

In practice, such combinations occur in 15 member states. In these cases, it is important that the reporting lines are free from undue influence. NCAs shall pay special attention how the insurers manage conflicts of interests.

However, the complete separation of internal audit function and other functions and task seems to be most appropriate.

¹³ See Peer Review of Key Functions, 11, 25; S. KORINEK, in S. KORINEK, G. SARIA and S. SARIA (eds.), *Kommentar zum Versicherungsaufsichtsgesetz Manz: VAG*, [Austrian Insurance Supervision Act] Art. 108 ref. 18 f.

¹⁴ The reason for combining key functions is not always the principle of proportionality; see Peer Review of Key Functions, 26.

¹⁵ See Art 47 para 2 Solvency II Directive: the internal audit function shall be objective and independent from operational functions.

¹⁶ See Peer Review of Key Functions, 28.

3.5. *Combinations of key function holders and AMSB members*

Most NCAs are of the opinion that such a combination may only be justified under the principle of proportionality¹⁷. It has to be emphasized that key functions should be operational independent and that the nature of the responsibilities and activities of the AMSB members and that of the key function holders are different. AMSB members have to manage the business, which is an operational task, whereas key functions are control functions and shall provide expert advice¹⁸. Therefore, the interaction between AMSB members and key function holders is important.

In case of combination, focus should be on the mitigation of conflicts of interest. The other members of the AMSB shall effectively challenge the key function holder who is also member of the AMSB¹⁹.

– Best Practice: Assessing combinations of key function holders and AMSB members (Lithuania)

When assessing the combination of key function holders with AMSB member, EIOPA considers the following activities as best practice for NCAs:

– to publicly disclose NCA's expectations that controlling key functions should generally not be combined with operational functions for example with the membership in the executive AMSB. Where those cases occur, NCAs should clearly communicate their expectation that the undertaking ensures that it is aware of possible conflicts of interest arising from such a combination and manages them effectively.

– to require from insurers that main responsibilities as a member of the AMSB do not lead to a conflict of interest with the tasks as a key function holder.

– to assess whether the other AMSB members challenge the key function holder also being an AMSB member.

¹⁷ See Peer Review of Key Functions, 32 ff; M. DREHER in E.R. PRÖLSS and M. DREHER, *Versicherungsaufsichtsgesetz: VAG*, 13th ed., München [German Insurance Supervision Act], 2018, Art. 24 ref. 144 f. However, there is a different approach by two NCAs, which are of the opinion that a key function holder being member of the AMSB strengthens the influence of this key function.

¹⁸ See Peer Review of Key Functions, 37 f.

¹⁹ See the recommended actions issued for six NCAs, Peer Review of Key Functions, 34.

3.6. *Combinations of key function holders with operational tasks*

Such combinations occur in most NCAs rarely or occasionally²⁰, especially with legal department director, with technical provision calculation execution and with financial director²¹. Combinations with operational tasks might lead to potential conflicts of interests and may comprise the operational independence of the key function. This independence is important because of the controlling function of the key functions. Therefore, such combination should be rectified by the principle of proportionality and focus should be on the mitigation of conflicts of interest, e.g. via escalation to the AMSB²².

3.7. *Splitting key functions*

Splitting of key functions means, that more than one individual person are holders of a key function; the responsibility for one key function is allocated (split) to more than one person²³.

Such splittings exist in about half of the member states. The most common split is into life and non-life actuarial function holder. NCAs should monitor such splits in order to maintain appropriate responsibility and accountability among key functions. NCAs should be restrictive in their approach²⁴. Generally, a split amongst more than two persons should not be accepted²⁵.

3.8. *Subordination*

Subordination means, that one key function holder is subordinated to another key function holder or to an operational function holder. This occurs in nearly half of the member states.

²⁰ Some NCAs do not have an overview and therefore do not know the frequency.

²¹ See Peer Review of Key Functions, 32.

²² See P. POHLMANN, in D. KAULBACH, G.W. BÄHR, P. POHLMANN (eds.), *Versicherungsaufsichtsgesetz - VAG*, 6th ed., [German Insurance Supervision Act] (2019). Art. 23 ref. 55.

²³ See M. DREHER in E.R. PRÖLSS and M. DREHER, *Versicherungsaufsichtsgesetz - VAG*, 13th edition, München [German Insurance Supervision Act], 2018, Art. 24 ref. 44.

²⁴ See S. KORINEK, in S. KORINEK, G. SARIA and S. SARIA (eds.), *Kommentar zum Versicherungsaufsichtsgesetz Manz: VAG* [Austrian Insurance Supervision Act], Art. 113 ref. 11 fn. 14.

²⁵ See Peer Review on Key Functions, 42.

Proportionality aspects should be used to assess if a subordination is justified by the insurer to implement a simplified governance structure. To insure the independence of the key function holder mitigating measures such as a clear documentation of the direct (“unfiltered”) reporting line to the AMSB are important and there must not be undue incentives. In case of a “organisational” subordination the key function holder works in an organisational unit of another key or operational function holder or an operational function. Such cases raise less supervisory doubts than cases of “functional” subordination²⁶.

3.9. *Fitness of key function holders*

Regarding this topic, the peer review focused just on the supervisory approach, especially regarding the principle of proportionality.

Most NCAs assess the fitness of key function holders at time of initial notification and apply the principle of proportionality, so that the fitness requirements might be less demanding in some cases.

It is important to note that in case of combination the holder must be fully qualified for all combined functions.

NCAs that did not perform fitness assessments as well as NCAs that have not assessed key function holders nominated before 2016 were recommended to do so using a risk-based approach. Regarding on-going supervision NCAs may consider following best practice:

– Best Practice: risk-based on-going supervision (Ireland and United Kingdom)

EIOPA considers it a best practice when NCAs apply a risk-based approach for the ongoing supervision that gives the possibility to ensure the fulfilment of fitness requirements of key function holders at all times by holding meetings with key function holders on a regular scheduled basis as part of NCA’s work plan (annual review plan). The topics for discussion for those meetings can vary, depending for example on actual events and current topics.

3.10. *Outsourcing (of key functions)*

In case of outsourcing of key functions, 26 NCAs required designated persons within the insurance undertaking in line with EIOPA

²⁶ See Peer Review on Key Functions, 45.

Guideline 14 on system of governance. Most NCAs applied the proportionality criteria when they were assessing designated persons; in 21 member states members of AMSB are designated persons.

Seven NCAs made a distinction between intra-group and extra-group outsourcing. EIOPA will consider the different situation in these cases in a revision of Guideline 14 on system of governance²⁷.

In six member states the designated person was not necessarily an employee of the outsourcing insurer which may give rise to operational risk²⁸.

Several NCAs also consider the workload of the designated persons and/or of the service provider executing the key function, which seems to be a good practice.

4. *Summary of Supervisory Trends*

Regarding supervisory framework we can state, that either there is a rather generic guidance or there is no internal guidance, which enables a case by case approach.

Regarding combinations, the result was that nearly all kinds of combination occur in many member states. There are rather few cases of combinations with Internal Audit and of subordination.

Furthermore, the positive result of the peer review was that the NCAs have a similar procedural approach, e.g. in challenging the ideas of the insurers and discussing with insurers; no formal decision was taken yet.

However, there is a different level of challenging! Only some NCAs communicate in advance, what they would (not) accept, some NCAs ask for enhanced mitigating measures of the insurers.

In those member states, in which a great number of combinations occur, some questions arise: is the quality of the governance-system of insurers and/or supervision of NCAs sufficient? Is the assessment of the fit-requirements sufficient?

Regarding subordination, we have to care for sufficient independence. Therefore, the direct reporting, the direct access from the key function holders to the AMSB is very important.

²⁷ See Peer Review on Key Functions, 55.

²⁸ See Peer Review on Key Functions, 52.

5. *Concluding Remarks*

Finally, I want to emphasize some conclusions for national supervisory authorities (NCA) out of the Peer Review Key Functions²⁹:

- NCAs may cluster undertakings (into risk-categories) in order to ensure the coherent application of the principle of proportionality.

- NCAs shall ensure that insurers identify all conflicts of interests in their governance system and implement mitigating measures accordingly.

- NCAs shall also have a focus on direct information lines of key function holders to the management board. Insurers also need a good documentation of the work of the key functions, including the reporting.

- NCAs shall have a risk-based work plan for their supervision of the governance system including the four key functions.

A good corporate governance and well-implemented key functions are vital both for insurers and in the interest of consumers. Whereas bad management decisions and misconduct are serious risks for insurers and might even be a threat for financial stability. These are the reasons why governance is a supervisory priority, why governance is a priority for supervision and inspections of the Austrian Financial Market Authority (FMA)!

²⁹ A follow-up peer review (on key functions) shall be undertaken in 2021, led by EIOPA-staff.

Cassazione civile, Sezioni Unite, 4 novembre 2019, n. 28314

Deve rilevarsi che la configurazione normativa e l'elaborazione giurisprudenziale relativa alle nullità di protezione ne evidenziano la vocazione funzionale, ancorché non esclusiva, alla correzione parziale del contratto, limitatamente alle parti che pregiudicano la parte contraente che in via esclusiva può farle valere

Investimento (contratto di) – difetto di forma – nullità relativa – meritevolezza degli interessi

FATTO E DIRITTO

1. Il Tribunale di Mantova ha accolto la domanda proposta da R.F., volta a far dichiarare la nullità di due contratti d'investimento in obbligazioni argentine stipulati il (*omissis*) con condanna della intermediaria Banca Antoniana Popolare Veneta alle restituzioni dovute in relazione a tali investimenti. La nullità degli ordini di acquisto era derivata dal difetto di forma scritta del contratto quadro stipulato tra le parti del giudizio. Il Tribunale, peraltro, ha accolto anche la domanda riconvenzionale proposta dalla banca convenuta, avente ad oggetto la restituzione di cedole rimosse in forza di operazioni in esecuzione del contratto quadro ritenuto affetto da radicale nullità. All'esito dell'operata compensazione l'investitore è stato condannato al pagamento della differenza residua a debito.

2. La Corte d'Appello, investita dell'impugnazione dal R., in parziale riforma della pronuncia di primo grado, ha affermato, in primo luogo che sussiste il difetto di legittimazione dell'appellante R. in relazione all'ordine del 4/5/99 relativo a 35000 obbligazioni (*omissis*) del controvalore di 35.840.668, formulato dalla madre dell'appellante dal momento che la stessa ha agito in nome proprio e non in rappresentanza del figlio. Al riguardo è stata esclusa la prova della "*contemplatio domini*" con la conseguenza che unica obbligata verso l'intermediaria deve ritenersi la mandataria senza rappresentanza. Il mandante non ha il potere in questa ipotesi di esercitare azioni contrattuali quali quella di risoluzione del contratto che rimangono in capo al mandatario.

Deve escludersi anche che vi sia stata una ratifica valida desumibile dallo "attestato di eseguito" proveniente dalla banca che trova giustificazione per l'esclusiva titolarità del c/c in capo all'appellante.

2.1. Nel merito, è vero che la nullità d.lgs. n. 58 del 1998, ex art. 23, comma 3, può essere fatta valere soltanto dal cliente, ma una volta dichiarata, si ripercuote su tutte le operazioni eseguite in attuazione dell'atto negoziale viziato. La nullità di protezione non determina anche il potere dell'investitore di limitazione degli effetti della nullità soltanto ad alcuni degli ordini secondo la sua scelta. L'invalidità si espande sull'intero rapporto ed investe tutti gli ordini di acquisto. Pertanto, in forza, della normativa in materia d'indebito, il cliente è tenuto a restituire alla banca i titoli acquistati, le cedole riscosse ed ogni altra utilità, così come la intermediaria è tenuta a restituire alla banca l'importo erogato per l'acquisto dei titoli. Tuttavia, nella specie la Corte ha escluso che fosse stata proposta una domanda riconvenzionale di restituzione, ritenendo validamente introdotta in giudizio esclusivamente un'eccezione di compensazione, idonea, di conseguenza, esclusivamente a paralizzare la domanda restitutoria dell'attore.

2.2 È stato inoltre precisato che alla soluzione adottata non è di ostacolo il fatto che la banca abbia acquistato titoli da un collocatore terzo. Il venire meno del mandato ha mantenuto in capo all'intermediario la proprietà dei titoli acquistati sul mercato dal momento che la nullità del contratto di negoziazione non incide sull'acquisto tra la banca ed il terzo ma solo sull'effetto di cui all'art. 1706 c.c. del riasferimento automatico al mandante. Le cedole, sebbene erogate da un soggetto terzo, (nella specie lo Stato emittente) in virtù della nullità del contratto quadro originario, rimangono di proprietà della banca, non essendosi perfezionato l'acquisto dei titoli nella sfera giuridica del cliente.

2.3 È stata dichiarata inammissibile perché proposta per la prima volta in appello la domanda del R., volta ad ottenere il danno da mancata rendita riguardante sia gli utili e i dividendi sulle cedole la cui restituzione era stata disposta dal Tribunale, sia quelli maturandi nel periodo successivo all'incasso dell'ultima cedola.

2.4 È stata confermata la statuizione del Tribunale riguardante la decorrenza degli interessi dovuti all'investitore con decorrenza dalla domanda, non essendovi prova della malafede della intermediaria. L'indebito sorge dalla mancata sottoscrizione del contratto quadro da parte della banca, nella copia dimessa in causa (non oggetto d'impugnazione) e tale mancanza non può che ritenersi frutto di mero errore.

3. Avverso tale pronuncia ha proposto ricorso per cassazione R.F. affidato a sei motivi. Non ha svolto difese la parte intimata. La parte ricorrente ha depositato memoria.

4. La prima sezione civile ha rimesso alle Sez. un. di questa Corte la questione sollevata nel secondo motivo di ricorso relativa all'esatta determinazione degli effetti e delle conseguenze giuridiche dell'azione di nullità proposta dal cliente in relazione a specifici ordini di acquisto di titoli che derivi, tuttavia, dall'accertamento del difetto di forma del contratto quadro. Il punto controverso riguarda l'estensione degli effetti della dichiarazione di nullità anche alle

operazioni che non hanno formato oggetto della domanda proposta dal cliente ed, eventualmente, i limiti di tale estensione.

Motivi della decisione

5. Nel primo motivo di ricorso viene dedotta la violazione degli artt. 1292, 1388, 1704 e 1705 c.c. e art. 61 reg. Consob n. 11522 del 1998 in relazione alla ritenuta carenza di legittimazione attiva del ricorrente in relazione all'operazione del 4 maggio 1999. Afferma il ricorrente che il contratto d'intermediazione e quello di conto corrente erano cointestati a lui ed a sua madre. Ciascuno di essi, secondo quanto stabilito nel contratto poteva impartire ordini di acquisto titoli. Da ciò conseguiva che essi, anche singolarmente, agivano anche in rappresentanza dell'altro cointestatario ed avevano entrambi legittimazione ad agire in giudizio a tutela dei propri investimenti.

Inoltre l'attestato di eseguito recava l'espressa dizione "Vi informiamo di avere eseguito (...) la seguente operazione da voi disposta". Secondo quanto stabilito nell'art. 61 Reg. Consob tale informazione viene fornita all'investitore e non ad altri. Doveva pertanto trovare applicazione l'art. 1704 c.c. in relazione alla ratifica e non l'art. 1705 c.c. oltre che l'art. 1399 c.c.. Infine, anche applicando l'art. 1705 c.c. il credito derivante dall'azione di nullità poteva essere esercitato dal mandante.

6. Nel secondo motivo viene dedotta la violazione dell'art. 23 t.u.f. in relazione all'accoglimento dell'eccezione riconvenzionale di compensazione formulata dalla intermediaria. In primo luogo il ricorrente rileva che l'accertamento della nullità dell'intero contratto quadro è stata richiesta in via meramente incidentale e strumentale alla declaratoria di nullità dei due ordini sopra identificati. Tale limitazione risulta legittima in quanto gli ordini hanno una propria autonoma valenza negoziale che postula la formazione di un consenso ad hoc per la loro esecuzione mediante la prestazione dell'intermediario. Al riguardo non può pretendersi, in violazione patente dell'art. 100 c.p.c., che l'investitore debba denunciare la nullità di operazioni, eseguite in perfetta buona fede e che hanno comportato un utile, con ciò aggravando il danno già subito. Ove l'investitore dovesse scegliere tra il far valere la nullità dell'intero rapporto o subire, per evitare un maggior danno, la violazione dell'intermediario, ciò farebbe venire meno il carattere protettivo della nullità ed anche la funzione di tutelare l'integrità e la correttezza del mercato.

7. Nel terzo motivo viene dedotto il vizio di ultrapetizione della sentenza impugnata, per essere stata accertata con valore di giudicato la nullità del contratto quadro laddove ne era stato chiesto l'accertamento soltanto *incidenter tantum*.

8. Nel quarto motivo viene dedotta la violazione del d.lgs. n. 5 del 2003, art. 10, comma 2 *bis*, per l'erronea affermazione contenuta nella sentenza impugnata riguardante la asserita non contestazione dell'entità delle cedole incassate dalla intermediaria in relazione agli ordini di acquisti scaturenti dal contratto quadro nullo. I documenti da cui si desume il fatto non contestato sono

gli estratti conto prodotti dalla banca che riportano genericamente accrediti ed addebiti senza alcuna distinzione tra le operazioni disposte dai singoli cointestatari o cedole o dividendi provenienti da operazioni diverse. Il ricorrente, peraltro, riportando ampi stralci del quarto motivo d'appello, precisa di aver contestato anche in relazione alla legittimazione attiva della banca la riconduzione dell'importo complessivo a titolo di cedole nel rapporto giustificato dal contratto quadro. L'effetto probante della non contestazione non può prodursi se è necessario che i fatti accertati siano integrati da ulteriori prove e se abbia ad oggetto solo fatti secondari. L'applicazione illegittima del principio di non contestazione ha determinato nella specie l'alterazione della regola di giudizio fissata nell'art. 2697 c.c..

9. Nel quinto motivo viene dedotta la violazione degli artt. 820, 1148 e 2033 c.c. in relazione al dedotto obbligo dell'investitore di restituire le cedole riscosse in buona fede nel corso del rapporto. Il ricorrente aveva già prospettato il rilievo in questione precisando che le cedole nella specie erano state pagate dagli emittenti dei titoli e non dalla banca con la conseguenza che la stessa difettava di legittimazione. L'affermazione, secondo la quale, con la declaratoria di nullità i titoli restavano di proprietà della banca non faceva venire meno la conseguenza che il pagamento delle cedole era stato effettuato in buona fede al soggetto che in virtù del possesso del titolo figurava esserne il proprietario. Le norme sopra indicate stabiliscono il principio secondo il quale il possesso di buona fede fa sì che i frutti riscossi siano dovuti solo dal giorno della domanda e non dal momento della loro materializzazione. Il giudice d'appello ha errato nel dare rilievo invece che al possesso di buona fede alla titolarità delle obbligazioni. Essendo stata esclusa la malafede della banca doveva a maggior ragione essere esclusa la malafede del cliente. La corte d'Appello ha erroneamente ritenuto la banca legittimata alla ripetizione di indebito oggettivo.

10. Nel sesto motivo viene dedotta la violazione degli artt. 1147, 1338 e 2033 c.c. nonché del d.lgs. n. 59 del 1998, art. 23 in relazione al rigetto della domanda attorea di pagamento degli interessi sulla somma investita dalla data degli investimenti anziché dalla domanda. Il difetto di sottoscrizione del contratto quadro da parte della banca porta a ritenere accertato che la stessa fosse a conoscenza dell'invalidità dello stesso e degli ordini relativi ai titoli argentini con la conseguenza dell'indebito originario in relazione ai pagamenti per i loro acquisti. L'obbligo di forma è posto ad esclusiva tutela del cliente e costituisce il primo livello di tutela dell'asimmetria informativa. Ne consegue la presunzione di consapevolezza della banca che a colmare tale squilibrio è tenuta.

11. La questione di cui sono state investite le Sezioni Unite è affrontata nel secondo motivo di ricorso. Il contrasto che si è determinato all'interno della prima sezione riguarda, come già rilevato, la legittimità della limitazione degli effetti derivanti dall'accertamento della nullità del contratto quadro ai soli ordini oggetto della domanda proposta dall'investitore, contrapponendosi a tale

impostazione, quella, ad essa alternativa, che si fonda sull'estensione degli effetti di tale dichiarazione di nullità anche alle operazioni di acquisto che non hanno formato oggetto della domanda proposta dal cliente, con le conseguenze compensative e restitutorie che ne possono derivare ove trovino ingresso nel processo come eccezioni o domande riconvenzionali.

12. Prima di esaminare il secondo motivo di ricorso è necessario affrontare il terzo motivo relativo al vizio di ultrapetizione, nel quale sarebbe incorsa la sentenza impugnata per aver ritenuto che l'accertamento della nullità del contratto quadro avesse valore di giudicato. Al riguardo deve osservarsi che la parte ricorrente ha affermato che l'accertamento della nullità del contratto quadro era stata richiesta soltanto "incidenter tantum", ed esclusivamente al fine di far valere l'invalidità degli ordini di acquisto indicati nella domanda. Secondo questa prospettazione, l'eccezione di compensazione, accolta dalla Corte d'Appello, è viziata da extrapetizione perché fondata sull'accertamento con valore di giudicato, della nullità del contratto quadro, e sulla conseguente invalidità di tutti gli ordini di acquisto con efficacia *ex tunc*. 13. La censura non è fondata. In primo luogo deve rilevarsi che l'accertamento "incidenter tantum" può riguardare soltanto un rapporto diverso da quello dedotto in giudizio che si ponga come mero antecedente logico della decisione da adottare. La giurisprudenza di legittimità ha individuato le caratteristiche distintive di tale accertamento, ad efficacia esclusivamente endoprocessuale, rispetto a quello con valore di giudicato, attraverso gli orientamenti relativi al regolamento di competenza sui provvedimenti di sospensione del processo, la cui legittimità è stata limitata agli accertamenti giurisdizionali che si pongano in relazione di pregiudizialità tecnica o giuridica con quello o quelli inerenti il processo sospeso. Alla luce dei principi indicati, l'accertamento ha valore di giudicato quando riguarda un presupposto giuridico eziologicamente collegato con la domanda tanto da costituirne premessa ineludibile. Ulteriore caratteristica distintiva è l'attitudine ad avere rilievo autonomo ed efficacia che può propagarsi oltre il perimetro endoprocessuale. (Cass.14578 del 2005, nella quale è stato escluso che l'accertamento della proprietà di un muro in una causa di risarcimento dei danni dovuta al suo crollo potesse essere idonea alla formazione giudicato, trattandosi di rapporto diverso da quello dedotto in giudizio e 16995 del 2007).

Nella fattispecie dedotta nel presente giudizio l'accertamento della nullità del contratto quadro costituisce il presupposto non solo logico ma tecnico-giuridico della domanda oltre ad essere stato posto a base da parte dell'intermediario, dell'eccezione riconvenzionale di compensazione.

13.1 L'attitudine al giudicato dell'accertamento relativo alla nullità del contratto quadro e la conseguente infondatezza della censura prospettata nel terzo motivo, non esclude, tuttavia, la necessità di affrontare la correlata questione, relativa alla legittimazione ad agire dell'intermediario, in via di azione o di eccezione, al fine di far valere gli effetti della nullità del contratto quadro anche in relazione ad ordini di acquisto diversi di quelli indicati nella domanda. Tale

profilo costituisce parte integrante della censura formulata nel secondo motivo e della questione sottoposto all'esame delle Sezioni Unite, dovendo essere affrontata alla luce del peculiare regime delle nullità di protezione, all'interno delle quali si colloca, incontestatamente, la nullità per difetto di forma del contratto quadro, stabilita nell'art. 23 del t.u. n. 58 del 1998.

14. L'esame del secondo motivo richiede una precisazione preliminare. Nel giudizio di merito si è formato il giudicato sulla nullità del contratto quadro per difetto di forma, nonostante emerga dal ricorso (pag.8), e dalla sentenza impugnata (pag. 7 in fine) che il predetto contratto (quello del 25/8/98) sia stato sottoscritto dagli investitori (il ricorrente e sua madre). L'esistenza di un testo completo e sottoscritto da uno dei contraenti, ancorché costituisca circostanza irrilevante, in relazione all'accertamento della nullità, perché coperta da giudicato, non può essere del tutto ignorata, in relazione alla valutazione della legittimità delle diverse forme di tutela dell'intermediario determinate dall'uso selettivo delle nullità di protezione.

14.1 in particolare, deve escludersi l'applicabilità, nel caso di specie, dei principi contenuti nell'ordinanza della prima sezione civile, n. 10116 del 2018, secondo i quali l'intermediario non può legittimamente opporsi ad un'azione fondata sull'uso selettivo della nullità *ex art. 23 t.u.f.* quando un contratto quadro manchi del tutto, né attraverso l'*exceptio doli* (di cui si tratterà nei par. 18,19,20) né, in ragione della protrazione nel tempo del rapporto, per effetto della sopravvenuta sanatoria del negozio nullo per rinuncia a valersi della nullità o per convalida di esso, l'una e l'altra essendo prospettabili solo in relazione ad un contratto quadro formalmente esistente.

15. Si ritiene necessaria, in primo luogo, la ricognizione del quadro legislativo delle nullità di protezione non limitando l'esame soltanto alle norme del t.u.f. *ratione temporis* applicabili, ma estendendo l'indagine ad aree contigue, in modo da avere un prospetto comparativo della peculiarità del regime giuridico di tale tipologia di nullità.

15.1 Al rapporto dedotto in giudizio si applica il d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23 nella sua formulazione originaria. Il testo normativo è, infatti, entrato in vigore il 1/7/1998 ed il contratto quadro è stato stipulato nell'agosto del 1998. Gli ordini di cui si chiede la dichiarazione di nullità sono stati emessi nel 1999.

Il testo normativo *ratione temporis* applicabile è il seguente:

1. I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e accessori sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti. La CONSOB, sentita la Banca d'Italia, può prevedere con regolamento che, per motivate ragioni tecniche o in relazione alla natura professionale dei contraenti, particolari tipi di contratto possano o debbano essere stipulati in altra forma. Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo.

2. È nulla ogni pattuizione di rinvio agli usi per la determinazione del corrispettivo dovuto dal cliente e di ogni altro onere a suo carico. In tal caso nulla è dovuto.

3. Nei casi previsti dai commi 1 e 2 la nullità può essere fatta valere solo dal cliente.

Il comma 3 non è mutato nella versione della norma attualmente vigente.

Analogo sistema di tutela del cliente si rinviene nel d.lgs. n. 385 del 1993 (d'ora in avanti denominato T.U. bancario), sia in relazione alla previsione della nullità del contratto per difetto di forma (art. 117, commi 1 e 3, rimasti immutati), sia in relazione all'applicazione delle nullità di protezione disciplinate nell'art. 127, così formulato:

“1. Le disposizioni del presente titolo sono derogabili solo in senso più favorevole al cliente.

2. Le nullità previste dal presente titolo possono essere fatte valere solo dal cliente.”

Con la modifica introdotta dal d.lgs. n. 141 del 2010, art. 4, comma 3, l'attuale formulazione dell'art. 127, comma 4, si è conformata al regime giuridico del Codice del Consumo (d.lgs. n. 206 del 2005) ed è la seguente: “Le nullità previste dal presente titolo operano soltanto a vantaggio del cliente e possono essere rilevate d'ufficio dal giudice”. Deve, infatti rilevarsi, che le nullità di protezione sono state introdotte nel codice civile in relazione all'inefficacia delle clausole vessatorie nei contratti conclusi con i consumatori. Al riguardo nell'art. 1469 *quinquies* c.c., *ratione temporis* applicabile, è stato previsto che “l'inefficacia opera soltanto a vantaggio del consumatore e può essere rilevata d'ufficio dal giudice”. Con l'introduzione del Codice del Consumo (d.lgs. n. 206 del 2005), e l'abrogazione delle norme codicistiche in tema di clausole vessatorie, l'art. 36, comma 3, ha esteso *jà* la tutela prevista per le clausole vessatorie alla nullità, stabilendo che: “La nullità opera soltanto a vantaggio del consumatore e può essere rilevata d'ufficio dal giudice”.

15.2 Il confronto tra le norme sopra illustrate pone in luce come, pur in presenza di differenze testuali non prive di rilievo, il tratto unificante del regime giuridico delle nullità di protezione sia la legittimazione esclusiva del cliente ad agire in giudizio. Le conseguenze sostanziali di questo regime peculiare di legittimazione sono espresse nella regola normativa: La nullità opera soltanto a vantaggio del consumatore e può essere rilevata d'ufficio dal giudice”, che, tuttavia, non è testualmente riprodotta nell'art. 23 t.u.f.. Al riguardo deve osservarsi che il rilievo officioso delle nullità di protezione deve ritenersi generalmente applicabile a tutte le tipologie di contratti nei quali è previsto in favore del cliente tale regime di protezione in considerazione dei principi stabiliti nella sentenza delle Sez. un. n. 26642 del 2014 così massimati: “La rilevabilità officiosa delle nullità negoziali deve estendersi anche a quelle cosiddette di protezione, da configurarsi, alla stregua delle indicazioni provenienti dalla Corte di giustizia, come una “*species*” del più ampio “*genus*” rappresentato dalle prime, tutelando le stesse interessi e valori fondamentali – quali il corretto funzionamento del mercato (art. 41 cost.) e l'uguaglianza almeno formale tra contraenti forti e deboli (art. 3 cost.) – che trascendono quelli del singolo”,(cfr. anche la

più recente Cass. 26614 del 2018, nella quale si precisa che il rilievo d'ufficio è, tuttavia, subordinato ad una manifestazione d'interesse del legittimato). Il testo, immutato, dell'art. 23, comma 3, deve, pertanto, essere interpretato in modo costituzionalmente orientato e coerentemente con i principi del diritto eurounitario, così da non escluderne né il rilievo d'ufficio né l'operatività a vantaggio esclusivo del cliente.

Deve, tuttavia, rilevarsi che la configurazione normativa e l'elaborazione giurisprudenziale relativa alle nullità di protezione ne evidenziano la vocazione funzionale, ancorché non esclusiva, alla correzione parziale del contratto, limitatamente alle parti che pregiudicano la parte contraente che in via esclusiva può farle valere. Tale carattere è stato largamente sottolineato dalla dottrina che più autorevolmente si è occupata della loro collocazione nel sistema dei rimedi e delle disfunzioni del contratto. L'originaria destinazione all'eliminazione delle clausole inefficaci ne sottolinea tale profilo ed evidenzia le difficoltà di adattamento dello strumento in relazione alla produzione dell'effetto dell'invalidità dell'intero contratto. Questo ampliamento dell'ambito di applicazione delle nullità di protezione costituisce il nucleo problematico della questione sottoposta all'esame delle Sez. un. Può, infatti, rilevarsi che l'incidenza diretta sui requisiti di forma *ad substantiam* è prevista in particolare per i contratti bancari e per i contratti d'investimento. Per questi ultimi si pone in concreto l'interrogativo della legittimità e liceità dello strumento delle nullità c.d. selettive. È la conformazione bifasica dell'impegno negoziale assunto dalle parti a determinare l'insorgenza delle criticità applicative del regime delle nullità di protezione. Il contratto quadro ha una funzione conformativa e normativa. Deve a pena d'invalidità, essere redatto per iscritto, contenendo la definizione specifica della tipologia d'investimenti da eseguire, il *range* di rischio coerente con il profilo del cliente e la determinazione degli obblighi che l'intermediario è tenuto ad adempiere (Cass. 12937 del 2017). Il suo perfezionamento, tuttavia, costituisce la condizione necessaria ma non sufficiente perché si realizzino tutti gli effetti scaturenti dal vincolo negoziale assunto dalle parti. Ad esso deve seguire l'effettuazione degli investimenti finanziari, attraverso l'esecuzione degli ordini di acquisto da parte dell'intermediario. Nonostante l'impegno economico per il cliente si determini con la trasmissione degli ordini, la forma scritta, in linea generale, è imposta soltanto per il contratto quadro, salvo diversa disposizione contrattuale voluta dalle parti, perché in questo testo negoziale si cristallizzano gli obblighi dell'intermediario che il legislatore ha inteso rendere trasparenti, in primo luogo, con la predisposizione di un regolamento scritto. Tale obbligo, come specificato nella recente sentenza delle Sez. un. n. 898 del 2018 ha natura e contenuto funzionali e costituisce il primo, (ma non l'unico) ineliminabile strumento di superamento dello squilibrio contrattuale e dell'asimmetria informativa delle parti. L'obbligo della forma scritta, nell'impostazione funzionale prescelta dalle Sez. un., deve ritenersi assolto anche se il contratto quadro è sottoscritto soltanto dall'investitore, essendo destinato alla protezione effettiva del

cliente senza tuttavia legittimare l'esercizio dell'azione di nullità in forma abusiva, in modo da trarne ingiusti vantaggi.

Deve, pertanto, rilevarsi, come già nella sentenza delle Sez. un. n. 898 del 2018, siano state adombrate le criticità applicative che possono derivare dall'adozione del regime giuridico delle nullità di protezione per forme d'invalidità che colpiscono l'intero testo contrattuale. L'opzione, fortemente funzionalistica, adottata dalle Sez. un. nella conformazione dell'obbligo della forma scritta, contenuto nell'art. 23 T.U. n. 58 del 1998, è determinata dall'esigenza di non trascurare l'applicazione dei principi di buona fede e correttezza anche nell'esercizio dei diritti in sede giurisdizionale. Nell'affrontare il quesito posto dall'ordinanza di rimessione, il Collegio ritiene di dover dare continuità al richiamo contenuto nei principi elaborati nella sentenza n. 898 del 2018, al fine di verificare se può configurarsi un esercizio del diritto a far valere, da parte dell'esclusivo legittimato, le nullità di protezione in un modo selettivo o se tale esercizio possa ed in quali limiti qualificarsi abusivo o contrario al canone, costituzionalmente fondato, della buona fede.

15.3 Per poter svolgere l'indagine sopra delineata occorre in primo luogo definire l'ambito effettivo della deroga ai principi generali riguardanti il regime d'invalidità dei contratti desumibile dal peculiare regime giuridico delle nullità protettive. Sarà necessario, inoltre, verificare se possa configurarsi una disciplina generale comune a tutte le nullità di protezione, salvo differenze di dettaglio ove previste da una normativa specifica di settore o se vi sia la coesistenza di differenziate forme di nullità di protezione, ciascuna dotata di un proprio statuto giuridico autonomo eventualmente anche in relazione all'esercizio selettivo dell'azione di nullità.

16. Il regime giuridico della legittimazione a far valere tale forma di nullità contrasta con il disposto dell'art. 1421 c.c.: le nullità di protezione, sia che investano singole clausole sia che riguardino l'intero contratto non possono essere fatte valere che da una sola parte, salvo il rilievo d'ufficio del giudice nei limiti indicati dalle Sez. un. nella pronuncia n. 26442 del 2014, proprio in applicazione del principio solidaristico e costituzionalmente fondato, della buona fede. La legittimazione dell'altra parte è radicalmente esclusa, trattandosi di nullità che operano al fine di ricomporre un equilibrio quanto meno formale (Sez. un. 26442 del 2014) tra le parti. Tale esclusione è il frutto della predeterminazione legislativa della posizione di squilibrio contrattuale tra le parti in relazione ad alcune tipologie contrattuali.

Con riferimento ai contratti d'investimento, lo squilibrio che viene ad emersione giuridica ha carattere prevalentemente conoscitivo-informativo, fondandosi sull'elevato grado di competenza tecnica richiesta a chi opera nell'ambito degli investimenti finanziari. I rimedi volti a limitare od a colmare l'asimmetria informativa, riconosciuta come elemento caratterizzante l'intervento correttivo del legislatore, non sono riconducibili soltanto alle nullità di protezione. Proprio in funzione dell'effettiva attuazione del principio di buona fede, la nullità

di protezione, applicata in via generale ed indifferenziata ad esclusivo vantaggio del cliente, opera sul requisito della forma (peraltro in chiave funzionale, come chiarito da Sez. un. 898 del 2018) del contratto quadro ma non in relazione a tutti gli obblighi informativi dell'intermediario, essendo la gran parte di essi conformati sul profilo del cliente e sul grado di rischiosità contrattualmente assunto. Ristabilito l'equilibrio formale con il testo contrattuale scritto, la condizione soggettiva dell'investitore e le scelte d'investimento connotano peculiarmente gli obblighi informativi dell'intermediario ed incidono sullo scrutinio dell'adempimento dell'intermediario ai fini del risarcimento del danno o della risoluzione del contratto, tenendo conto in concreto della buona fede del cliente al momento della *discovery* delle sue caratteristiche d'investitore e del suo grado di conoscenza delle dinamiche degli investimenti finanziari (Sez. un. 26724 del 2007). Deve, pertanto, ritenersi che il principio di buona fede e correttezza contrattuale, così come sostenuto dai principi solidaristici di matrice costituzionale, operi, in relazione agli interessi dell'investitore, mediante la predeterminazione legislativa delle nullità di protezione predisposte a suo esclusivo vantaggio, in funzione di riequilibrio generale ed astratto delle condizioni negoziali garantite dalla conoscenza del testo del contratto quadro, nonché in concreto mediante la previsione di un rigido sistema di obblighi informativi a carico dell'intermediario. Tuttavia, non può escludersi la configurabilità di un obbligo di lealtà dell'investitore in funzione di garanzia per l'intermediario che abbia correttamente assunto le informazioni necessarie a determinare il profilo soggettivo del cliente al fine di conformare gli investimenti alle sue caratteristiche, alle sue capacità economiche e alla sua propensione al rischio.

Può, pertanto, rilevarsi che anche nei contratti, quali quello dedotto nel presente giudizio, caratterizzati da uno statuto di norme non derogabili dall'autonomia contrattuale volte a proteggere il contraente che strutturalmente è in una posizione di squilibrio rispetto all'altro, il principio di buona fede possa avere un ambito di operatività trasversale non limitata soltanto alla definizione del sistema di protezione del cliente, in particolare se gli strumenti normativi di riequilibrio possono essere utilizzati, anche in sede giurisdizionale, non soltanto per rimuovere le condizioni di svantaggio di una parte derivanti dalla violazione delle regole imposte al contraente "forte" ma anche per arrecare un ingiustificato pregiudizio all'altra, pur se applicate conformemente al paradigma legale.

17. Ritieni, pertanto, il Collegio, che la questione della legittimità dell'uso selettivo delle nullità di protezione nei contratti aventi ad oggetto servizi d'investimento debba essere affrontata assumendo come criterio ordinante l'applicazione del principio di buona fede, al fine di accertare se sia necessario alterare il regime giuridico peculiare di tale tipologia di nullità, sotto il profilo della legittimazione e degli effetti, per evitare che l'esercizio dell'azione in sede giurisdizionale possa produrre effetti distorsivi ed estranei alla *ratio* riequilibratrice in funzione della quale lo strumento di tutela è stato introdotto.

17.1. Per svolgere in modo esauriente tale indagine è necessario, in primo luogo, illustrare le opzioni alternative che si confrontano in dottrina e sono rappresentate in due pronunce della prima sezione civile, la n. 8395 del 2016 e la n. 6664 del 2018.

17.1.1. Il nucleo centrale della divergenza risiede proprio nella diversa declinazione dell'ambito di operatività delle nullità di protezione, in relazione alla correlazione tra legittimazione e propalazione degli effetti. Ove si ritenga che il regime di protezione si esaurisca nella legittimazione esclusiva del cliente (o nella rilevabilità d'ufficio, nei limiti precisati nel par.15.2) a far valere la nullità per difetto di forma, una volta dichiarata l'invalidità del contratto quadro, gli effetti caducatori e restitutori che ne derivano possono essere fatti valere da entrambe le parti. Il principio, posto a base dell'accurata requisitoria dell'Avvocato Generale, è stato così espresso in Cass. n. 6664 del 2018: «una volta che sia privo di effetti il contratto d'intermediazione finanziaria destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti in quanto esso sia dichiarato nullo, operano le regole comuni dell'indebito (art. 2033 c.c.) non altrimenti derogate. La disciplina del pagamento dell'indebito è invero richiamata dall'art. 1422 c.c.: accertata la mancanza di una *causa acquirendi*- in caso di nullità (...) l'azione accordata dalla legge per ottenere la restituzione di quanto prestato in esecuzione dello stesso è quella di ripetizione dell'indebito oggettivo; la pronuncia del giudice è l'evenienza che priva di causa giustificativa le reciproche obbligazioni dei contraenti e dà fondamento alla domanda del *solvens* di restituzione della prestazione rimasta senza causa».

17.1.2. L'opinione radicalmente contraria si fonda invece sull'operatività piena, processuale e sostanziale, del regime giuridico delle nullità di protezione esclusivamente a vantaggio del cliente (nella specie dell'investitore), anche ove l'invalidità riguardi l'intero contratto. L'intermediario non può avvalersi della dichiarazione di nullità in relazione alle conseguenze, in particolare restitutorie, che ne possono scaturire a suo vantaggio, dal momento che il regime delle nullità di protezione opera esclusivamente in favore dell'investitore. Il contraente privo della legittimazione a far valere le nullità di protezione può, di conseguenza, subire soltanto gli effetti della dichiarazione di nullità selettivamente definiti nell'azione proposta dalla parte esclusiva legittimata, non potendo far valere qualsiasi effetto "vantaggioso" che consegua a tale declaratoria. L'indebito, così come previsto nell'art. 1422 c.c., può operare solo ove la legge non limiti con norma inderogabile la facoltà di far valere la nullità ed i suoi effetti in capo ad uno dei contraenti, essendo direttamente inciso dallo "statuto" speciale della nullità cui si riferisce. Le nullità di protezione sono poste a presidio esclusivo del cliente. Egli *ex lege* ne può trarre i vantaggi (leciti) che ritiene convenienti. La selezione degli ordini sui quali dirigere la nullità è una conseguenza dell'esercizio di un diritto predisposto esclusivamente in suo favore. Una diversa interpretazione del sistema delle nullità di protezione condurrebbe all'effetto, certamente non voluto dal legislatore, della sostanziale abrogazione

dello speciale regime d'intangibilità ed impermeabilità proprio delle nullità di protezione (Cass. 8395 del 2016). In particolare, con riferimento alla tipologia contrattuale oggetto del presente giudizio, l'investitore, ove fosse consentito all'intermediario di agire ex art. 2033 c.c., non potrebbe mai far valere il difetto di forma di alcuni ordini in relazione ad un rapporto di lunga durata che abbia avuto parziale esecuzione, perché le conseguenze economico patrimoniali sarebbero per lui verosimilmente quasi sempre pregiudizievoli, così vanificandosi la previsione legale di un regime di protezione destinato ad operare a suo esclusivo vantaggio.

18. Vi è una terza opzione che rinviene nel principio della buona fede, variamente declinato, lo strumento più adeguato, per affrontare il tema dell'uso eventualmente distorsivo dello strumento delle nullità di protezione in funzione selettiva, perché, senza alterarne il regime giuridico ed in particolare l'unilateralità dello strumento di tutela legislativamente previsto, consente, per la sua adattabilità al caso concreto, di ricostituire l'equilibrio effettivo della posizione contrattuale delle parti, impedendo effetti di azioni esercitate in modo arbitrario o nelle quali può cogliersi l'abuso dello strumento di "protezione" ad esclusivo detrimento dell'altra parte. Già nelle ordinanze interlocutorie n. 12388, 12389 e 12390 del 2017, nelle quali la questione della legittimità dell'uso selettivo della nullità era subordinata a quella principale relativa alla validità, sotto il profilo del requisito di forma, del contratto quadro sottoscritto dal solo investitore, era stata prospettata l'esperibilità dell'*exceptio doli generalis*, al fine di paralizzare l'uso selettivo della nullità, ritenendo centrale nell'esaminare la questione, il rilievo della buona fede "come criterio valutativo della regola contrattuale". Nell'ordinanza interlocutoria n. 23927 del 2018, dalla quale è scaturito il presente giudizio, anche alla luce degli orientamenti, ancorché non univoci che sono intervenuti medio tempore (Cass. 6664 e 10116 del 2018) è stata posta in evidenza la questione della compatibilità tra il peculiare regime delle nullità protettive nei contratti d'intermediazione finanziaria e l'opponibilità della "eccezione di correttezza e di buona fede", in funzione della individuazione di un punto di equilibrio tra le esigenze di garanzia degli investimenti dei privati in relazione alla collocazione dei propri risparmi (art. 47 cost.) e la tutela dell'intermediario anche in funzione della certezza dei mercati in materia d'investimenti finanziari.

19. La dottrina non ha prospettato soluzioni univoche, formulando indicazioni variamente assimilabili a quelle che hanno caratterizzato gli orientamenti giurisprudenziali sopra illustrati. Come riscontrato anche nel confronto tra le due ordinanze interlocutorie che hanno posto alle Sez. un. la questione della legittimità dell'uso selettivo delle nullità di protezione, il principio di buona fede non è stato preso in considerazione in modo univoco. Si è affermato che attraverso la formulazione dell'*exceptio doli generalis* si possa impedire in via generale l'uso selettivo delle nullità di protezione, in quanto dettato esclusivamente dall'intento di colpire gli investimenti non redditizi (la tesi viene pro-

spettata seppure in via ipotetica nelle ordinanze interlocutorie n. 12388,12389 12390 del 2017). In questa lettura l'azione di nullità, ove sia diretta a colpire alcuni soltanto degli ordini eseguiti, viene ritenuta intrinsecamente connotata da un intento opportunistico che va oltre la funzione di protezione voluta dal legislatore. Rispetto alla tesi illustrata nel par. 17.1.1, la differenza si può cogliere nell'effetto esclusivamente paralizzante conseguente alla formulazione dell'eccezione, rimanendo preclusa all'intermediario l'esercizio dell'azione di ripetizione dell'indebito.

La tesi esposta postula che l'uso selettivo delle nullità di protezione determini sempre la violazione del canone di buona fede. L'investitore, ove intraprenda l'azione, si pone nella condizione di produrre un pregiudizio economico ingiustificato all'altra parte dovuto alla natura potestativa ed unilaterale della selezione operata. L'*exceptio doli*, così configurata, ricorrerebbe sempre in via generale ed astratta e deriverebbe dall'uso della nullità selettiva, ancorché astrattamente lecito. La tesi viene criticata per la sua assolutezza perché, pur non escludendo la formale applicazione dello statuto normativo delle nullità di protezione, ne trascura la funzione di reintegrazione di una preesistente condizione di squilibrio strutturale che permea le fattispecie contrattuali nelle quali trova applicazione e d'inveramento del sistema assiologico fondato sui principi di uguaglianza, solidarietà e tutela del risparmiatore ritraibili dalla Costituzione. Inoltre, con tale impostazione, si trascura la strutturale vocazione delle nullità protettive ad un uso selettivo, ancorché non arbitrario, in quanto correlato alla operatività a vantaggio esclusivo di uno dei contraenti.

20. Nel solco dell'applicazione in chiave riequilibratrice del principio di buona fede si collocano posizioni intermedie che, partendo dalla legittimità dell'azione di nullità c.d. selettiva da parte del cliente, ovvero di una domanda formulata in relazione ad alcuni ordini d'investimento, ritengono che da parte dell'intermediario possa essere fatta valere l'*exceptio doli generalis* ove l'esercizio del diritto da parte dell'investitore sia avvenuto in malafede attraverso una valutazione che deve essere svolta in concreto secondo parametri oggettivi e soggettivi sui quali, tuttavia, non si riscontra unitarietà di vedute.

Viene escluso, al riguardo, che il possibile conflitto tra la specifica istanza di solidarietà costituita dal regime peculiare delle nullità di protezione e quella che scaturisce dal principio di affidamento, possa trovare una soluzione, stabilendo un criterio di prevalenza applicabile in ogni ipotesi, tenuto conto che la dinamica selettiva è ipotizzabile esclusivamente nelle nullità di protezione. L'affidamento, che costituisce il nucleo costitutivo della nozione di buona fede, ha un sicuro ancoraggio costituzionale nell'art. 2 cost.. Le nullità di protezione, come evidenziato da Sez. un. 26242 del 2014, fondano l'inderogabilità del loro statuto, contrassegnato dall'operatività a "vantaggio" del cliente, non solo sull'art. 2 ma anche sull'art. 3 (essendo finalizzate a rimuovere il primo grado dell'asimmetria informativa) e sull'art. 41 cui si aggiunge, per l'intermediazione finanziaria, la tutela del risparmio (art. 47 cost.). Poiché le nullità di protezione

costituiscono, dunque, una diretta attuazione di principi costituzionali, tale qualificazione non è priva di conseguenze in relazione alla concorrente operatività del principio di buona fede come criterio arginante l'uso arbitrario dello strumento di tutela. Ne consegue che la mera invocazione di effetti selettivi da parte del cliente non può giustificare di per sé – pena lo svuotamento e la vanificazione della funzione delle nullità di protezione e della connessa tutela giurisdizionale, l'automatica opponibilità da parte dell'intermediario dell'*exceptio doli generalis*. L'eccezione, secondo una delle tesi in campo, può essere proposta per paralizzare l'azione volta a far valere le nullità di protezione in funzione selettiva, tutte le volte che l'investitore ponga in essere una condotta soggettivamente connotata da malafede o frode ovvero preordinata alla produzione di un pregiudizio per l'intermediario, non ravvisandosi alcuna incompatibilità tra l'esercizio dell'azione di nullità e la predetta eccezione ma solo la necessità di un adeguato bilanciamento da svolgersi secondo il paradigma contenuto nell'art. 1993 c.c., comma 2, e art. 2384 c.c., comma 2, individuabile nel non potere agire, neanche attraverso l'esercizio di un proprio diritto, arrecando intenzionalmente danno all'altra parte. Lo statuto protettivo dell'investitore non può determinare a suo vantaggio, un regime di sostanziale irresponsabilità ed esonerarlo dal controllo della conformità del suo agire, in quanto la regola di buona fede, assiologicamente espressiva del dovere di solidarietà costituzionale e costituente il tessuto connettivo dei rapporti contrattuali, impone tale verifica di conformità purché svolta in concreto.

In conclusione, secondo questa prospettazione, occorre verificare se l'azione è stata preordinata alla produzione di un pregiudizio per l'altro contraente.

21. La tesi sopra illustrata si espone a rilievi critici per aver limitato l'opponibilità dell'*exceptio doli* alla valutazione della buona fede soggettiva così da escludere ogni rilevanza alla oggettiva determinazione di un ingiustificato e sproporzionato sacrificio di una sola controparte contrattuale. Al fine di poter svolgere un giudizio comparativo che tenga conto anche della eventuale violazione della buona fede sotto il profilo oggettivo del pregiudizio arrecabile ad una sola delle parti, si è fatto ricorso alla categoria dell'abuso del diritto, in relazione al quale non è sufficiente che una parte del contratto abbia tenuto una condotta non idonea a salvaguardare gli interessi dell'altra, quando tale condotta persegua un risultato lecito attraverso mezzi legittimi, essendo, invece, configurabile allorché il titolare di un diritto soggettivo, pur in assenza di divieti formali, lo eserciti con modalità non necessarie ed irrispettose del dovere di correttezza e buona fede, al fine di conseguire risultati diversi ed ulteriori rispetto a quelli per i quali quei poteri o facoltà sono attribuiti (Cass. 15885 del 2013; 10568 del 2018). Non è configurabile un abuso che derivi soltanto dall'aver voluto conseguire un proprio vantaggio economico mediante uno strumento di tutela previsto dall'ordinamento che, peraltro, deriva, dall'attivazione di uno statuto di tutela inderogabile, essendo necessario che il fine dell'azione sia incoerente rispetto a quello legale in funzione del quale è stato attribuito il diritto di agire

(Cass. 29792 del 2017, in relazione alla configurabilità dell'abuso del diritto potestativo dei soci di una società di capitali che rappresentino un terzo del capitale sociale, di chiedere il differimento dell'assemblea ove dichiarino di non essere stati sufficientemente informati) o determini effetti del tutto sproporzionati rispetto al fine di tutela per cui si è agito.

22. Alla luce delle considerazioni svolte, ritiene il Collegio, in risposta al quesito formulato nel par. 17, di dovere, preliminarmente, escludere entrambe le opzioni che prescindono del tutto dalla considerazione del principio di buona fede o perché negano la legittimità dell'uso selettivo delle nullità di protezione fino al riconoscimento del diritto a richiedere la ripetizione dell'indebitato in relazione agli investimenti non selezionati dall'investitore ma travolti dalla nullità del contratto quadro, o perché ne considerano legittima l'azione senza alcun limitazione, ritenendo tale soluzione l'unica coerente con l'operatività ad esclusivo vantaggio del cliente delle nullità di protezione. In contrasto con le tesi criticate, il Collegio reputa che la questione della legittimità dell'uso selettivo delle nullità di protezione nei contratti aventi ad oggetto servizi d'investimento, possa essere risolta ricorrendo, come criterio ordinante, al principio di buona fede, da assumere, tuttavia, in modo non del tutto coincidente con le illustrate declinazioni dell'*exceptio doli generalis* e dell'abuso del diritto.

22.1 Al riguardo si ritiene di dover ribadire che, in relazione ai contratti d'investimento che costituiscono l'oggetto del presente giudizio, della dichiarata invalidità del contratto quadro, ancorché accertata con valore di giudicato, come già rilevato nei par.13 e 13.1, può avvalersi soltanto l'investitore, sia sul piano sostanziale della legittimazione esclusiva che su quello sostanziale dell'operatività ad esclusivo vantaggio di esso.

22.2 L'uso selettivo del rilievo della nullità del contratto quadro non contrasta, in via generale, con lo statuto normativo delle nullità di protezione ma la sua operatività deve essere modulata e conformata dal principio di buona fede secondo un parametro da assumersi in modo univoco e coerente. Ove si ritenga che l'uso selettivo delle nullità di protezione sia da stigmatizzare *ex se*, come contrario alla buona fede, solo perché limitato ad alcuni ordini di acquisto, si determinerà un effetto sostanzialmente abrogativo del regime giuridico delle nullità di protezione, dal momento che si stabilisce un'equivalenza, senza alcuna verifica di effettività, tra uso selettivo delle nullità e violazione del canone di buona fede. Deve rilevarsi, tuttavia, l'insufficienza anche della esclusiva valorizzazione della buona fede soggettiva, ove ravvisabile solo se si dimostri un intento dolosamente preordinato a determinare effetti pregiudizievoli per l'altra parte.

22.3 Al fine di modulare correttamente il meccanismo di riequilibrio effettivo delle parti contrattuali di fronte all'uso selettivo delle nullità di protezione, non può mancare un esame degli investimenti complessivamente eseguiti, ponendo in comparazione quelli oggetto dell'azione di nullità, derivata dal vizio di forma del contratto quadro, con quelli che ne sono esclusi, al fine di verifi-

care se permanga un pregiudizio per l'investitore corrispondente al *petitum* azionato. In questa ultima ipotesi deve ritenersi che l'investitore abbia agito coerentemente con la funzione tipica delle nullità protettive, ovvero quella di operare a vantaggio di chi le fa valere. Pertanto, per accertare se l'uso selettivo della nullità di protezione sia stato oggettivamente finalizzato ad arrecare un pregiudizio all'intermediario, si deve verificare l'esito degli ordini non colpiti dall'azione di nullità e, ove sia stato vantaggioso per l'investitore, porlo in correlazione con il *petitum* azionato in conseguenza della proposta azione di nullità. Può accertarsi che gli ordini non colpiti dall'azione di nullità abbiano prodotto un rendimento economico superiore al pregiudizio confluito nel *petitum*. In tale ipotesi, può essere opposta, ed al solo effetto di paralizzare gli effetti della dichiarazione di nullità degli ordini selezionati, l'eccezione di buona fede, al fine di non determinare un ingiustificato sacrificio economico in capo all'intermediario stesso. Può, tuttavia, accertarsi che un danno per l'investitore, anche al netto dei rendimenti degli investimenti relativi agli ordini non colpiti dall'azione di nullità, si sia comunque determinato. Entro il limite del pregiudizio per l'investitore accertato in giudizio, l'azione di nullità non contrasta con il principio di buona fede. Oltre tale limite, opera, ove sia oggetto di allegazione, l'effetto paralizzante dell'eccezione di buona fede. Ne consegue che, se, come nel caso di specie, i rendimenti degli investimenti non colpiti dall'azione di nullità superino il *petitum*, l'effetto impeditivo è integrale, ove invece si determini un danno per l'investitore, anche all'esito della comparazione con gli altri investimenti non colpiti dalla nullità selettiva, l'effetto paralizzante dell'eccezione opererà nei limiti del vantaggio ingiustificato conseguito.

23. La soluzione della questione sottoposta all'esame del Collegio può, in conclusione, così essere sintetizzata.

Anche in relazione al d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23, comma 3, il regime giuridico delle nullità di protezione opera sul piano della legittimazione processuale e degli effetti sostanziali esclusivamente a favore dell'investitore, in deroga agli artt. 1421 e 1422 c.c. L'azione rivolta a far valere la nullità di alcuni ordini di acquisto richiede l'accertamento dell'invalidità del contratto quadro. Tale accertamento ha valore di giudicato ma l'intermediario, alla luce del peculiare regime giuridico delle nullità di protezione, non può avvalersi degli effetti diretti di tale nullità e non è conseguentemente legittimato ad agire in via riconvenzionale od in via autonoma ex artt. 1422 e 2033 c.c.. I principi di solidarietà ed uguaglianza sostanziale, di derivazione costituzionale (artt. 2, 3, 41 e 47 cost., quest'ultimo con specifico riferimento ai contratti d'investimento) sui quali le Sez. un., con la pronuncia n. 26642 del 2014, hanno riposto il fondamento e la *ratio* delle nullità di protezione operano, tuttavia, anche in funzione di riequilibrio effettivo endocontrattuale quando l'azione di nullità, utilizzata, come nella specie, in forma selettiva, determini esclusivamente un sacrificio economico sproporzionato nell'altra parte. Limitatamente a tali ipotesi, l'intermediario può opporre all'investitore un'eccezione, qualificabile come di buona fede, idonea a pa-

ralizzare gli effetti restitutori dell'azione di nullità selettiva proposta soltanto in relazione ad alcuni ordini. L'eccezione sarà opponibile, nei limiti del *petitum* azionato, come conseguenza dell'azione di nullità, ove gli investimenti, relativi agli ordini non coinvolti dall'azione, abbiano prodotto vantaggi economici per l'investitore. Ove il *petitum* sia pari od inferiore ai vantaggi conseguiti, l'effetto impeditivo dell'azione restitutoria promossa dall'investitore sarà integrale. L'effetto impeditivo sarà, invece, parziale, ove gli investimenti non colpiti dall'azione di nullità abbiano prodotto risultati positivi ma questi siano di entità inferiore al pregiudizio determinato nel *petitum*.

L'eccezione di buona fede operando su un piano diverso da quello dell'estensione degli effetti della nullità dichiarata, non è configurabile come eccezione in senso stretto non agendo sui fatti costitutivi dell'azione (di nullità) dalla quale scaturiscono gli effetti restitutori, ma sulle modalità di esercizio dei poteri endocontrattuali delle parti. Deve essere, tuttavia, oggetto di specifica allegazione.

24. La soluzione della questione di massima di particolare importanza rimessa all'esame delle Sez. un. può essere risolta alla luce del seguente principio di diritto:

“La nullità per difetto di forma scritta, contenuta nel d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23, comma 3, può essere fatta valere esclusivamente dall'investitore con la conseguenza che gli effetti processuali e sostanziali dell'accertamento operano soltanto a suo vantaggio. L'intermediario, tuttavia, ove la domanda sia diretta a colpire soltanto alcuni ordini di acquisto, può opporre l'eccezione di buona fede, se la selezione della nullità determini un ingiustificato sacrificio economico a suo danno, alla luce della complessiva esecuzione degli ordini, conseguiti alla conclusione del contratto quadro”.

25. Ne consegue, in relazione al secondo motivo di ricorso, che deve essere confermata, con correzione della motivazione *ex* art. 384 c.p.c., u.c., la statuizione contenuta nella pronuncia impugnata, alla luce del principio di diritto di cui al par. 24. Rigettati il secondo e terzo motivo, è rimesso all'esame della prima sezione civile l'esame dei rimanenti e la statuizione sulle spese processuali del presente procedimento.

(*Omissis*)

L'ESERCIZIO SELETTIVO DELLA NULLITÀ RELATIVA
PER DIFETTO DI FORMA, DI CUI ALL'ART. 23 T.U.F.,
NON SI SOTTRAE ALL'INDAGINE
SULLA MERITEVOLEZZA DEGLI INTERESSI TUTELATI

FILIPPO FIORDIPONTI, Ricercatore, Università Politecnica delle Marche

Abstract

La recente decisione delle Sezioni Unite 4 novembre 2019, n. 28314 consolida il ricorso all'esegesi funzionale della norma, guidata dai principi costituzionali e rivolta a costruire la soluzione del caso concreto, per individuare l'interesse tutelato dall'astratta previsione normativa. L'occasione è fornita dalla valutazione degli effetti, processuali e sostanziali, della nullità di protezione, che sanziona il difetto di forma del contratto quadro per la prestazione dei servizi d'investimento finanziario. Per arginare un uso della nullità selettiva, che può condurre a risultati sproporzionati, la pronuncia trova nella buona fede il criterio discriminante, provocando rinnovato dibattito in dottrina. Da un lato numerose le critiche al ricorso alla buona fede, dall'altro la constatazione che le nullità di protezione sono portatrici di un effetto rimediabile, teso a ristabilire equilibrio nel contratto asimmetrico, ma non giustificano un uso opportunistico della tutela. Al giudice il compito di scendere nell'esame del caso concreto, guidato dai principi fondanti dell'ordinamento e usando i concetti convergenti di ragionevolezza, proporzionalità e buona fede, per affermare il diritto nelle molteplici situazioni di fatto, attraverso l'applicazione funzionale della norma.

The recent decision of the Supreme Court of 4 November 2019, no. 28314 consolidates the use of functional exegesis of the law, guided by constitutional principles and aimed at building the solution of the concrete case, to identify the interest protected by the abstract provision. The opportunity is provided by the assessment of the procedural and substantive effects of the nullity of protection, which sanctions the lack of form of the framework contract for the provision of financial investment services. To stem a use of selective nullity, which can lead to disproportionate results, the pronouncement finds in good faith the discriminating criterion, provoking renewed debate in doctrine. On the one hand, there are numerous criticisms of the use of good faith and, on the other, the finding that nullity of protection has a remedial effect, aimed at restoring balance in the asymmetric contract, but does not justify an opportunistic use of protection. To the judge the task to come in the examination of the concrete case, guided from the principles founders of the order and using the convergent concepts of reasonableness, proportionality and good faith, in order to assert the law in the multiple situations of fact, through the functional application of the standard.

SOMMARIO: 1. Fonti plurali per il giusto rimedio. – 2. La buona fede discrimine della nullità selettiva. – 3. La funzione della norma ne guida gli effetti. – 4. L'emersione del rapporto economico sottostante e la centralità del fatto. – 5. L'esigenza di giustizia oltre la previsione della fattispecie astratta.

1. Fonti plurali per il giusto rimedio

Che le nullità di protezione costituiscano un portato del processo di evoluzione normativa, generalmente ricondotto alla spinta comunitaria e all'affermazione di un accentuato mercatismo¹, è ormai cronaca. Del pari il costante ricorso ad una regolazione "formalista", che al vincolo di forma imposto all'autonomia negoziale assegna funzione di riequilibrio nei contratti asimmetrici, con diffusi interventi che possono riguardare sia la fase precontrattuale², i contenuti stessi del contratto e il controllo della sua esecuzione³. Sono noti altresì gli studi rivolti all'individuazione di una specifica categoria⁴ che compendia le nullità di

¹ La sintetica locuzione utilizzata, piuttosto diffusa, rinvia ad un prevalere di ragioni commerciali rispetto al tradizionale assetto sistematico costruito sulla prevedibilità del fatto, in quanto riconducibile alla prescrizione legale. Di certo l'Unione europea è stata vettore di decisivo forte sviluppo degli scambi commerciali, ma più ampio è il movimento di transizione verso il recupero della centralità del fatto in sé. Per G. BENEDETTI, *Ritorno al diritto ed ermeneutica dell'effettività*, in P. GROSSI (a cura di), *Personae e Mercato*, notazioni a *Ritorno al diritto*, Bari, 2015, p. 8: «[L]a globalizzazione avanzante contrappone al riduzionismo ottocentesco l'odierno pluralismo, con la sua dinamica economica caratterizzata da tratti inediti. Il mercato, divenuto egemone, sembra imporre le regole del gioco in un diritto sconfinato. Si tratta, precisa Grossi, di una fattualità "singolarissima" che finisce col "mandare in soffitta" il legalismo formalista».

² Rilevante e recente esempio di vincolo formale introdotto in fase precontrattuale è costituito dalle modalità semplificate d'informazione, quali riassunte nei KID (Key information document), introdotto dal Reg. (EU) n. 1286/2014, che si occupa di «documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati». Il documento ha natura precontrattuale e contiene in modo semplificato le sole informazioni chiave relative al prodotto finanziario per consentire all'investitore al dettaglio di assumere decisioni consapevoli e informate. È una soluzione ancora di tipo formale, che anticipa alla fase precontrattuale gli obblighi di trasparenza e testimonia di una cura rivolta a colmare il *gap* informativo tra le parti. Concorre ad ottenere una operatività maggiormente attenta al profilo dell'investitore al dettaglio.

³ Su tutti, diffusamente, P. PERLINGIERI, *Forma dei negozi e formalismo degli interpreti*, Napoli, 1987, *passim* e spec. p. 59 ss; v. S. PAGLIANTINI, *Neoformalismo contrattuale*, in *Enc. dir.*, Ann. IV, Milano, 2011, p. 772 ss.; G. BERTI DE MARINIS, *La forma del contratto nel sistema di tutele del contraente debole*, Napoli, 2013, p. 166 ss.

⁴ In questo senso v. A. DOLMETTA, *All'essenza della nullità di protezione: l'operatività a vantaggio. Per una critica costruttiva di Cass. SS.UU., n. 28314/2019*, in *Riv. dir. banc.*, 2020, p. 95: «[i]n questa sequenza motivazionale, a me pare, un transito impor-

protezione, distinta dai tradizionali istituti della nullità e dell'annullabilità, che ne possa definire i caratteri e gli effetti o, piuttosto, al riconoscimento dell'appartenere le nullità, assolute e relative, al medesimo albero genetico. Peraltro la costruzione di una categoria unitaria favorisce un approccio sistematico che, pur nella diversità degli istituti, si concentra sull'interesse protetto dalla norma, sui fini di tutela perseguiti e sulle conseguenze rimediali, che ne discendono. Non un'attività classificatoria volta a tipizzare il fenomeno, ma l'emersione del carattere unitario dell'ordinamento quale riferimento valoriale, che guida ad indagare la meritevolezza dell'interesse protetto e, secondo l'insegnamento di autorevole dottrina, ad individuare il "perché" della previsione normativa⁵. La domanda di giustizia che emana dal fatto⁶ non trova risposta nel solo modello previsionale astratto, bensì nell'applicazione dei valori fondanti dell'ordinamento,

tante nella giurisprudenza della Corte, che va sottolineato. Che prima di tutto è, naturalmente, quello dato dal passaggio dalla constatazione della esistenza di più serie disciplinari, più o meno assonanti tra loro, al consapevole riconoscimento dell'attuale presenza di una categoria (*ante omnia*) dommatica a sé stante, come rappresentata dalla nullità di protezione. Ma più ancora importante è l'ulteriore passaggio, che pare possibile leggere nello svolgimento della detta sequenza. La categoria della nullità di protezione, dunque, ha come tratto dominante (o *focus*) proprio l'operatività a vantaggio del solo cliente». Diversa la posizione di G. BERTI DE MARINIS, *Nullità relativa, protezione del cliente ed interessi meritevoli di tutela*, nota a Trib. Milano 29 aprile 2015, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, p. 286, che critica la decisione che ammette l'uso selettivo della nullità, osservando: «anche nella qualificazione del concetto di "interesse" si riscontrava una interpretazione estremamente rigida che, di fatto, confondeva lo stesso con la sussistenza di un mero "vantaggio" che il soggetto poteva trarre dalla declaratoria di nullità del contratto», mentre l'interesse meritevole di tutela va indagato con riferimento al caso concreto, accertando l'eventuale abuso del diritto». Ivi ulteriori riferimenti in dottrina, tra questi per la necessità di «configurare una categoria unitaria di nullità (e di invalidità)», G. PERLINGIERI, *La convalida delle nullità di protezione e la sanatoria dei negozi giuridici*, Napoli, 2011, p. 89.

⁵ È naturale il rinvio al pensiero di P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, Napoli, 2001, p. 158: «[o]gni come del diritto ha sempre un perché giuridicamente rilevante: l'art. 1325, n. 4, è soltanto un frantume di norma che si integra di volta, in volta con la disciplina del singolo atto. Il perché (la funzione) si ricava non dalla previsione della "sanzione" nullità, ma dal necessario fondamento della previsione normativa».

⁶ Cfr. P. GROSSI, *Sulla odierna attualità del diritto*, in *Giust. civ.*, 2014, p. 1: «[u]na sorta di piattaforma, che funge da imprescindibile contesto in cui il diritto opera. Fatti naturali, che possono consistere in conformazioni della realtà materiale, della *rerum natura*, ossia in una certa complessione geo-fisica di un territorio, in un certo assetto climatico, nel decorso bruto del tempo, e così via; fatti sociali, che possono consistere in tensioni e lotte sociali, assestamenti organizzativi, costumanze, e così via; fatti economici, che possono consistere in dovizia o scarsità di prodotti vitali, circolazione o stasi dei prodotti, e così via».

realizzata in sede giurisdizionale, necessaria per guidare l'azione dell'interprete nella individuazione dell'interesse meritevole di protezione.

Il fatto può trovare compiuta disciplina attraverso l'interazione tra norme comuni e diritto speciale⁷, ma l'esclusiva dell'astratta prevedibilità è inadeguata per fornire appagante risposta di giustizia, laddove la casistica propone situazioni non catalogabili nei canoni prefissati. Di qui la crisi della fattispecie⁸, che spinge verso il superamento del classico rapporto tra norma astratta ed evento concreto, per cui non c'è caso, se non previsto nel modello normativo. È inevitabile prendere atto che la mobilità dei rapporti economici e la molteplicità della casistica non possono essere ristretti entro un'astratta prevedibilità, che in modo ineluttabile si autolimita, nel momento in cui scende a disegnare la fattispecie. Ai principi che conformano il sistema il compito di guidare la giustizia, anche fuori dai vincoli della fattispecie. È conseguente osservare come il ruolo della buona fede, tra i principi che innervano il tessuto costituente⁹, si afferma progressivamente nella pluralità delle fonti, per rispondere alla domanda di giustizia che il fatto propone al giudicante. Non sorprende dunque che le Sezioni Unite abbiano assunto la buona fede¹⁰ come discriminante nella valuta-

⁷ Numerosi i contributi sul punto, tra gli altri, C. CASTRONOVO, *Diritto privato generale e diritti secondi. La ripresa di un tema*, in *Eur. dir. priv.*, 2006, p. 397: «la formulazione della categoria dei diritti secondi traeva dalla considerazione di certi ceppi normativi spostati dal tronco centrale del diritto comune e assoggettati a una logica diversa»; A. ZOPPINI, *Sul rapporto di specialità tra norme appartenenti ai «codici di settore» (muovendo dal confronto tra nuovo contratto e modificazione del regolamento contrattuale nel codice del consumo e nel codice delle comunicazioni elettroniche)*, in *judicium.it*; 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, p. 15 ss.

⁸ Ancora N. IRTI, *La crisi della fattispecie*, *Riv. dir. proc.*, 2014, p. 41: «[i] due fenomeni, ora tratteggiati nei contorni d'insieme, determinano la crisi della fattispecie, che è anche crisi del caso, poiché la fattispecie serve a ricondurre il fatto entro il modello tipico, e il caso è caso, e non opaco e inespressivo accadere, solo quando è riconosciuto dalla norma. Si estingue il "caso", come posizione logica e rapporto tra evento e fattispecie, ma nasce e cresce la "casistica", il repertorio: cioè, appunto, la "statistica" di decisioni su vicende concrete e particolari. L'applicazione non è più un rapporto logico, ma il risultato aritmetico quantitativo della casistica. Se il giudice decide secondo valori, e dunque non procede allo stretto controllo di conformità tra eventi e singole fattispecie, allora la parte può ben sciogliersi dal vincolo di *causa petendi* e *petitum*, e prospettare una complessiva situazione di vita, per la quale chiede la risposta del valore».

⁹ Com'è noto il principio di buona fede trova base nel dovere di solidarietà sancito nell'art. 2 cost.

¹⁰ G. VETTORI, *Oltre il consumatore*, in *Pers. merc.*, p. 320, ricorda: «[i]l ruolo della buona fede nella formazione, interpretazione ed esecuzione del contratto è profondamente mutato. Basta leggere un repertorio. Comportamenti delle parti e circostanze di fatto assumono un rilievo impensabile solo qualche anno fa. Uno studioso o un avvo-

zione di un comportamento, che non attiene né alla formazione, né alla esecuzione del contratto, ma all'uso dei mezzi di tutela apprestati dal legislatore e, dunque, per l'individuazione della giusta misura del rimedio accordato. Prima ancora del risultato delle scelte ermeneutiche svolte, emerge l'ulteriore conferma dell'adesione ad un approccio funzionale, che concentra la sua attenzione sul "che cosa" la norma persegue e ne connette la coerenza con la cornice dei valori che formano il nucleo dei diritti inviolabili, costituzionalmente protetti.

2. *La buona fede discrimine della nullità selettiva*

Il caso che ha impegnato le Sezioni Unite nasce da una vicenda, riguardante i servizi d'investimento finanziari resi da una banca in favore di cliente consumatore. L'oggetto del contendere sono le conseguenze del mancato rispetto della forma scritta *ad substantiam* del contratto quadro¹¹, che disciplina lo svolgi-

cato che ignorasse questo elemento di novità farebbe male il suo lavoro». La S.C. ha affermato che buona fede e correttezza «consentono al giudice di intervenire anche in senso modificativo o integrativo del contratto, qualora ciò sia necessario per garantire l'equo contemperamento degli interessi delle parti e prevenire o reprimere l'abuso del diritto». Così Cass., 18 settembre 2009, n. 20106, in *Foro it.*, I, 2010, c. 85, con nota di R. PARDOLESI e A. PALMIERI, *Della serie "a volte ritornano": l'abuso del diritto alla riscossa*; E. GIORGINI, *Recesso ad nutum secondo ragionevolezza*, in *Rass. dir. civ.*, 2010, p. 579; F. PANETTI, *Buona fede, recesso ad nutum ed investimenti non recuperabili dell'affiliato nella disciplina dei contratti di distribuzione*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, p. 653.

¹¹ Sia nella giurisprudenza pratica, che teorica prevale l'opinione di chi assimila il contratto quadro al mandato, annettendo soltanto a quello gli obblighi di forma, mentre non è riconosciuta natura contrattuale ai successivi atti, dispositivi degli investimenti, ritenuti meramente esecutivi e di libera forma. In dottrina E. GABRIELLI e R. LENER, *Mercati, strumenti finanziari e contratti di investimento*, in AA.Vv., *I contratti del mercato finanziario*, in *Trattato dei contratti*, diretto da Rescigno e Gabrielli, Torino, 2004, spec. p. 45 affermano che «l'art. 23 t.u.f. non prevede un tipo denominato contratto di investimento, ma eleva la figura a categoria trasversale comprensiva, per finalità protettive degli investitori e di regolazione del mercato, di tutti i singoli contratti di investimento»; per R. RESTUCCIA, *Profili del contratto di gestione patrimoniale individuale*, Milano, 2009, p. 192: «[s]i tratta piuttosto di una disciplina di protezione (ne è un esempio significativo il particolare regime che l'art. 23 tuf prevede in tema di nullità del contratto concluso senza l'osservanza della forma prescritta: nullità che, nel nostro caso, è azionabile esclusivamente dal cliente) destinata a realizzare, in via mediata, gli obiettivi che il tuf si prefigge»; G. BERTI DE MARINIS, *L'invalidità formale nei contratti di investimento*, nota a Cass., 22 dicembre 2011, n. 28432, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, p. 37, con approfondimento delle tesi che riconoscono nel contratto quadro per i servizi d'investimento un contratto di mandato ovvero un contratto normativo. Il rapporto esistente tra il contratto quadro e i singoli ordini di investimento è stato ricostruito già da Cass., Sez. un., nn. 26724 e 26725 del 2007, per le quali si può affermare che ad avere natura sostanzialmente contrattuale è unicamente il c.d. contratto quadro e, per contro,

mento del rapporto e l'esecuzione dei singoli ordini impartiti dal cliente, a tenore dell'art. 23, comma 3, t.u.f.¹². La S.C. si richiama alla linea argomentativa adottata nel ben noto precedente del 16 gennaio 2018, n. 898¹³, che ha affer-

gli ordini di borsa assumono esclusivamente la veste di negozi esecutivi che traggono la loro causa dalla previa stipulazione del primo. È il noto *larweisung* ovvero quando l'utente ordina un trasferimento all'intermediario impartisce un ordine che si origina dal contratto quadro, superandola ricostruzione sollevata con l'avvento della direttiva 97/5/CE ove si segnava il passaggio dal *wrisungresrgiem* al *vertarasystem* per la quale dalle originarie *weisnug* ciascun rapporto veniva a configurarsi quale singolo contratto.

¹² Senza pretesa di esaustività sui contratti di intermediazione finanziaria si v. G. ALPA, in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, Padova, 1998, sub art. 23, p. 255; R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, Torino, 2006, p. 17; M. LOBUONO, *La responsabilità degli intermediari finanziari*, Napoli, 1999.

¹³ Cfr. Cass, Sez. un., 16 gennaio 2018, n. 898, in *Dejure* online, la questione era stata rimessa all'esame delle Sezioni unite, le quali erano state investite circa la correttezza di un uso selettivo della nullità in subordine a quella della nullità o meno del contratto quadro sottoscritto dal solo investitore. Questione rimasta assorbita dal momento che il Collegio ha riconosciuto come la nullità per vizi di forma del contratto quadro può essere esclusa in assenza della sottoscrizione da parte dell'intermediario. Infatti il perfezionamento dell'accordo contrattuale può desumersi dai «comportamenti concludenti dallo stesso tenuti». Per il rispetto dei requisiti di forma è ritenuta sufficiente la redazione in forma scritta, su un modulo prestampato a cura dell'intermediario, la consegna di un esemplare del testo contrattuale al cliente e la sola sottoscrizione di quest'ultimo, cui però faccia seguito la concreta esecuzione dei servizi ivi previsti e regolati. La sentenza è reperibile in *dirittobancario.it* con nota parzialmente critica di G. MATTARELLA, *Le Sezioni Unite si pronunciano sul requisito di forma di cui all'art. 23 TUF: non è necessaria la sottoscrizione dell'intermediario finanziario. Commento a Casazione Civile, Sez. Un., 16 gennaio 2018, n. 898*, in *Riv. dir. banc.*, 2018. Inoltre in *Foro it.*, I, 2018, c. 928, nota di C. MEDICI, *Contratti di investimento monofirma: l'avvallo delle sezioni unite*, che, in forza della distinzione tra «le regole di validità del contratto e le regole di responsabilità per la violazione di condotte», ipotizza un possibile rischio di «indebite sovrapposizioni» con il principio di proporzionalità della sanzione. Tra gli altri anche S. PAGLIANTINI, *Il contratto monofirma nella prospettiva dell'art. 1341 cod. civ.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2018, p. 729: «pure per noi infatti i contratti di intermediazione finanziaria sottoscritti dal solo investitore sono validi»; U. SALANITRO, *Nullità per mancanza di forma e "contratti mediante corrispondenza"*, in *Nuova giur. civ. comm.*, V, 2018, p. 737: «[l']obiettivo che si pone la sentenza – e che mi sembra ampiamente condivisibile – è di evitare interpretazioni che possano offrire all'investitore [...] la possibilità di comportamenti opportunistici». Per C. SCOGNAMIGLIO, *Contratti monofirma nei servizi di investimento e scopo di protezione della forma*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2018, p. 743: «Se quelle fin qui sintetizzate sono le ragioni tali da rendere di indubbio interesse la duplice sentenza delle sezioni unite [...] la rilevazione delle stesse consente subito di orientare il discorso e – è opportuno anticiparlo fin d'ora – la sua condivisibilità». Sia infine consentito il richiamo a F. FIORIDIPONTI, *La giurisprudenza*

mato la validità del contratto quadro c.d. “monofirma”, recante cioè la sola firma dell'investitore, con evidente lettura funzionale della norma. Anzi, vale qui ricordare come il giudicante abbia valutato il complesso degli adempimenti osservati dall'intermediario e ritenuto assolta la funzione di tutela, assegnata al vincolo formale, nell'ambito di un più ampio procedimento informativo. In questa occasione però il vizio formale¹⁴, per mancata sottoscrizione da parte dell'intermediario, è stato accertato dal giudice del merito e non ha formato oggetto di impugnazione¹⁵. Occorre aggiungere che ricorrente avverso la decisione della Corte di Appello è l'investitore, che contesta la legittimità dell'eccezione di compensazione opposta dall'intermediario alla richiesta restitutoria, fondata sulla nullità di protezione. Il giudizio si è così concentrato sugli effetti dell'istituto, posto a difesa del contraente debole¹⁶, prestandosi alla disamina degli aspetti inerenti la legittimazione ristretta ad avvalersi della sanzione della nullità¹⁷ e degli effetti sostanziali, che ne derivano. In particolare sul piano rimediabile, con un intermediario, che non ha titolo per avvalersi del difetto formale del contratto e reclamarne la nullità, né per agire in via riconvenzionale ovvero

delle sezioni unite accende il dibattito sul carattere formale del contratto ex art. 23 t.u.f., in Nuova giur. civ. comm., 2018, p. 1844 ss.

¹⁴ P. BARCELLONA, *Diritto privato e società moderna*, Napoli, 1996, ricorda come «essere la regolarità formale del gioco contrattuale unico parametro cui commisurare la legalità e la giustizia del regolamento». Diversamente forte sarebbe il rischio dell'imprevedibilità, così N. IRTI, cfr., tra altri scritti, *La crisi della fattispecie*, in *Riv. dir. proc. civ.*, 2014, p. 36: «[l']astrattezza, che oggi “maestri” vaghi di novità e allievi impazienti sogliono denunciare come vizio o limite della norma giuridica, ne è invero la nota più profonda e grandiosa. [...] Il diritto vuole impadronirsi dell'evento, e farne un caso della propria applicazione. Non è il caso che fa l'applicazione [...], ma l'applicazione che fa il caso. L'evento diventa “caso” solo se soddisfa il calcolo di probabilità, perciò entrando nella volontà normativa e ricevendo un predicato giuridico».

¹⁵ Sembra opportuno ricordare che il ricorrente (l'investitore) ha sostenuto la tesi di un accertamento incidentale del vizio formale del contratto quadro, che dunque non avrebbe formato oggetto di giudicato.

¹⁶ S. PAGLIANTINI, *La nullità di protezione come nullità selettiva?*, in *Foro it.*, I, 2019, c. 975, ricorda che se a venire dedotta in giudizio è la nullità di un singolo ordine, il giudicato che interviene su quella operazione non investe le altre, tanto è vero che risulterà poi esperibile una azione risarcitoria, che trae origine da un ordine di acquisto. Se invece si deve far valere a monte la nullità del contratto quadro sorge il problema.

¹⁷ Sulla nullità di protezione si rimanda a V. ROPPO, *Il contratto*, in *Tratt. dir. priv.* Iudica e Zatti, Milano, 2001, p. 841: «disposte nell'interesse di una parte in quanto esponente di una categoria sociale meritevole di particolare tutela nei confronti dell'altra»; A. GENTILI, *Le invalidità*, in AA.VV., *I contratti in generale*, (a cura di) E. GABRIELLI, in *Trattato dei contratti*, p. 1540. Per F. GRECO, *Nullità selettiva...esiste ancora la protezione?*, in *Riv. dir. risp.*, I, 2020 ricorda come «la nullità di protezione è una tipologia spuria introdotta nel panorama comunitario e nazionale proprio per compensare, giudizialmente l'invetterata e irriducibile disparità contrattuale tra le parti».

attraverso un'azione restitutoria a tenore dell'art. 2033 c.c., posto che in tal modo andrebbe disperso il beneficio garantito all'investitore¹⁸. La questione consiste nella individuazione del contenuto e dei limiti del diritto del cliente ad ottenere tutela e nella fondatezza di una domanda volta ad estrapolare i soli risultati negativi degli investimenti, operando una selezione a posteriori, che intende conservare le utilità derivanti da operazioni concluse con esito favorevole. Come si è detto gli obiettivi di protezione della parte debole si esprimono attraverso una disciplina di vantaggio, rivolta ad elidere le negative conseguenze degli investimenti contestati. Al contempo non è sostenibile che il legislatore abbia inteso gravare l'intermediario di oneri, che esulano da ragioni rimediali. Questo il punto di attrito tra un utilizzo selettivo della nullità e gli effetti che ne derivano sul piano sostanziale, esposti al rischio di un uso opportunistico.

Il disposto normativo associa al difetto formale del contratto quadro una sanzione certa, ma di applicazione eventuale. È infatti rimessa al soggetto tutelato la scelta di farne uso, esercitando un diritto potestativo che costituisce difesa rispetto agli effetti dannosi e non voluti di determinate operazioni di investimento. Parimenti è possibile la scelta inversa e, malgrado il vizio, non invocare la nullità, ottenendo l'effetto sostanziale di beneficiare del risultato dell'investimento. Il potere di azionare o meno la sanzione, riservato al solo investitore, è la situazione di vantaggio precostituita dalla norma a favore dell'investitore, con obiettivi di bilanciamento nel contratto asimmetrico¹⁹. Peral-

¹⁸ Il riconoscimento di una domanda riconvenzionale avrebbe l'effetto di far ottenere all'intermediario la caducazione di tutte le operazioni poste in essere in esecuzione del rapporto dichiarato nullo, ovvero la restituzione ai sensi dell'art. 2033 c.c. di tutti i titoli compravenduti. Come ricorda A. DOLMETTA, *All'essenza della nullità di protezione: l'operatività a vantaggio. Per una critica costruttiva di Cass. SS.UU., n. 28314/2019*, cit., p. 100 «il contraente non protetto non può neppure nel caso sia stata accertata la nullità del contratto quadro agire per l'accertamento dell'esistenza di altri ordini (e situazioni) dipendenti dal contatto medesimo. Ne può chiederlo in via riconvenzionale. Ne può agire in via di ripetizione d'indebito oggettivo, per ottenere le restituzioni connesse, per questi ordini, all'avvenuto accertamento della nullità del quadro». *Contra* P. GALLO, *Ripetizione dell'indebito. L'arricchimento che deriva da una prestazione altrui*, in *Dig. disc. priv., sez. civ.*, Torino, 1998, p. 3, «le restituzioni contrattuali nascono da un vincolo sinallagmatico, in virtù del quale le due prestazioni non paiono isolate», perciò ne deriva quanto meno per l'intermediario la possibilità di effettuare una domanda riconvenzionale.

¹⁹ G. ALPA, *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, Milano, 1998, p. 32, afferma come «la nullità relativa prevista a favore dell'investitore rimette a quest'ultimo la valutazione di merito ed esito dalla quale egli può decidere se avvalersi o non avvalersi dell'azione diretta a privare di effetti il contratto [...] la nullità relativa consente all'investitore di scegliere tra l'esecuzione integrale del contratto, come se fosse valido, e la declaratoria di invalidità del contratto, privandolo di ogni effetto [...] non sembra nemmeno coerente con il pagamento indebito

tro la valutazione d'interesse operata su questo piano non può essere che di sintesi, riassumendo, al tempo dato, l'esito complessivo delle operazioni svolte. In tal modo la nullità produrrebbe un risultato restitutorio, soltanto se il saldo derivante dal complesso delle operazioni svolte, in assenza di valido contratto quadro, fosse negativo per il cliente. Tutt'altro, com'è ovvio, l'esito di una scelta, mirata a sanzionare le sole operazioni d'investimento dall'esito negativo.

Di qui l'opinione, accolta da alcune pronunce di merito²⁰ e segnatamente da Cass., 27 aprile 2016, n. 8395, che ammette l'uso selettivo della nullità, mirato a caducare le sole operazioni con esito negativo, conservando il beneficio degli investimenti positivi, depurati da ogni infortunio di percorso. All'intermediario, privo della possibilità di eccepire il vizio formale, è invece preclusa la ripetizione dell'indebito²¹. È una ricostruzione che si concentra sul vantaggio riser-

e la sua operatività unidirezionale che discende *conditio indebiti* dall'assenza di una ragione giustificatrice».

²⁰ Tra le altre Trib. Prato, 2 agosto 2013; Trib. Taranto, 9 aprile 2014; la già ricordata Trib. Milano, 29 aprile 2015 (nota 2). Posizione confermata da Cass., 27 aprile 2016, n. 8395, in *Dejure* online, ritenendo coerente la selezione degli effetti della nullità con il principio della domanda e dell'interesse sostanziale dedotto in giudizio (artt. 99 e 100 c.p.c.).

²¹ Ricorda il Collegio che «l'indebito così come previsto nell'art. 1422 c.c. può operare solo ove la legge non limiti con norma inderogabile la facoltà di far valere la nullità ed i suoi effetti in capo ad uno dei contraenti, essendo direttamente inciso dallo statuto speciale della nullità cui si riferisce. Le nullità di protezione sono poste a presidio esclusivo del cliente. Egli *ex lege* ne può trarre i vantaggi leciti che ritiene conveniente. La selezione degli ordini sui quali dirigere la nullità è una conseguenza dell'esercizio di un diritto potestativo esclusivamente in suo favore». Diversamente in passato la Cass., 24 aprile 2018, n. 10116, in *Dejure* online, aveva stabilito che in materia di intermediazione finanziaria, allorché sia dichiarata la nullità di un ordine di investimento, i cui effetti per i principi regolanti le nullità negoziali si estendono al negozio di acquisto effettuato dall'intermediario per dare esecuzione all'ordine ricevuto, l'intermediario e l'investitore hanno diritto di ripetere l'uno nei confronti dell'altro le reciproche prestazioni, sicché è legittimamente dichiarata la compensazione tra la somma che l'investitore abbia corrisposto all'intermediario ai fini dell'investimento e la somma che l'intermediario abbia riscosso per conto dell'investitore ed abbia corrisposto al medesimo a titolo di frutti civili. Cfr. anche Cass., 16 marzo 2018, n. 6664, in *Dejure* online, la quale afferma che in tema di giudizi aventi ad oggetto rapporti di intermediazione finanziaria, ove sia stata dichiarata la nullità del contratto quadro su domanda dell'investitore, non viene precluso all'intermediario, che pure non abbia proposto la domanda di nullità anche agli ordini positivamente conclusi per il proprio cliente, di sollevare l'eccezione di compensazione con riguardo all'intero credito restitutorio che gli deriva, in tesi, dal complesso delle operazioni compiute nell'ambito del contratto quadro dichiarato nullo. La sentenza è annotata da E. CICATELLI, *Contratti di investimento e nullità protettive e tutela restitutoria*, in *Contratti*, 2018, p. 543, «accertata la nullità del contratto d'investimento, il venire meno della causa giustificativa delle attribuzioni patrimoniali comporta l'applica-

vato al contraente debole, ma dimentica che l'obiettivo rimediabile della tutela va commisurato alle circostanze di fatto, perciò nei limiti del danno effettivamente subito. Diversa la giurisprudenza formatasi al contempo in altre corti di merito²², che nell'uso selettivo della nullità, quando mirato a conservare il risultato dei soli investimenti andati a buon fine, ravvisano la violazione della buona fede oggettiva e un abuso del diritto, che legittima il giudice a non conoscere della domanda. Le Sez. un. richiamano inoltre il precedente di Cass., 16 marzo 2018, n. 6664, per cui la nullità del contratto quadro comporta l'assenza di una *causa acquirendi*, con la conseguenza di ammettere la ripetizione dell'indebito oggettivo ad iniziativa dell'intermediario. La S.C. rievoca le diverse posizioni raggiunte da dottrina e giurisprudenza²³, per poi concludere che: «trattandosi di nullità che opera al fine di ricomporre un equilibrio quanto meno formale²⁴

zione della disciplina dell'indebito oggettivo di cui all'art. 2033 c.c. con il conseguente obbligo restitutorio reciproco».

²² Si fa riferimento alla nota decisione di Trib., Modena 6 maggio 2015, n. 846, in *dirittobancario.it*, con nota di M. GENTILE, *Art. 23 TUF, Nullità derivata e buona fede: la nullità (di protezione) non "protegge" l'investitore che l'abbia invocata abusando del diritto*.

²³ Cfr. ordinanze Cass., nn. 12388, 12389 e 12390 del 2017. La prima di queste rimette la causa al Primo Presidente della Corte di Cassazione affinché valuti la sua eventuale assegnazione alle Sezioni unite civili, per la soluzione di una questione di massima di particolare importanza, consistente nel decidere sull'ammissibilità e rilevanza dell'*exceptio doli* sollevata dall'impresa di investimento per paralizzare l'uso selettivo della nullità ex art. 23 t.u.f., ovvero sulla contrarietà alla buona fede della pretesa del cliente di far valere il difetto di forma del contratto quadro per porre nel nulla, non tutte, ma solo alcune delle operazioni compiute. Numerosi gli interventi di commento in dottrina, tra i quali: G. GUIZZI, *Le Sezioni Unite e le nullità selettive nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento. qualche notazione problematica*, in *dirittobancario.it*; V. PISAPIA, *Intermediazione finanziaria: le Sezioni Unite sull'uso selettivo della nullità di protezione*, in *dirittobancario.it*; A. DALMARTELLO, *La nullità di protezione ex art. 23 tuf tra uso selettivo e buona fede del cliente*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2020, p. 32 ss.; A. DOLMETTA, *All'essenza della nullità di protezione: l'operatività a vantaggio. Per una critica costruttiva di Cass. SS.UU., n. 28314/2019*, in *Riv. dir. banc.*, 2020, p. 90; C. SCOGNAMIGLIO, *Le sezioni unite e le nullità selettive: un nuovo spazio di operatività per la clausola generale di buona fede*, in *Corr. giur.*, 2020, p. 5; S. PAGLIANTINI, *La nullità di protezione come nullità selettiva? Occhio ai concetti (ricordando Francesco Carnelutti)*, Atti del convegno *Questioni di diritto civile all'esame delle Sezioni unite*, 2019, p. 1: «arcinote sono le due opposte vedute che si contendono da tempo il campo: se la nullità di protezione l'investitore può eccepirarla come statuito da Cass. n. 8395 del 2016 pure limitatamente a taluni degli ordini di acquisto, a mezzo dei quali è stata data esecuzione al contratto viziato. Per contro viene fatto notare che in quanto edotto di una siffatta nullità del contratto quadro, l'uso speculativo che l'investitore faccia della normativa di protezione è scongiurabile, riconoscendo all'intermediario una legittimazione ad opporre un *exceptio dolo generalis*».

²⁴ Critico sul punto A. DOLMETTA, *All'essenza della nullità di protezione: l'operati-*

[...] il tratto unificante del regime giuridico delle nullità di protezione è la legittimazione esclusiva del cliente ad agire in giudizio (e) le conseguenze sostanziali di questo regime peculiare di legittimazione sono espresse nella regola normativa [...] la nullità opera soltanto a vantaggio del consumatore». Il che sembra deporre per il riconoscimento di un carattere proprio ed unificante alle nullità di protezione, ancora rinvenuto nel consueto vantaggio a scopo di riequilibrio contrattuale. Ne discende però una decisione che individua nella buona fede la chiave utile a risolvere il conflitto tra il diritto dell'investitore di scegliere quali operazioni invalidare e l'effetto di procurare un danno ingiusto all'intermediario. Il principio di diritto affermato è presentato come "terza via", ma finisce per convergere sulla verifica del saldo degli incrementi e decrementi delle somme investite. In sostanza è quel saldo a dimostrare o meno il risultato negativo, e perciò dannoso, delle operazioni svolte, con la conseguenza che la scelta di invocare la nullità torna a fondarsi su quella stessa valutazione di sintesi, che tiene conto dell'insieme degli investimenti effettuati. Non più per un'applicazione, aderente ad una nozione di vantaggio aprioristica ed insuscettabile di valutazione, bensì perché il principio di buona fede ne impedisce un uso strumentale, che supera le necessità rimediali dell'investitore. La pronuncia se riconosce effetti selettivi alla nullità di protezione di cui all'art. 23, comma 3, t.u.f.²⁵, ne riduce la capacità restitutoria nei limiti riconducibili alla situazione fattuale ed offre una ricostruzione funzionale, che si orienta sui principi guida nell'insufficienza dell'astrazione normativa²⁶.

vità a vantaggio. Per una critica costruttiva di Cass. SS.UU., n. 28314/2019, cit., p. 93 per il quale la nullità non protegge l'equilibrio sostanziale del contratto, «la lettura della nullità di protezione non può prescindere dalla circostanza che essa ha causa targata in violazioni da parte dell'operatività d'impresa di regole poste a protezione del cliente [...] il cliente rispetto al prodotto è estraneo sicché non vi è nulla da riequilibrare».

²⁵ V. Cass., 27 aprile 2016, n. 8395, in *Dejure* online, legata ad un'interpretazione per cui nel contratto di intermediazione finanziaria, la mancanza della sottoscrizione dell'intermediario non soddisfa l'obbligo della forma scritta *ad substantiam* imposto dall'art. 23 t.u.f. Il richiamo è però rivolto alla parte della decisione che riconosce la possibilità dell'uso selettivo della nullità di protezione, eccettata dall'investitore limitatamente ad alcuni degli ordini di acquisto a mezzo dei quali è stata data esecuzione al contratto viziato. Per un commento della pronuncia si rimanda a A. TUCCI, *Conclusioni del contratto e formalismo di protezione nei servizi di investimento*, in *Corr. giur.*, 2016, p. 1110 ss. Cfr., inoltre, le pronunce Trib. Torino, 12 febbraio 2007; Trib. Milano, 11 aprile 2008; Trib. Udine, 16 gennaio 2009 tutte in *Dejure* online. Contrarie alla nullità selettiva sono state invece, tra le altre, le pronunce del Trib. Torino, 7 marzo 2011, in *Corr. merito*, 2011, p. 699 con nota di M. D'AURIA, *Forma ab substantiam e uso selettivo della nullità nei contratti di investimento*, p. 703; Trib. Como, 14 febbraio 2012 e Trib. Verona, 28 giugno 2019, tutte in *Dejure* online.

²⁶ In argomento N. LIPARI, *Le categorie del diritto civile*, Milano, 2013. Cfr. anche R. RORDORF, *Buona fede e nullità selettiva nei contratti d'investimento finanziario*, in

3. *La funzione della norma ne guida gli effetti*

Data la nullità del contratto quadro, si è in presenza di un atto nullo *ab origine*, capace però di produrre validi effetti giuridici, ma dal quale non scaturisce un diritto alla ripetizione dell'indebito per entrambe le parti, come a dire che la disciplina di vantaggio riservata al contraente debole costituisce titolo idoneo a stabilizzare nella sfera dell'*accipiens* un pagamento altrimenti non dovuto. La diversa tesi porrebbe in discussione la stessa capacità selettiva della nullità di protezione, finendo per svilire quel riequilibrio che il legislatore ha inteso perseguire. Nondimeno resta da affrontare il nodo della corretta causa di attribuzione del risultato degli investimenti, quando del rapporto viziato si mantengono vive le sole operazioni, che hanno prodotto un positivo risultato²⁷.

Attenta dottrina, critica rispetto alla riconducibilità della nullità di protezione al *genus* nullità²⁸, ne riconosce la specialità rispetto all'ordinario regime,

Quest. giust., 2020, per il quale il legislatore deve «ripensare in termini di maggiore coerenza ed organicità l'intero quadro dei rimedi predisposti per fronteggiare le patologie negoziali anziché continuare ad adoperare categorie e terminologie quale quella della nullità forgiate in un contesto ed in un'ottica diversi».

²⁷ Circostanza aderente all'istituto dal momento che questo per sua natura risponde all'invalidità del negozio ristabilendo una situazione antecedente. Infatti se l'esecuzione del contratto tramite alcuni ordini genera in particolari momenti storici dei guadagni e in altri delle perdite e se l'accertamento della nullità garantisce all'investitore di eliminare quest'ultime è difficile trovare una plausibile giustificazione al fatto che egli possa contemporaneamente trattenere i guadagni. Di questo avviso F. MESSINEO, *Il contratto in generale*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu e Messineo, Milano, 1972, p. 180 per il quale la nullità di protezione produce i medesimi effetti della nullità classica. La distinzione è data solo dal potere riconosciuto a una parte di sollevarla. Oppure anche F. SANTORO PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, 1964, p. 274 che arriva a definire la nullità relativa come intrinsecamente contraddittoria, per l'a. la nullità non può che dirimere il negozio privandolo della sua efficacia interamente e rispetto ad entrambe le parti. Per G. PETTI, *L'esercizio selettivo dell'azione di nullità verso il giudizio delle Sezioni Unite*, in *Contratti*, 2019, p. 285 non sembra coerente con il sistema della *conditio indebiti* l'operatività unilaterale degli obblighi restitutori dal momento che discendono dall'assenza di una ragione giustificatrice di pagamento. Ancora P. RESCIGNO, *Obbligazioni*, in *Enc. dir.*, 1979, p. 159 secondo il quale la disciplina dell'indebito «mira a ristabilire l'equilibrio tra due sfere giuridiche rispettivamente incrementate e diminuite»; L. ZAPPATA, *Le restituzioni nei contratti nulli*, in G. DE NOVA (a cura di), *Le restituzioni contrattuali*, Padova, 2012, p. 135, afferma che «non è compito della ripetizione riequilibrare la posizione delle parti, e che, qualora sia davvero questa la *ratio* delle norme che dispongono le nullità da asimmetria del potere contrattuale, è anche vero che il legislatore non può trasformare il soggetto debole in soggetto incapace [...] altro è reprimere la negoziazione ingiusta altro è piegare lo strumento restitutorio a finalità ulteriori che non gli sono proprie».

²⁸ Sulla nullità di protezione come categoria si rimanda ad A. DOLMETTA, *All'essenza*

che ha fonte negli artt. 1421e 1422 c.c. È l'individuazione della specifica categoria, cui si è fatto cenno, che si distingue per assumere caratteri autonomi, giustificati dalla ratio protettiva, ed introduce una regolazione propria in ordine alla legittimazione processuale e alle sue conseguenze sostanziali. Per questa via si supera il criterio, secondo cui le eventuali attribuzioni in capo alle parti sarebbero prive di causa²⁹. Aldilà della ricostruzione così argomentata, il riconoscimento di una nullità *sub species* s'inserisce in una visione sistematica, che prende spunto dalla constatazione, che oggi le tradizionali categorie ordinarie si confrontano con una casistica di accresciuta complessità e progressiva evoluzione, cui corrisponde una maggiore articolazione regolatoria, complici anche le disposizioni secondarie³⁰. Emblematica in argomento l'affermazione di chi ha

*della nullità di protezione: l'operatività a vantaggio. Per una critica costruttiva di Cass. SS.UU., n. 28314/2019, cit., p. 96, il quale riconosce che una tale interpretazione porta a ritenere un passaggio da più serie disciplinari a una categoria unitaria di nullità di protezione, come nullità che opera a solo vantaggio del cliente. In particolare «con una categoria di nullità di protezione viene ad evolvere il rapporto con il c.d. istituto generale della nullità. Si esprime in maniera autonoma rappresentando un peculiare statuto del vizio di nullità negoziale. Di conseguenza, il rapporto tra le singole discipline di legge, che la contemplan e il c.d. sistema generale della nullità codicistica risulta in ogni caso filtrato dalla presenza e consistenza di tale sistema». Cfr. Cass., Sez. un., 12 dicembre 2014, n. 26242, in *Dejure* online: «la nullità di protezione è figura venuta a formarsi, e isolarsi, in via di progressivo distacco e allontanamento dall'istituto madre: un poco alla volta e senza possedere un preciso, compiuto disegno disciplinare a monte». Viene definita nullità nuova da M. MANTOVANI, *La disciplina del contratto nullo*, in *Tratt. contr. Roppo*, Milano, 2006, p. 80. In argomento cfr. anche S. PAGLIANTINI, *L'irripetibilità virtuale della nullità di protezione nella cornice di una eccezione ex fide bona*, in *Nuova giur. comm.*, 2020, p. 170. Non può invece essere assimilata la nullità relativa all'annullabilità, dal momento che mancherebbe un collegamento con l'ordine pubblico di protezione. Cfr. Cass., 12 dicembre 2014, n. 26242, in *Pluris* online, per cui le nullità di protezione si caratterizzano per una precipua natura ancipite, siccome funzionali nel contempo alla tutela di un interesse tanto generale quanto particolare. Perciò l'annullabilità anche se prossima alla nullità di protezione mantiene pur sempre una diversità perché è volta al solo interesse particolare. Al contrario la nullità per quanto relativa persegue obiettivi più ampi. Cfr. in argomento, V. ROPPO, *Il contratto*, Milano, 2011, p. 842 «l'annullabilità persegue l'interesse particolare della parte protetta in relazione alla condizione soggettiva in cui la stessa versa [...] proteggere le vittime di errori non è se non indirettamente e mediamente un obiettivo politico, proteggere i clienti delle banche contro le banche è invece un obiettivo di politica economica».*

²⁹ La mancanza di un regime restitutorio *ad hoc* nel caso di nullità di protezione era già stato messo in evidenza da S. PAGLIANTINI, *Nullità formali bancarie e restituzioni*, in *Nuova giur. comm.*, 2013, p. 179.

³⁰ Cfr. V. SCALISI, *Contratto e regolamento nel piano d'azione delle nullità di protezione*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, p. 460, il quale ricorda come questa non sia una categoria monistica, bensì plurale «irriducibile a uno schema unitario e compatto, come pure a

ricordato come «ormai l'eccezione è pari alla regola»³¹, aprendo così all'indipendenza dalla rigida connessione tra modello normativo e fatto giuridicamente rilevante. Per limitarci al caso di specie basti pensare al carattere dell'assolutezza, tipicamente affermato dall'art. 1421 c.c., ed alla relatività che va invece a connotare la legittimazione ad agire in un'ampia area negoziale³²: contratti dei consumatori, rapporti bancari, compravendita di immobili da costruire. Per dire che l'astratta previsione letterale deve misurarsi con il caso concreto, il solo idoneo a saggiare lo spirito della norma. La decisione in commento attualizza una lettura, tendente a valorizzare la molteplicità delle situazioni con cui si misura lo stesso formalismo, focalizzandosi sulla funzione svolta dalla nullità in relazione alla *ratio* espressa dal contratto³³. Un'esegesi, che muove dalla circostanza per cui la nullità relativa, ancorata alla parte debole, libera d'individuare le operazioni impugnabili, si riflette sul piano sostanziale, attraverso gli effetti che produce³⁴. Per il Collegio l'indebito è infatti «direttamente inciso dallo statuto

uno statuto normativo uniforme ed omogeneo. Le singole figure sembrano anzi sostituire la tappa più significativa e forse la manifestazione più saliente di quel lento ma inesorabile cammino che in poco meno di un quarto di secolo, ha portato anche la nullità al pari di tutte o quasi le altre categorie e istituti del diritto civile dall'unità alla pluralità».

³¹ R. RORDORF, *Buona fede e nullità selettiva nei contratti d'investimento finanziario*, cit., p. 3.

³² C'è chi ha messo in discussione l'assolutezza come regola generale della legittimazione ad agire per ottenere la declaratoria di nullità come P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, Napoli, 2006, p. 134 «se la nullità è assoluta si trascura che essa è divenuta per lo più nullità di protezione di garanzia, sí che non più chiunque vi ha interesse è legittimato a far valere la nullità ma soltanto colui che è garantito dalla nullità». Si veda anche A. DOLMETTA, *All'essenza della nullità di protezione: l'operatività a vantaggio. Per una critica costruttiva di Cass. SS.UU., n. 28314/2019*, cit., p. 96, il quale riconosce che la nullità di protezione può essere avviata pure da un terzo dal momento che «nulla esclude che l'azione giudiziale intesa all'accertamento della nullità di protezione sia avviata da un terzo (tipico in proposito l'esempio del fideiussore), purché la stessa risulti nel concreto diretta ad operare a vantaggio del cliente». Si rimanda inoltre a U. MALVAGNA, *Credito fondiario, nullità a vantaggio del cliente e legittimazione di altri*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, p. 141 ss.

³³ In argomento è noto l'insegnamento di P. PERLINGIERI, *Forma dei negozi e formalismo degli interpreti*, Napoli, 1987, (2ª rist. 1994), p. 16, che afferma l'esigenza metodologica di «una ermeneutica della singola disposizione assiologicamente orientata secondo le indicazioni, generali e fondamentali, del sistema. Soltanto in tal modo il formalismo, contenuto nelle singole prescrizioni variamente datate, può assumere un significato congruo e rispondente alla legalità costituzionale senza accedere ad alcun apriorismo»; ID., *L'interpretazione della legge come sistematica ed assiologica. Il brocardo in claris non fit interpretatio, l'art. 12 disp. prel. c.c. e la nuova scuola dell'esegesi*, in *Rass. dir. civ.*, 1985, p. 990 ss.

³⁴ Per A. DOLMETTA, *All'essenza della nullità di protezione: l'operatività a vantag-*

speciale della nullità cui si riferisce»³⁵ e la ricostruzione del quadro sistematico di riferimento viene sostenuta dagli espressi richiami agli artt. 127, comma 2, t.u.b., ove testualmente si riconosce come la nullità di protezione «opera solo a vantaggio del cliente», e all'art. 36, comma 3, cod. cons., in punto di clausole vessatorie³⁶. Per usare le parole di autorevole dottrina sembra che il Collegio abbia accettato il perché della norma e di conseguenza constatato il concreto avveramento della tutela attesa attraverso il come³⁷. L'attenzione va dunque alla

*gio. Per una critica costruttiva di Cass. SS.UU., n. 28314/2019, cit., p. 100, «ciò è dipeso dalla conformazione strutturale delle nullità di protezione. Che secondo la sua propria morfologia e in via di completamento di una coerente regolamentazione di certe fattispecie contrattuali e dei relativi rapporti esecutivi intende propriamente sbilanciare una disciplina normativa [...] a favore di una determinata categoria di soggetti o meglio di una posizione del rapporto». Vi sono anche altre ipotesi che rimarcano il medesimo spirito ad esempio nella subfornitura l. n. 192 del 1998 l'art. 2, comma 1, fa salvo il diritto del subfornitore al corrispettivo per le prestazioni già effettuate, quindi deroga all'art. 2033 c.c. (variabile alla ripetizione); così come per l'art. 167, comma 2, cod. ass. Diversamente la nullità relativa non deroga all'art. 2033 c.c., ad esempio nell'art. 125 bis, comma 9, t.u.b., ove si riconosce che il consumatore debba restituire le somme utilizzate da corrispondersi a rate. Cfr. ID., o.u.c., p. 94, il quale ritiene altresì che tale approccio garantisca l'operativa a vantaggio cioè il *focus* informante della nullità di protezione e che tale operatività ingloba anche gli effetti sostanziali dell'azione, che siano conseguenza diretta della stessa. Inoltre si v. V. SCALISI, *Il diritto europeo dei rimedi: invalidità e inefficacia*, in *Europa dir. priv.*, 2001, p. 847, il quale ricorda come a prevalere sia stata a lungo una «logica decontestualizzante e astrante, generale e uniformante, propria della tecnica “fattispecie-effetti”, funzionale e ubbidiente solo ai noti principi cardine del diritto privato moderno: soggetto del diritto unico e astratto, principio di uguaglianza in senso soltanto formale».*

³⁵ M. RIZZUTI, *Nullità selettiva e abuso del processo: la parola alle sezioni unite*, in *Corr. giur.*, 2019, p. 173.

³⁶ Per R. RORDORF, *Buona fede e nullità selettiva nei contratti d'investimento finanziario*, cit., la scelta di seguire la previsione del t.u.b. e del codice del consumo è mossa dall'intento di evitare di cadere in contrasti discriminatori e di illegittimità costituzionale, mantenere cioè medesime tutele per investitori, risparmiatori e consumatori. I due testi unici sopra ricordati sembrano muovere da medesimi interessi non a caso entrambi richiedono per tutti i rispettivi contratti la medesima forma scritta a pena di nullità.

³⁷ «Si deve replicare che ogni come del diritto ha sempre un perché giuridicamente rilevante», è la ben nota espressione di sintesi utilizzata da P. PERLINGIERI, *Forma dei negozi e formalismo degli interpreti*, cit., p. 45; ID., *Note critiche sul rapporto tra forma negoziale ed autonomia*, in *Studi in onore di Michele Giorgianni*, Napoli, 1988, p. 580, nel sottolineare come ogni norma, «non può non rispondere ad un giudizio di meritevolezza, idoneità, coerenza e ragionevolezza secondo la rilevanza degli interessi e dei valori in gioco nel singolo atto negoziale». È il pensiero che si contrappone all'orientamento che nella forma degli atti individua «un semplice elemento di struttura», v. la

corretta realizzazione degli scopi che la norma persegue, piuttosto che alla mera analisi della categoria. Come dire che ad un contratto asimmetrico corrisponde asimmetria di tutela. La disciplina dell'indebito viene letta in chiave assiologica, basandosi sull'equità del caso concreto³⁸, chiamato a guidare la tutela della parte debole, per evitare un'applicazione restitutoria automatica e tale da vanificare la premialità della protezione³⁹.

4. *L'emersione del rapporto economico sottostante e la centralità del fatto*

Il percorso seguito dalla S.C. conduce al riconoscimento della specificità del regime della nullità di protezione sia sul piano processuale, che sostanziale, con conseguente possibilità di un suo uso selettivo. Sul piano dei fatti le Sez. un. hanno però dovuto considerare il rischio concreto di un eventuale comportamento opportunistico dell'investitore, che agisca al fine di ottenere una restituzione pilotata nei limiti del risultato negativo⁴⁰. Come si è detto, adottata la li-

ferma posizione di N. IRTI, *Idola libertatis, tre esercizi sul formalismo giuridico*, Milano, 1985, p. 50; Id. *Del falso principio di libertà delle forme. Strutture forti e strutture deboli*, in *Studi in onore di Michele Giorgianni*, cit., p. 452, che rileva come nel momento in cui il vincolo di forma è parte della struttura del contratto, è inutile chiedersi il fine della previsione, data l'essenzialità dell'elemento.

³⁸ Sul punto G. VERDE, *Profili del processo civile*, Milano, 2006, p. 241; P. PERLINGIERI, *Equità ed ordinamento giuridico*, in *Giust. civ.*, 2004, p. 2537; A. SASSI, *Equità e interessi fondamentali nel diritto privato*, Roma-Perugia, rist. 2011. Parla di iperdeterminazione dell'equità non ancora determinata G.M. CHIODI, *Equità la categoria regolativa del diritto*, 1991, Napoli, p. 68. L'equità come punto di emersione delle varie teorie del diritto per E. GIORGINI, *Equità e bagaglio culturale*, in *Rass. dir. civ.*, 2016, p. 849; Sull'equità come espressione dei principi che devono orientare l'azione dell'interprete si v. F. CALASSO, *Equità (storia)*, in *Enc. dir.*, XV, Milano, 1966, p. 65 ss.

³⁹ Sul punto V. SCALISI, *Contratto e regolamento nel piano d'azione della nullità di protezione*, cit., p. 471 e S. POLIDORI, *Nullità di protezione e sistematica delle invalidità negoziali*, Napoli, 2016, p. 13: «una tendenziale convergenza fra i principi europei, votata all'attuazione di un mercato competitivo trasparente, e quelli costituzionali di solidarietà, eguaglianza e rispetto per la persona umana tesi a scongiurare il sacrificio delle posizioni più deboli a vantaggio di quelle più forti».

⁴⁰ Evitare abusi non è cosa nuovi, anzi, già Cass., 27 aprile 2016, 8395, cit., aveva configurato un abuso del diritto non meritevole di tutela nell'azione finalizzata a trasferire opportunisticamente sull'intermediario l'esito negativo di uno o più investimenti. Inoltre si v. Cass., 27 aprile 2017, n. 10447, in *Dejure* online, «prevenire un facile uso opportunistico», o ancora Cass., Sez. un., 16 gennaio 2018, n. 898, *ivi*, «l'interprete deve essere attento a non circoscrivere l'ambito della tutela privilegiata nei limiti in cui davvero è coinvolto l'interesse protetto della nullità, determinandosi altrimenti conseguenze disastrose». Cfr. A. DOLMETTA, *All'essenza della nullità di protezione: l'operatività a vantaggio. Per una critica costruttiva di Cass. SS.UU., n. 28314/2019*, cit., p. 101, «nessuno ha messo in dubbio l'esistenza di limiti alla capacità espansiva di una nozione in

nea di un'interpretazione funzionale della norma, se ne devono trarre le conseguenze anche in rapporto ai possibili atteggiamenti predatori, sull'assunto che la disciplina di vantaggio riservata al contraente debole ha scopi di tutela, ma non può tradursi in un inammissibile pregiudizio dell'altro contraente. Di qui la decisione che nell'affermare come: «l'intermediario alla luce del peculiare regime delle nullità di protezione non può avvalersi degli effetti diretti di tale nullità e non è legittimato ad agire in via riconvenzionale o in via autonoma», – diversamente consentire la proponibilità in capo al convenuto di una domanda riconvenzionale di ripetizione così come di una eccezione di compensazione ai sensi dell'art. 1243 c.c., significherebbe privare di tutela effettiva l'attore –, conclude per «la possibilità di opporre un'eccezione⁴¹ di buona fede, se la selezione

sé stessa aperta, come è quella dell'operatività del rimedio dell'invalidità soltanto a vantaggio del cliente». Sull'opportunità di un investitore che agisce secondo un calcolo di personale convenienza si rimanda a A. PERRONE, *Tra regole di comportamento e regole di validità: servizi di investimento e disciplina della forma*, in *I soldi degli altri. Servizi di investimento e regole di comportamento degli intermediari*, Milano, 2018; C. SCOGNAMIGLIO, *L'abuso del diritto*, in *Contratti*, 2011, p. 12. Per D. SEMEGHINI, *Forma ad substantiam ed exceptio doli nei servizi di investimento*, in *Quaderni de Banca borsa tit. cred.*, 2010, p. 21, vi è il rischio che il risparmiatore diverrebbe arbitro esclusivo non solo della tempistica, ma anche della scelta dei singoli investimenti da cancellare.

⁴¹ R. RORDORF, *Buona fede e nullità selettiva nei contratti d'investimento finanziario*, cit., p. 3, ricorda come «la sentenza precisa che tale difesa [...] non costituisce un'eccezione in senso stretto ma deve essere oggetto di specifica allegazione ad opera dell'intermediario convenuto, può paralizzare le pretese restitutorie dell'attore in tutto o in parte a seconda che gli investimenti non colpiti dall'azione di nullità abbiano prodotto per l'attore risultati positivi maggiori o minori di quelli generati dalle operazioni rivelatesi per lui negative». Infatti le Sezioni unite aggiungono che l'eccezione di buona fede si pone «su un piano diverso da quello dell'estensione degli effetti della nullità dichiarata» la stessa «non è configurabile come eccezione in senso stretto non agendo sui fatti costitutivi dell'azione dalla quale scaturiscono gli effetti restitutori, ma sulle modalità di esercizio dei poteri endocontrattuali delle parti. Deve essere, tuttavia, oggetto di specifica allegazione». In argomento si v. anche la pronuncia Cass., 27 luglio 2005, n. 15661, in *Pluris* online, per la quale le eccezioni in senso stretto sono quelle per le quali la legge espressamente riserva il potere di rilevazione alla parte o quelle in cui il fatto integratore dell'eccezione corrisponde all'esercizio di un diritto potestativo azionabile in giudizio da parte del titolare e, quindi per svolgere l'efficacia modificativa, impeditiva od estensiva di un rapporto giuridico suppone il tramite di una manifestazione di volontà della parte. La scelta dell'allegazione dell'eccezione sembra contraria a quanto stabilito sempre da Cass., 10 ottobre 2019, n. 25434, *ivi*, «il rilievo d'ufficio delle eccezioni in senso lato non è subordinato alla specifica e tempestiva allegazione della parte ed è ammissibile anche in appello, dovendosi ritenere sufficiente che i fatti risultino *ex actis*, in quanto il regime delle eccezioni si pone in funzione del valore primario del processo, costituito dalla giusta decisione, che resterebbe svisato ove anche le questioni rilevabili d'ufficio fossero subordinate ai limiti preclusivi di allegazione e prova previsti per le eccezioni in senso stretto».

delle nullità determini un ingiustificato sacrificio economico a suo danno alla luce della complessiva esecuzione degli ordini, conseguiti alla conclusione del contratto quadro»⁴². E ancora la motivazione testualmente ricorda come «non può mancare un esame degli investimenti complessivamente eseguiti, ponendo in comparazione quelli oggetto dell'azione di nullità [...] con quelli esclusi, al fine di verificare se permanga un pregiudizio per l'investitore corrispondente al *petitum* azionato». L'accertamento sulla buona fede, che deve sostenere l'azione dell'investitore, ha bisogno di portare ad emersione il rapporto economico sottostante a ciascun atto negoziale, perciò a ristabilire equilibrio senza valicare il limite dell'effettiva dimensione delle conseguenze dannose subite. In altre parole la verifica dell'esito complessivo delle operazioni svolte, nel relativo contesto, si conferma inevitabile per conoscere se l'uso selettivo delle nullità di protezione non procuri ingiusto pregiudizio all'intermediario. Ne discende che entro il limite dei dannosi effetti subiti dall'investitore e accertati in giudizio, l'azione di nullità non contrasta con il principio di buona fede, oltre tale limite opera, ove sollevata, l'effetto paralizzante dell'eccezione⁴³.

⁴² Il Collegio in definitiva afferma come l'uso selettivo della nullità del contratto quadro non contrasta, in via generale, con lo statuto normativo delle nullità di protezione ma la sua operatività deve essere modulata e conformata dal principio di buona fede, in modo da riequilibrare la posizione delle parti. I principi di correttezza e buona fede sono entrati non a caso nel tessuto connettivo dell'ordinamento giuridico, sul punto i contributi sono oltremodo numerosi C.M. BIANCA, *Diritto civile, Il contratto*, Milano, 2000, p. 505 ss.; L. MENGONI, *La disciplina delle clausole abusive e il suo innesto del corpo del codice civile*, in *Rass. giur. econ.*, 1997, p. 304; F. BENATTI, *La clausola generale di buona fede*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, p. 241; M. CARBONE, *La buona fede come regola di governo della discrezionalità contrattuale*, in *Corr. giur.*, 1994, p. 566; L. MENGONI, *Spunti per una teoria delle clausole generali*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1986, p. 5 ss.; F. CRISCUOLO, *Equità e buona fede come fonti di integrazioni del contratto. Potere di adeguamento delle prestazioni contrattuali da parte dell'arbitro (o del giudice) di equità*, in *Riv. arb.*, 1991, p.71. Il criterio della buona fede costituisce uno strumento per il giudice finalizzato al controllo quale garanzia di contemperamento degli opposti interessi, cfr. Cass., Sez. un., 15 novembre 2007, n. 23762, in *Dejure* online.

⁴³ *Contra* F. GRECO, *Nullità selettiva...esiste ancora la protezione*, *Prime considerazioni a margine della pronuncia delle Sezioni Unite*, cit., p. 1 il quale afferma che riconoscere all'intermediario l'eccezione di buona fede sterilizza la nullità di protezione. Si arriverebbe a una ingiusta qualificazione di un pieno e legittimo contegno di colui che impugni singoli ordini, come condotta strumentale e opportunistica, invece dovrebbe essere fisiologico della nullità di protezione. Il rischio di opportunismo non può modificare la *ratio* della nullità di protezione ove «una subordinazione dell'operatività dell'uso selettivo della nullità di buona fede condurrebbe a una fattiva abrogazione del regime giuridico delle nullità di protezione». L'a. ricorda come l'antecedente logico della nullità lo si trova in una regola di condotta dell'intermediario, e perciò la nullità di protezione deve essere inquadrata come una sanzione. Applicando la buona fede si finisce che il ricorrere ai principi costituzionali premia chi la condotta inadempiente ha tenuto.

Il *focus* della scelta si fonda su una ricostruzione interpretativa, indirizzata a valorizzare i principi generali dell'ordinamento per integrare un quadro a volte frammentario⁴⁴. Principi di derivazione costituzionale, di solidarietà e uguaglianza sostanziale, che operano in funzione di un riequilibrio endocontrattuale quando l'azione di nullità, utilizzata in forma selettiva, determini esclusivamente un sacrificio economico sproporzionato per l'intermediario⁴⁵. A significare che gli strumenti normativi di riequilibrio del sinallagma possono essere usati in sede giurisdizionale, non solo per rimuovere condizioni di svantaggio di una

⁴⁴ Ne consegue che i giudici muovendosi su un terreno normativo vuoto in maniera ragionevole costituiscono una integrazione giurisprudenziale di un testo normativo che non la contempla. Cfr. G. GUIZZI, *Le Sezioni Unite e le nullità selettive nell'ambito della prestazione di servizi di investimento. Qualche notazione problematica*, in *dirittobancario.it*, p. 2 il ricorso alla tecnica dei principi rappresenta uno strumento di elezione cui ricorrono i giudici, complice la crisi del modello del giudizio sussuntivo. Dove richiama Balzarac per il quale il giudice deve adeguare i principi ai fatti altrimenti non sarebbe possibile giudicare specie che variano all'infinito. Per A. IULIANI, *Le sezioni unite e la nullità selettiva: l'incontrollabile soggettivismo della decisione*, cit., p. 285 riconoscere una tutela in ragione della disparità formale dei contraenti affermando che quando la stessa produce «un ingiustificato sacrificio» per l'intermediario possa essere oggetto di eccezione per assenza di buona fede non appare coerente, poiché il ragionamento delle Cassazione condurrebbe all'abrogazione dell'art. 12 delle preleggi. Quindi c'è il rischio di sovvertire i criteri interpretativi dettati dal legislatore, assegnando ai principi non già il ruolo residuale che l'ordinamento gli riserva bensì quello primario di criterio di completamento. In particolare l'a. afferma come «non è in discussione l'obbligo per l'interprete di prediligere tra più significati quello maggiormente conforme al principio, quanto la possibilità di una costruzione della regola del caso concreto alla quale concorrono la fattispecie positiva e il principio costituzionale», arrivando al paradosso per cui la buona fede è assunta quale limite all'esercizio abusivo del diritto dell'investitore di domandare la nullità del singolo ordine, nonostante un elementare principio logico impedisca di rinvenire nel fondamento di un diritto il limite al suo esercizio. Tesi che si discosta da autorevole dottrina la quale invece riconosce come «l'art. 12 delle preleggi è norma adeguata soltanto in uno stato precostituzionale [...] dunque tacitamente abrogato dall'instaurazione di un ordinamento fondato sul primato dei principi», così P. FEMIA e P. PERLINGIERI, *Nozioni introduttive e principi fondamentali del diritto civile*, Napoli, 2004, p. 170.

⁴⁵ Orientamento consolidato, cfr. Cass., 19 giugno 2009, n. 14343, in *Pluris* online, ove testualmente si afferma «la disciplina della fattispecie per cui è causa va ricercata nell'ordinamento unitariamente considerato, quali insieme di fonti eterogenee ma reciprocamente armonizzate seppur non in senso paritario bensì secondo un rigoroso rapporto gerarchico al cui vertice vi è la Costituzione, che in modo diretto o indiretto, assegna a ciascuna di esse la propria funzione normativa. In tale struttura gerarchica una posizione preminente hanno quelle norme che attengono ai valori inviolabili della persona ed il cui dettato non si esaurisce in formule meramente programmatiche, ma è dotato di un valore precettivo che le rende direttamente applicabili anche ai rapporti intersoggettivi».

parte derivanti dalla violazione delle regole imposte al contraente dominante, ma anche per causare un ingiustificato pregiudizio dell'altra, pur se applicate conformemente al paradigma legale. In sostanza il principio di buona fede, a parere del Collegio, diviene lo strumento idoneo a paralizzare gli effetti restitutori della c.d. nullità selettiva⁴⁶, quando risultino eccedere le effettive esigenze rimediali.

5. *L'esigenza di giustizia oltre la previsione della fattispecie astratta*

La scelta è stata accolta con consenso in dottrina, quanto ad ottenere una soluzione efficace rispetto al caso controverso. Viene riconosciuto il sostanziale risultato di giustizia raggiunto, ma il ricorso alla buona fede, in funzione rimediabile, è diffusamente criticato con varietà e serietà di argomenti. Quando infatti il discorso si porta sul principio di diritto affermato, emerge con chiarezza la viva diversità di posizioni tra scuole di pensiero, da tempo impegnate sul tema. In particolare dissente l'opinione di coloro che, pur riconoscendo il ruolo che riveste la buona fede negli accordi contrattuali, osserva che la sua applicazione non attiene all'interpretazione o all'esecuzione del contratto, quanto al modo in cui una parte agisce in giudizio per far valere i propri diritti⁴⁷. Se pacifico è l'uso della nullità selettiva al fine di garantire tutela al contraente debole, è difficile immaginare come il comportamento di quest'ultimo possa classificarsi contrario a buona fede, quando è mosso dall'intento di chiedere ristoro limitatamente ad alcuni ordini⁴⁸. Viene sottolineato il rischio provocato da una

⁴⁶ U. MALVAGNA, *Nullità di protezione e nullità selettiva. A proposito dell'ordinanza di rimessione alle Sez. Un. 12390/2017*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, p. 828 nell'escludere che l'esercizio selettivo delle nullità di protezione possa porre un reale problema di *overdeterrence*, segnala viceversa la prospettiva di operare una sorta di *compensatio lucri cumdamno*.

⁴⁷ Critico sul punto, tra agli altri, G. GUIZZI, *Le Sezioni Unite e le nullità selettive nell'ambito della prestazione di servizi di investimento. Qualche notazione problematica*, cit., p. 3 per il quale la «buona fede non c'entra perché siamo fuori dal contratto essendoci nullità, questo non ha mai prodotto effetti, e la buona fede invece integra i comportamenti endocontrattuali». Inoltre anche in sede applicativa per D. MAFFEIS, *Nullità selettiva? Le Sezioni Unite e la buona fede dell'investitore nel processo*, cit., p. 177, risulterebbe ardua l'attuazione dal momento che «trovare l'investitore scorretto separandolo dall'investitore corretto [...] nessuno sa come si fa». Anche per V. PISAPIA, *Nullità selettiva: l'applicazione, da parte dell'ACF, dei principi espressi dalle Sezioni Unite*, in *dirittobancario.it* in prima battuta è problematico capire se incomba sull'investitore l'onere di allegare e dimostrare la buona fede qualificando quindi la conformità dell'azione a buona fede come elemento costitutivo e/o condizione di ammissibilità della domanda.

⁴⁸ Cfr. S. PAGLIANTINI, *La nullità di protezione come una nullità selettiva?*, in *Foro it.*, I, 2019, c. 987 afferma «siccome ogni interesse ad agire ha un carattere selettivo [...] non si può per questo etichettare come contraria a buona fede una domanda che miri

linea ricostruttiva capace di produrre un paradosso, per cui la nullità selettiva sarebbe di per sé indice di scorrettezza in subordine alla mera sommatoria degli effetti economici conseguiti. A dire che se il saldo dato dal risultato complessivo delle operazioni risulti positivo, l'azione dell'investitore rivolta selettivamente a contestare i soli investimenti dall'esito negativo è contraria a buona fede. In altre parole l'uso selettivo della nullità potrebbe rivelarsi tale, alla luce del concreto esame dell'insieme degli investimenti eseguiti e del loro risultato⁴⁹. Una conclusione che alimenta anche la critica di chi s'interroga sulla necessità di ricorrere ai principi costituzionali, quando invece è un semplice calcolo aritmetico a costituire il discrimine per l'uso selettivo della nullità. Il criterio dell'operatività a vantaggio richiede una valutazione da compiere in termini oggettivi, che sono così riassunti: «la regola è una sottrazione aritmetica. Non è chiaro però come e perché una sottrazione aritmetica costituisca applicazione della regola di buona fede»⁵⁰.

a discernere l'ordine vantaggioso da quello divenuto causa di un danno»; D. MAFFEIS, *Nullità selettive? Le Sezioni Unite e la buona fede dell'investitore nel processo*, cit., p. 180 ricorda che già le Cass., Sez. un., 3 giugno 2013 n. 13905, *Pluris* online, in riferimento alla nullità del contratto di investimento per mancata previsione del diritto di recesso in capo all'investitore, avevano affermato come durante il periodo di sospensione degli effetti del contratto le condizioni di mercato possono mutare prestandosi così a comportamenti opportunistici da parte dell'investitore e, sulla scorta di questa ovvia considerazione, affermavano «un principio che tanto principio non è secondo cui il rischio di un utilizzo non corretto del diritto di recesso potrà eventualmente, ove si dia il caso, essere neutralizzato invocando il principio generale di buona fede». Arrivando al paradosso secondo cui chi ricorre per ottenere la nullità è mosso da un intento restitutorio, per cui agirà sempre in maniera scorretta in assenza cioè di buona fede. E ancora evidenza come «nessuno ha mai saputo, dal 2013 ad oggi e nessuno sa, che volto abbia l'investitore che impugna in modo scorretto un investimento, invocando la nullità da mancata indicazione della facoltà di recesso, salvo identificare l'investitore scorretto con qualsiasi investitore che, all'atto di notificare la citazione, stima di ottenere un guadagno dalla declaratoria di nullità, quindi con chiunque ricorre alla nullità con un minimo di sale in zucca».

⁴⁹ Attenta dottrina R. RORDORF, *Buona fede e nullità selettiva nei contratti d'investimento finanziario*, cit., precisa come la buona fede sia stata accostata in maniera impropria, poiché siamo «in presenza di una nullità di protezione [...] (ove) il cliente oltre ad essere legittimato in via esclusiva a richiedere la declaratoria di nullità, è l'unico a poter pretendere la restituzione delle somme versate in esecuzione del contratto nullo, ma che tale diritto gli spetti solamente entro il limite in cui quelle somme superino l'ammontare dei guadagni eventualmente conseguito per effetto del medesimo contratto».

⁵⁰ Così D. MAFFEIS, *Nullità selettive? Le Sezioni Unite e la buona fede dell'investitore nel processo*, cit., p. 181. Diversamente G. GUIZZI, *Le Sezioni Unite e le nullità selettive nell'ambito della prestazione di servizi di investimento. Qualche notazione problematica*, cit., p. 4, all'interrogativo sul se sia possibile all'intermediario paralizzare le pretese del cliente risponde affermando che la soluzione non debba essere cercata attin-

Attenta dottrina ha poi sottolineato il diverso ruolo affidato alla clausola generale di buona fede, quando di natura integrativa della volontà negoziale delle parti e quando intesa nella sua accezione valutativa, a tenore dell'art. 1460 c.c. dal momento che «un conto è l'estraneità al tema della nullità di protezione della clausola generale di buona fede oggettiva, posta a protezione dell'impresa offerente di beni e servizi sul mercato. Un altro conto è il ricorso alle clausole generali e ai compiti che la vigenza delle stesse impone alla decisione del giudice»⁵¹.

Nella loro decisione le Sez. un. valorizzano la funzione della buona fede, quale modalità che presiede alla relazione negoziale e richiede al soggetto interessato di osservare – nei limiti di un non apprezzabile sacrificio del proprio interesse – un comportamento indirizzato anche alla cura dell'utilità altrui⁵². A quel principio vengono attribuiti i connotati propri di un parametro decisorio⁵³,

gendo ai principi di buona fede ma alla luce dei principi che attengono alla disciplina del mandato, «se è vero infatti che alla nullità del contratto di mandato dovrebbe conseguire che tutti gli atti eseguiti dal mandatario in nome proprio restano a carico di quest'ultimo vero è anche che ogni attività eseguita dall'intermediario al di là dei limiti di mandato e dunque pure in assenza dello stesso, può sempre formare oggetto di ratifica. Persino tacita ex art. 1712». *Contra* S. PAGLIANTINI, *La nullità di protezione*, cit., p. 986, per il quale quando il mandato è nullo il mandante non è affatto libero di scegliere tra ratifica e reiezione dell'atto, per l'elementare ma decisiva ragione che a causa dell'inefficacia originaria del mandato l'atto gestorio è già totalmente inefficace. Per G. PETTI, *L'esercizio selettivo dell'azione di nullità verso il giudizio delle sezioni unite*, cit., p. 287, non sembra che la prolungata esecuzione dei servizi d'investimento lasci spazio a meccanismi di conservazione del contratto quadro invalido, diversi da quelli già insiti nell'attribuzione relativa della legittimazione ad agire per la pronuncia di nullità.

⁵¹ A. DOLMETTA, *All'essenza della nullità di protezione: l'operatività a vantaggio. Per una critica costruttiva di Cass. SS.UU., n.28314/2019*, cit., p. 107, spec. nt. 34. Sul ruolo della buona fede quale parametro valutativo. F. GAZZONI, *Equità e autonomia privata*, Milano, 1970, p. 90 ss., per il quale il principio di equità, insieme con quelli di affidamento, correttezza, buona fede, tutela del contraente debole, caratterizza sempre di più l'istituto contrattuale, consentendo al giudice un intervento diretto sull'economia dell'affare, con il conseguente superamento dell'antico mito del giudice inteso quale mero strumento dell'applicazione di norme. Inoltre S. RODOTÀ, *Le fonti di integrazione del contratto*, Milano, 2004, p. 205 ss.

⁵² Cfr. Cass., 18 settembre 2009, n. 20106, in *Contr. impr.*, 2011, p. 589 ss. con nota di P. RESCIGNO, *Forme singolari di esercizio dell'autonomia collettiva (i concessionari italiani della Renault)*, di C. SCOGNAMIGLIO, *Abuso del diritto, buona fede, ragionevolezza (verso una riscoperta della pretesa funzione correttiva dell'interpretazione del contratto?)*, in *Corr. giur.*, 2009, p. 1577 e di E. GIORGINI, *Recesso ad nutum secondo ragionevolezza*, in *Rass. dir. civ.*, 2010, p. 138 ss.

⁵³ La buona fede presiede alla esecuzione del contratto, alla sua formazione e alla sua interpretazione in definitiva accompagnarlo in ogni sua fase. Così Cass., 5 marzo 2009, n. 5348; Cass., 11 luglio 2008, n. 15476, entrambe consultabili in *Dejure* online.

integrando la generale attitudine della giurisprudenza a correggere ed integrare la circostanza, attraverso un'attività di adattamento del rapporto giuridico, modellata su istanze di giustizia e equo bilanciamento dei contrapposti interessi. Il Collegio nel subordinare l'ammissibilità dell'eccezione di buona fede al confronto con le operazioni effettuate nel corso del tempo opera un opportuno coordinamento con il fatto specifico, per ottenere una giusta comparazione valoriale⁵⁴. In questa prospettiva il contemperamento degli opposti interessi è operazione che richiede l'esame di ogni aspetto del caso concreto, per ottenere soluzione coerente sul piano sistematico, ma anche su quello particolare, relativo cioè alla singola decisione⁵⁵. La valutazione del comportamento dell'attore viene così ad essere condotta in termini di conflittualità, ovvero, visto che si verte in tema di interessi contrapposti, il punto rilevante sarà quello della proporzionalità dei mezzi utilizzabili. D'altronde in più occasioni l'ordinamento conferisce al giudice il compito di accertare situazioni di disparità tra prestazioni di natura economica, per ricondurre ad equilibrio gli obblighi contrattuali. Tra queste si pensi all'art. 1447 c.c., che prevede la rescindibilità del contratto concluso in stato di pericolo quando la parte abbia assunto obbligazioni a condizioni inique, oppure all'art. 1384 c.c.⁵⁶ con la possibile riduzione della penale qualora risulti manifestamente eccessiva.

Ne deriva che una linea d'interpretazione, che consegue ad un impianto ordinatorio complessivamente orientato alla tutela dell'investitore, ma attento anche alla stabilità del sistema, può trovare risposta nel principio di proporzio-

Per R. RORDORF, *Buona fede e nullità selettiva nei contratti d'investimento finanziario*, cit., p. 4, per quanto la scelta dei giudici risulta elegante è tuttavia una espressione, che non vale a nascondere il fatto che la scarsa coerenza sistematica del legislatore, unita ad una certa approssimazione lessicale, piaccia o no amplia inevitabilmente lo spazio dell'integrazione di fonte giurisprudenziale. Sull'annoso tema dei limiti entro i quali è consentito alla giurisprudenza integrare le fonti legali è opportuno rinviare a V. ROPPO, *Il racconto della legge*, Milano, 2019 secondo il quale i giudici non creano norme ma le «trovano o scoprono nella clausole generali e nei principi che già le contengono».

⁵⁴ Ricorda P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 213, come sia opportuno un coordinamento nonché l'armonizzazione con i principi fondamentali di rilevanza costituzionale e il confronto con la contestuale conoscenza del problema concreto da regolare, cioè del fatto, individuato nell'ambito dell'intero ordinamento.

⁵⁵ L. MENGONI, *L'argomentazione orientata alle conseguenze*, in ID. *Ermeneutica e dogmatica giuridica*, Milano, 1996, p. 102; E. GIORGINI, *Ragionevolezza e autonomia negoziale*, Napoli, 2011.

⁵⁶ A. RICCIO, *È dunque venuta meno l'intangibilità del contratto: il caso della penale manifestamente eccessiva*, in *Contr. impr.*, 2000, p. 98, riconduce «il fondamento della riduzione della penale manifestamente eccessiva [...] all'interno di un più generale ed emergente fenomeno: il processo di oggettivizzazione della tutela contro lo squilibrio delle posizioni contrattuali».

nalità. Il suo rilievo è particolarmente significativo in fattispecie di nullità relativa, dove la tutela privilegiata va attentamente rapportata all'effettiva lesione dell'interesse protetto, ad evitare conseguenze abnormi e atteggiamenti illogici⁵⁷. D'altra parte non può trascurarsi che già la legittimazione ristretta, propria della nullità relativa, origina da un'esigenza di proporzionalità, correlando la sanzione agli obiettivi della norma sostanziale violata⁵⁸. Di conseguenza, se scopo eminente è assicurare equilibrio, ne deriva la necessità di procedere all'esame del caso concreto, guardando all'effettiva attuazione funzionale della norma⁵⁹. In sintesi disporre di un potere, come nel caso in commento, non è condizione sufficiente per un suo legittimo esercizio, se nella situazione data, la patologia del rapporto può essere superata facendo ricorso a rimedi, che incidono sugli interessi contrapposti in modo più proporzionato. Il forte richiamo alla funzione di contemperamento degli interessi, letta in uno con la loro naturale ed irrimediabile conflittualità, consente alla pronuncia di trovare respiro sistematico. Altro ruolo preminente è assunto dalla ragionevolezza, nel senso che il limite della buona fede e della proporzionalità sarà apprezzato sulla base di questa, chiamata a guidarne il completamento⁶⁰. Infatti la proporzionalità s'imper-

⁵⁷ Nel contesto ordinamentale il principio di proporzionalità si manifesta a partire dagli anni '90 dapprima sovrapponendosi al sindacato di ragionevolezza. Nella giurisprudenza si rinviene un uso promiscuo dei termini come razionalità, ragionevolezza, proporzionalità, ma anche adeguatezza, congruenza. Cfr. Corte cost., 18 gennaio 1999, n. 2, in *cortecostituzionale.it*, «l'automatismo della sanzione disciplinare è irragionevole, contrastando con il principio di proporzione che è alla base della razionalità che informa il principio di eguaglianza». In realtà l'uno è la risultante dell'apprezzamento qualitativo di alcuni valori nel tempo, l'altro la misura di salvaguardia in concreto assegnata a ciascuno di essi. Sulla proporzionalità quale efficace strumento per valutare la meritevolezza degli atti di autonomia privata cfr. F. CASUCCI, *Il sistema giuridico proporzionale nel diritto privato comunitario*, Napoli, 2001, p. 378; F. VOLPE, *La giustizia contrattuale tra autonomia e mercato*, Napoli, 2004, p. 88.

⁵⁸ In questo senso P. PERLINGIERI, *Nuovi profili del contratto*, in *Rass. dir. civ.*, 2000, p. 568 ss.; ID., *La nullità del contratto fra esigenze protettive e principio di conservazione*, in *Ann. Fac. Econ. Benevento*, 2003, 9, p. 205 ss.; ID., *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, Napoli, 2006, p. 352. Ricorda M. ANGELONE, *Interferenze tra ragionevolezza, proporzionalità e buona fede in tema di garanzie*, in *Riv. dir. priv.*, 2018, p. 477, come la valenza quantitativa del principio di proporzionalità e la giusta misurazione tra elementi omogenei e raffrontabili tra loro si traduce in un giudizio di equità in grado di eliminare la sproporzione tra valori economici.

⁵⁹ Contrario A. IULIANI, *Le sezioni unite e la nullità selettiva: l'incontrollabile soggettivismo della decisione*, cit., p. 277, «si convalida l'esistenza di un principio di proporzionalità tra le prestazioni e dunque, di un generalizzato controllo sulla misura dello scambio nei contratti a prestazioni corrispettive il quale rischia di minare l'intero edificio del contratto, proprio nelle fondamenta della sua forza di legge tra le parti».

⁶⁰ La ragionevolezza non equivale alla proporzionalità, così come non equivale alla

nia su un meccanismo relazionale di tipo quantitativo, ponendo a confronto due o più entità omogenee, ed ha propria autonomia concettuale, ma non può dissociarsi dall'ulteriore requisito della ragionevolezza, che ne sostiene l'applicabilità⁶¹. La ragionevolezza diviene pertanto il filtro attraverso il quale leggere l'operazione economica delle parti⁶², essenziale per soddisfare la domanda di giustizia in modo che la conseguente risposta «sia realmente quella più aderente e congrua – non già rispetto al diritto vivente e alla mera prassi giurisprudenziale, né al mero dettato letterale (o matematico), ma – agli interessi richiamati e al diritto vigente, ossia all'ordinamento giuridico esistente in un dato momento storico e ai suoi valori normativi»⁶³. In definitiva è possibile osservare come per le Sez. un. la funzione di tutela della nullità selettiva è assolta, attraverso il filtro della buona fede, che ne impedisce l'uso strumentale. L'argomento va associato nel trittico costruito sul legame ragionevolezza, proporzionalità e buona fede⁶⁴, concetti paralleli, ma al contempo convergenti, in quanto non con-

buona fede, quindi è autonoma e riveste un ruolo complementare. La ragionevolezza è criterio ermeneutico per l'argomentazione e la motivazione di qualsiasi disposizione o frammento di disposizione, cfr. sul punto G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza nel diritto civile*, Napoli, 2015, p. 130, «garantisce la soluzione interpretativa più aderente al quadro situazionale, rischiando altrimenti di ragionare secondo schemi del sillogismo»; P. PERLINGIERI, *Equilibrio normativo e principio di proporzionalità nei contratti*, in *Rass. dir. civ.*, 2001, p. 334, l'a. evidenzia che in alcune norme costituzionali la proporzionalità assume un ruolo di parametro valutativo ulteriore a quello della ragionevolezza. In particolare sulla base di un carattere quantitativo tende a una giusta proporzione. Ad esempio l'art. 36 cost. esprime il principio della retribuzione proporzionale alla quantità e qualità del lavoro prestato, l'art. 53 stabilisce che tutti sono tenuti a concorrere alla spesa pubblica in ragione della loro capacità contributiva. In argomento inoltre si rimanda a G. ROTONDO, *L'applicazione settoriale dei principi di proporzionalità e ragionevolezza nella regolamentazione dei mercati finanziari*, in G. PERLINGIERI e A. FACHECHI (a cura di), *Ragionevolezza e proporzionalità nel diritto contemporaneo*, Napoli, 2017, p. 947 ss.

⁶¹ Così G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza nel diritto civile*, cit., p. 138, il quale ricorda come la proporzionalità va rapportata al caso concreto, non potendo essere programmata o predeterminata a monte ma per converso ricercata di volta in volta allo scopo di soddisfare le istanze di tutela sollevate dalla singola *quaestio facti*.

⁶² Si v. Cass., 10 novembre 2003, n. 16822, in *Rep. giur. it.*, 2003, «il giudice deve valutare secondo buona fede – in senso oggettivo e cioè secondo i canoni di logicità e ragionevolezza improntati a lealtà e correttezza».

⁶³ Così G. PERLINGIERI, *Profili applicativi della ragionevolezza nel diritto civile*, cit., p. 131, e S. POLIDORI, *L'incidenza della dottrina sulla giurisprudenza nell'appalto: proporzionalità, ragionevolezza e giusto rimedio nella soluzione dei problemi applicativi*, in C. PERLINGIERI e L. RUGGERI (a cura di), *L'incidenza della dottrina sulla giurisprudenza nel diritto dei contratti*, Napoli, p. 230.

⁶⁴ P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 335, L'insufficienza della buona fede è ancor più manifesta quando la stessa viene a valutarsi sulla

cepibili isolatamente. Necessitano infatti di essere considerati in *un unicum*, per contribuire alla soluzione dei problemi pratici⁶⁵. Solo così sarà possibile superare le difficoltà che sorgeranno in fase applicativa, quali l'individuazione del momento propositivo dell'azione, la scelta degli investimenti non contestati, i cui esiti dovranno essere posti a confronto con quelli selettivamente disconosciuti o il discrimine temporale entro cui conteggiare l'«ingiustificato sacrificio economico» per l'intermediario⁶⁶. Alla luce di quanto osservato una diversa interpretazione, certa e prevedibile per il rispetto dei tempi e le modalità di determinazione della misura del danno, ma che non si preoccupa delle effettive

base di *standard* che in definitiva altro non rappresentano che «la media dei comportamenti dei più forti tra i contraenti più forti»; R. DI RAIMO, *Autonomia privata e dinamiche del consenso*, Napoli, 2003, p. 84 ss.; E. GIORGINI, *Ragionevolezza ed autonomia negoziale*, Napoli, 2010.

⁶⁵ Sul concetto di clausole generali, quali strumenti di concretizzazione di valori normativi e principi superiori il cui contenuto non è fisso, in quanto collegato agli interessi richiamati nel caso concreto si v. P. FEMIA, *Nozioni introduttive e principi fondamentali del diritto civile*, Napoli, 2004, p. 28; G. RECINTO, *Buona fede ed interessi dedotti nel rapporto obbligatorio tra legalità costituzionale e comunitaria*, in *Rass. dir. civ.*, 2002, p. 271; E. GIORGINI, *Fisionomia di ragionevolezza nel dialogo tra Corte costituzionale e Corte di cassazione: un possibile profilo unitario*, in P. FEMIA (a cura di), *Interpretazione a fini applicativi e legittimità costituzionale*, Napoli, 2006, p. 400 ss. Contrario A. IULIANI, *Le sezioni unite e la nullità selettiva: l'incontrollabile soggettivismo della decisione*, in *Giur. it.*, 2020, p. 276, «obliterare il valore della fattispecie che commina la nullità in favore del carattere imperativo dei principi costituzionali e della clausola di buona fede significa assegnare al giudice il monopolio dell'invalidità in spregio al principio di certezza dei rapporti giuridici al quale la disciplina dell'invalidità si ispira». Cfr. anche G. D'AMICO, *Nullità virtuale - nullità di protezione*, in *Contratti*, 2009, p. 732.

⁶⁶ Chiaramente come è stato già ricordato per quanto la nullità del contratto prospetta una ripetizione dell'indebito unilaterale, incontra un termine prescrittivo, poiché seppur la nullità non è prescrittibile a prescrivere si sarà l'azione di ripetizione confezionata dalla legge come un limite *ex art.* 1422 c.c., il cui termine di prescrizione inizierà a decorrere dalla data del pagamento come stabilito da Cass., 13 aprile 2005, n. 7651, in *Pluris* online. La domanda di nullità diviene improponibile ogni qualvolta sia già prescritta l'azione di ripetizione. Si rimanda a S. PAGLIANTINI, *La nullità di protezione come una nullità selettiva? occhio ai concetti*, p. 6: «nessun rischio che un'imprescrittibilità dell'azione di nullità ottimizzi l'opportunità dell'investitore che deduca il vizio del contratto quadro dopo molti anni e nel momento in cui più gli conviene: la sua pretesa va invero comunque limitata agli acquisti effettuati nel decennio precedente che risponde a una logica di sistema. Come scrive U. BRECCIA, *Indebito (proporzionale)*, in *Enc. giur.*, XVI, Roma, 1989, p. 4, l'azione restitutoria da contratto nullo non è un'appendice automatica della domanda diretta a far dichiarare la nullità visto che postulando l'esecuzione in facto di un accordo nullo, viene a scaturire da un fatto autonomo «le cui sorti dipendono anche dall'esercizio nel termine ordinario di prescrizione di una vera e propria pretesa a sé stante».

conseguenze che derivano dalla decisione, si rivela inadeguata, per risultare estranea alle evidenze concrete e, in definitiva, introdurre elementi di instabilità nel sistema, dove imprevedibile diverrebbe il rischio posto a carico dell'intermediario. Nello stesso tempo il rischio predatorio diverrebbe insopportabile, spingendo a ritenere che è il dettato normativo a formare ostacolo ad una giusta soluzione. Spetterà al giudice, facendo uso dei valori espressi ragionevolmente in base alle esigenze di protezione delle parti, garantire il corretto equilibrio, poiché il rischio da interferenze giudiziali, che integrano l'originario assetto di interessi pattuito non è ragione da sola sufficiente a limitare il suo potere che è istituzionalmente preposto a contemperare i principi solidaristici con la stabilità del sistema economico generale⁶⁷.

⁶⁷ M. PENNASILICO, *Contratto e interpretazione. Lineamenti di ermeneutica contrattuale*, Torino, 2015, p. 62, la finalità ultima «è quella di far valere, nell'ordinamento del caso concreto, il senso di giustizia ispirato alle indicazioni costituzionali e sovranazionali. Qui si radicano le ragioni del ricorso ai criteri quali la buona fede, conservazione, proporzionalità, la ragionevolezza, l'equità e si prendono le distanze dal metodo positivistic». V. CALDERA, *Giustizia contrattuale*, in *Enc. dir.*, Annali, Milano, 2014, p. 447; R. SACCO, *Giustizia contrattuale*, in *Digesto disc. priv., sez. civ.*, Torino, 2012, p. 534 ss.

Cassazione civile, ordinanza, 9 luglio 2020, n. 14481

Al fine di determinare la mora dell'assicuratore della responsabilità civile, non convenuto in giudizio, rispetto all'obbligo di indennizzo richiesto dall'assicurato, condannato al risarcimento, non è sufficiente la mera omissione del pagamento, ma è necessario accertare che il diniego sia riconducibile ad una condotta contraria al dovere di comportarsi secondo il parametro della diligenza di cui all'art. 1176, comma 2, c.c.

Assicurazione della responsabilità civile – pagamento indennizzo – obbligo – assicuratore non convenuto in giudizio

FATTO E DIRITTO

1. Secondo quanto riferito nel ricorso M.S., di professione avvocato, nel 1998 chiese ed ottenne un decreto ingiuntivo nei confronti di B.M., avente ad oggetto il pagamento di compensi professionali.

L'intimato propose opposizione al decreto e, in via riconvenzionale, dedusse che l'avv. M.S. aveva adempiuto negligenemente il proprio mandato, chiedendone in via riconvenzionale la condanna al risarcimento del danno.

Introdusse poi un autonomo giudizio nei confronti dell'avv. M.S., avente ad oggetto la medesima *causa petendi* ma un minore *petitum*, che venne riunito al primo.

2. Le pretese del cliente vennero accolte all'esito del giudizio di primo grado, e l'avv. M.S. condannata al risarcimento del danno.

La parte vittoriosa avviò l'esecuzione forzata della sentenza di primo grado, procedendo ad un pignoramento presso terzi in danno dell'avv. M.S.

La sentenza di condanna dell'avv. M.S. venne tuttavia riformata in appello, e la domanda del cliente rigettata.

Tale statuizione passò in cosa giudicata nel 2011.

3. Pendente la suddetta controversia tra avvocato e cliente, nel 2005 M.S. convenne dinanzi al Tribunale di Modena il proprio assicuratore della responsabilità civile professionale, ovvero la società Assicuratrice Milanese s.p.a.

L'attrice dedusse che, essendo stata condannata sia pure con sentenza non definitiva a risarcire il proprio cliente, il proprio assicuratore della responsabilità civile avrebbe dovuto tenerla indenne da tale pretesa.

Per contro, il rifiuto dell'assicuratore di versare l'indennizzo nelle mani del terzo danneggiato l'aveva costretta a contrarre un mutuo, per far fronte alle obbligazioni scaturenti dalla suddetta sentenza non definitiva, ed a sostenere ulteriori spese per contrastare la procedura di pignoramento presso terzi iniziata dalla controparte.

In base a tali deduzioni l'attrice domandò la condanna della convenuta:

a) a tenerla indenne dalle pretese del proprio cliente, per come accolte dalla sentenza pronunciata all'esito del primo grado del separato giudizio sulla responsabilità professionale;

b) al risarcimento del danno patito in conseguenza dell'inadempimento dell'assicuratore, e consistito:

b') nelle spese sostenute per contrastare l'azione esecutiva iniziata dalla controparte in base alla sentenza di primo grado;

b») negli interessi passivi pagati sul mutuo di cui si è detto.

Nel corso del giudizio l'attrice rinunciò alla domanda *sub a)*, in seguito alla riforma della sentenza che l'aveva condannata, ed al rigetto della pretesa risarcitoria avanzata dal proprio cliente.

4. Con sentenza 7 agosto 2012 n. 1352 il Tribunale di Modena rigettò la domanda.

Il Tribunale ritenne che, poiché la sentenza di condanna del professionista al risarcimento del danno nei confronti del cliente era stata riformata in appello, il rischio coperto dall'assicurazione (la responsabilità civile dell'avvocato) non si era mai avverato, sicché nessun inadempimento colposo poteva essere ascritto all'assicuratore.

5. La sentenza di primo grado venne appellata da M.S. La Corte d'appello di Bologna, con sentenza 8 marzo 2018 n. 639 accolse il gravame, e condannò la Assicuratrice Milanese al pagamento in favore di M.S. della somma di Euro 29.307,33, oltre accessori, a titolo di risarcimento del danno da inadempimento contrattuale.

Tale importo venne determinata dalla Corte d'appello sommando due addendi:

a) la somma di Euro 19.722,33, pari ai «costi della procedura esecutiva subita dall'avvocato M.S. a motivo dell'inadempimento dell'assicuratore»;

b) la somma di Euro 9.585, «a titolo di interessi sul prestito bancario corrisposti sino al momento della restituzione al mutuante della somma richiesta per eseguire la sentenza di condanna di primo grado».

Ritenne la Corte d'appello che:

-) l'assicuratore della responsabilità civile ha l'obbligo di tenere indenne l'assicurato delle conseguenze pregiudizievoli di un fatto da lui commesso, e tale obbligo «sorge nel momento in cui l'assicurato richiede all'assicuratore il pagamento dell'indennizzo»;

-) nel caso di specie, l'assicuratore doveva ritenersi inadempiente perché era

rimasto inerte alla richiesta della assicurata di versare l'indennizzo direttamente nelle mani del terzo danneggiato, ai sensi dell'art. 1917 c.c., comma 2;

-) era irrilevante la circostanza che l'assicurata fosse stata condannata al risarcimento del danno nei confronti del terzo con una sentenza ancora impugnabile, giacché il passaggio in giudicato della sentenza di condanna nei confronti dell'assicurato non è il presupposto per l'insorgenza della responsabilità dell'assicuratore per inadempimento.

5. La sentenza d'appello è stata impugnata per cassazione dalla Assicuratrice Milanese con ricorso fondato su tre motivi.

Ha resistito M.S. con controricorso illustrato da memoria.

Motivi della decisione

1. Col primo motivo la ricorrente lamenta, ai sensi dell'art. 360 c.p.c., n. 3, la violazione degli artt. 1176, 1917 e 2697 c.c., nonché dell'art. 282 c.p.c.

Nella illustrazione del motivo la società ricorrente deduce che erroneamente la Corte d'appello ha ritenuto sussistere l'inadempimento dell'assicuratore agli obblighi scaturenti dal contratto; che, infatti, l'assicuratore della responsabilità civile può dirsi inadempiente solo quando rifiuti il pagamento dell'indennizzo dinanzi ad una ipotesi di evidente responsabilità dell'assicurato; che, nel caso di specie, non solo la responsabilità dell'assicurata non era affatto evidente, ma, al contrario, emergeva evidente la sua assenza di colpa; che, del resto, era stata la stessa assicurata M.S., nell'inviare all'assicuratore la denuncia di sinistro, a dichiarare che la pretesa del proprio cliente era «assolutamente priva del benché minimo fondamento».

1.1. Il motivo è fondato.

La Corte d'appello ha ritenuto sussistente l'inadempimento dell'assicuratore sulla base di due affermazioni in diritto:

a) l'obbligo dell'assicuratore della responsabilità civile di tenere indenne l'assicurato «sorge nel momento in cui l'assicurato richiede l'assicuratore il pagamento dell'indennizzo» (così la sentenza impugnata, pagina 7, secondo capoverso);

b) nel caso di specie la responsabilità dell'assicuratore andava perciò affermata «alla luce delle numerose intimazioni inoltrate dall'avvocato M. al proprio assicuratore dopo la sentenza di condanna di primo grado» (ibidem, ultimo capoverso).

1.2. Queste affermazioni non possono essere condivise.

Quanto alla prima, basterà osservare che l'obbligo indennitario di cui agli artt. 1892-1917 c.c. scaturisce dall'avverarsi del rischio descritto nel contratto, e non dalla richiesta dell'assicurato.

Quanto alla seconda questa Corte con recente decisione, cui va data in questa sede continuità, riesaminando *funditus* il problema della mora dell'assicuratore della responsabilità civile, ha stabilito che:

a) nell'assicurazione della responsabilità civile l'obbligo dell'assicuratore di

indennizzare l'assicurato sorge nel momento in cui quest'ultimo causi un danno a terzi;

b) l'insorgenza dell'obbligo non comporta ipso iure l'insorgenza della mora;

c) l'assicuratore può essere ritenuto in mora nel pagamento dell'indennizzo solo dopo che sia decorso il tempo ragionevolmente occorrente, ad un diligente assicuratore, per accertare la sussistenza della responsabilità dell'assicurato e per liquidare il danno, e sempre che vi sia stata una efficace costituzione in mora da parte dell'assicurato stesso (Sez. 3 -, Sentenza n. 28811 del 08/11/2019, Rv. 655963 - 04).

1.3. Ne consegue che la Corte d'appello, per poter ritenere sussistente l'inadempimento contrattuale da parte della Assicuratrice Milanese, non avrebbe potuto limitarsi a rilevare l'esistenza di una richiesta di indennizzo rivolta dall'assicurata e rimasta inevasa.

Avrebbe dovuto, per contro, stabilire se l'assicurata aveva effettivamente causato un danno a terzi con una condotta colposa; e se alla luce degli atti disponibili per l'assicuratore al momento in cui ricevette la richiesta di pagamento dell'indennizzo (ivi compresa la stessa denuncia di sinistro formulata dall'assicurata), potesse ritenersi o meno negligente, ai sensi dell'art. 1176 c.c., comma 2, la scelta dell'assicuratore di rifiutare il pagamento dell'indennizzo.

1.4. Deve ancora aggiungersi che la circostanza che l'assicurato sia stato condannato, con sentenza non passata in giudicato, al risarcimento del danno in favore di un terzo, può costituire un serio indizio della sussistenza d'una responsabilità civile dell'assicurato, ma non fa sorgere ipso iure l'obbligo indennitario in capo all'assicuratore, ove quest'ultimo non abbia partecipato al relativo giudizio.

La sentenza pronunciata tra l'assicurato il terzo danneggiato, infatti, costituisce rispetto all'assicuratore una *res inter alios acta*, e non ha l'efficacia del giudicato: né diretta, né riflessa (Sez. 3 -, Sentenza n. 18325 del 09/07/2019, Rv. 654774 - 01).

Il giudizio sulla esistenza d'un inadempimento colpevole dell'assicuratore dovrà dunque certamente tenere conto del fatto che, al momento della richiesta di pagamento dell'indennizzo da parte dell'assicurato, quest'ultimo era già stato condannato al risarcimento, sia pure con una pronuncia non ancora definitiva; quel giudizio, però, non potrà prescindere dalla considerazione dei contenuti di quella sentenza, della sua divisibilità, e della condotta dell'assicurato, nel caso in cui questi abbia sempre negato, nel rapporto con l'assicuratore, di avere tenuto una condotta colposa e fonte di responsabilità.

Tale giudizio, nella sentenza impugnata, è mancato.

La sentenza impugnata va dunque cassata con rinvio alla Corte d'appello di Bologna, la quale nel riesaminare l'appello applicherà il seguente principio di diritto: «l'assicuratore della responsabilità civile non può essere ritenuto inadempiente all'obbligo di pagamento dell'indennizzo per il solo fatto che, ricevuta la relativa richiesta dall'assicurato, abbia ommesso di provvedervi. Il sud-

detto inadempimento può dirsi sussistente soltanto nel caso in cui l'assicuratore abbia rifiutato il pagamento senza attivarsi per accertare, alla stregua dell'ordinaria diligenza professionale di cui all'art. 1176 c.c., comma 2, la sussistenza di un fatto colposo addebitabile all'assicurato; oppure nel caso in cui gli elementi in suo possesso evidenziavano la sussistenza d'una responsabilità dell'assicurato non seriamente contestabile.

Il relativo accertamento deve essere compiuto dal giudice di merito con prognosi postuma, cioè con riferimento al momento in cui l'assicuratore ha ricevuto la richiesta di indennizzo, e valutando tutte le circostanze del caso concreto, ivi compresa la condotta dell'assicurato, ma senza limitarsi a dare rilievo esclusivo ed assorbente ad una sentenza di condanna non definitiva a carico dell'assicurato, quando l'assicuratore non abbia preso parte al relativo giudizio».

2. Col secondo motivo la ricorrente lamenta, ai sensi dell'art. 360 c.p.c., n. 3, la violazione dell'art. 40 c.p. Deduce che erroneamente la Corte d'appello ha ritenuto sussistente un valido nesso di causa tra l'inadempimento ascrittolo, e il danno lamentato da M.S.

Espone che le spese da sostenute dall'assicurata per contrastare la pretesa esecutiva dei propri clienti dovevano essere addossate a questi ultimi, i quali avevano accettato il rischio di mettere in esecuzione una sentenza non ancora passata in giudicato; e che in ogni caso il danno non era risarcibile ai sensi dell'art. 1227 c.c., poiché l'assicurata avrebbe dovuto pretendere la restituzione di quanto pagato dai suoi clienti, e non dal suo assicuratore.

2.1. Il motivo è fondato.

La Corte d'appello ha accordato a M.S., a titolo di risarcimento del danno causato dall'inadempimento colpevole dell'assicuratore, la somma di Euro 19.722,33, «derivante dai costi della procedura esecutiva subita dall'avvocato M.S. «. La sentenza impugnata non chiarisce se con la suddetta espressione abbia inteso designare gli importi versati da M.S. ai creditori procedenti (spese di soccombenza), oppure le spese sostenute da M.S. in proprio per contrastare la loro iniziativa (spese di resistenza).

Tuttavia nell'uno, come nell'altro caso, nell'accogliere la relativa domanda la Corte d'appello ha violato le regole sulla causalità materiale.

2.1. Se con l'espressione «costi della procedura esecutiva subita» la Corte d'appello avesse inteso designare le spese sostenute dai creditori procedenti, ed a loro pagate dalla debitrice esecutata, tale valutazione violerebbe l'art. 40 c.p.

Infatti la scelta di mettere in esecuzione un provvedimento giudiziario non ancora passato in giudicato costituisce un atto umano cosciente e volontario.

L'atto umano cosciente e volontario di un terzo è di per sé idoneo ad interrompere il nesso causale tra inadempimento e danno.

Ed infatti, poiché è facoltà del creditore mettere o non mettere in esecuzione la sentenza non definitiva a lui favorevole, quella esecuzione e le conseguenti spese non costituiscono un effetto «necessitato» rispetto all'inadempimento

dell'assicuratore. Sicché, mancando la necessità della conseguenza, mancava la riferibilità di questa all'inadempimento.

2.2. Se con l'espressione «costi della procedura esecutiva subita» la Corte d'appello avesse inteso designare le spese sostenute da M.S. per contrastare la pretesa esecutiva dei creditori procedenti, tale valutazione violerebbe l'art. 1227 c.c.

Ed infatti la Corte d'appello avrebbe dovuto accertare (ed indicare in motivazione) innanzitutto su quali argomenti l'opponente avesse fondato la propria eventuale opposizione all'esecuzione, e se quegli argomenti avessero una qualche probabilità di essere accolti. Avrebbe dovuto, in definitiva, valutare se il contrasto alla pretesa esecutiva fosse stato oculato od avventato.

3. Col terzo motivo la ricorrente lamenta la violazione del principio di non contestazione.

Deduce che gli importi pretesi dall'attrice a titolo di risarcimento del danno, ed accordati dalla Corte d'appello, sono stati da quest'ultima ritenuti «non contestati» dalla società odierna ricorrente.

Esponde tuttavia l'Assicuratrice Milanese che il *quantum debeatur* preteso dall'attrice era stato contestato con la memoria di replica depositata ai sensi dell'art. 184 c.p.c., nel testo vigente *ratione temporis*.

3.1. Il motivo è fondato, dal momento che, nel depositare la seconda memoria di cui all'art. 184 c.p.c. nel giudizio di primo grado, la società Assicuratrice Milanese aveva effettivamente dichiarato di «contestare espressamente» i documenti prodotti dalla parte attrice con la prima memoria di cui all'art. 184 c.p.c., ovvero i documenti dimostrativi dell'ammontare del danno.

4. Le spese del presente giudizio di legittimità saranno liquidate dal giudice del rinvio.

(*Omissis*)

RILIEVI INTORNO ALL'INSORGENZA DELL'OBBLIGO INDENNITARIO DELL'ASSICURATORE DI RESPONSABILITÀ CIVILE*

MASSIMO MAZZOLA, Avvocato e Dottore di ricerca - Esperto presso
IVASS e professore a contratto di diritto assicurativo
nell'Università di Trento

Abstract

Il commento dialoga criticamente con l'arresto in rassegna, che consolida l'orientamento a mente del quale l'obbligo di pagamento dell'indennizzo dovuto dall'assicuratore contro la responsabilità civile, non convenuto in giudizio, insorgerebbe nel momento in cui il debito risarcitorio sia effettivamente determinabile, alla stregua della diligenza professionale, nell'*an* e nel *quantum*, da parte di questi, ancorché sia stata pronunciata una sentenza di condanna contro il danneggiante-assicurato. L'a., sunteggiati i principi regolatori della materia, evidenzia le criticità, ad un tempo teoriche ed applicative, che promanano da tale esito interpretativo.

The comment critically dialogues with the decision, that consolidates the orientation according to which the obligation to pay the indemnity due by the civil liability insurer – not party to the dispute – arises when the compensation payable can actually be determined, as in the case of professional due diligence, in the *an* and in the *quantum*. This would be regardless a possible sentence pronounced against the insured tortfeasor. The author, considering the regulatory principles of the matter, highlights the critical issues, both theoretical and applicative, that originate from this interpretative outcome.

SOMMARIO: 1. Il principio di diritto affermato dalla Corte. – 2. Le controverse nozioni di “sinistro” e “rischio” nell'assicurazione contro la responsabilità civile. – 3. L'inveramento della prestazione di sicurezza: tutela indennitaria “in senso lato” e in “senso stretto”.

1. *Il principio di diritto affermato dalla Corte*

Già nel lontano 1936, Camillo Viterbo, nel suo storico contributo dedicato allo studio dell'assicurazione contro la responsabilità civile, si interrogava: «[q]uando sorge l'obbligo dell'assicuratore a indennizzare l'assicurato?»¹.

* Il contenuto del presente scritto rappresenta il personale pensiero dell'Autore e non impegna in alcun modo l'Istituto di appartenenza.

¹ C. VITERBO, *L'assicurazione della responsabilità civile*, Milano, 1936, p. 103.

I risvolti effettuali del problema sono noti: a fronte dell'eventuale ritardo nell'erogazione dell'indennità, l'assicuratore è tenuto, *ex art.* 1224, commi 1 e 2, c.c., alla corresponsione degli interessi moratori, ovvero alla reintegrazione degli ulteriori danni subiti dall'assicurato, tra cui quello imputabile al deprezzamento della moneta *medio tempore* occorso, per una somma eventualmente anche superiore al massimale convenuto².

Sulla questione, rimasta controversa sino ai giorni nostri, la Cassazione si è in tempi recenti pronunciata, con una sentenza particolarmente articolata³, confermando l'orientamento di legittimità venuto consolidandosi nell'ultimo ventennio: la mora, rispetto alla prestazione di pagamento, sarebbe configurabile soltanto qualora sia decorso il tempo ordinariamente necessario al diligente assicuratore, tenuto alla diligenza professionale, *ex art.* 1176, comma 2, c.c., per accertare la sussistenza della responsabilità dell'assicurato e procedere alla liquidazione del danno⁴.

La questione, oggetto dell'ordinanza in commento, si è ripresentata all'attenzione della magistratura di vertice, con una specifica variante: nella fattispecie, l'assicurato lamentava il ritardo nella corresponsione dell'indennizzo, da parte del proprio assicuratore, rimasto estraneo al giudizio risarcitorio, a valle di una sentenza di condanna di primo grado, immediatamente esecutiva, al risarcimento per *malpractice* professionale.

In rapida sintesi, la vicenda trae origine da una controversia inerente il mancato pagamento di compensi professionali, azionata da un legale contro un proprio cliente, il quale – in via riconvenzionale – oppone una richiesta di condanna al risarcimento dei danni patiti, a fronte di un asserito negligente espletamento del mandato da parte del patrocinatore.

² Quale obbligazione pecuniaria, essa viene tralaticciamente inquadrata, anche nell'ambito dell'assicurazione R.C. auto, in termini di debito di valuta (il debito di indennità nell'assicurazione contro i danni a cose costituirebbe, invece, debito di valore: cfr. Cass., 28 luglio 2015, n. 15868, in *Dejure* online). Con specifico riguardo all'assicurazione di responsabilità civile, qui d'interesse, si è tuttavia rilevato – ridimensionando l'effettiva utilità applicativa della distinzione – che, salve le ipotesi di mora o *mala gestio* dell'assicuratore, l'ammontare dell'indennizzo, che non viene stabilito in virtù di un riferimento alla moneta svalutata nel giorno in cui è operata la liquidazione del risarcimento dovuto al terzo danneggiato, ma è determinato dal rapporto tra somma assicurata e il debito di risarcimento verso quest'ultimo, non sarebbe comunque adeguabile alla sopravvenuta svalutazione monetaria, in un importo superiore al massimale convenuto: cfr. G. SCALFI, *Effetti dell'inflazione sui contratti di assicurazione: temi giuridici*, in *Resp. civ. prev.*, 1987, p. 833.

³ Si veda Cass., 8 novembre 2019, n. 28811, in *Assicurazioni*, 2019, p. 731 ss., con nota redazionale di M. ROSSETTI.

⁴ Tra le molte, v. Cass., 13 maggio 2008, in *Giust. civ.*, 2009, p. 433 ss., ove ulteriori riferimenti, con nota adesiva di M. ROSSETTI, *La mora dell'assicuratore nell'assicurazione della responsabilità civile*.

La domanda del cliente, accolta dal giudice di prime cure, viene tuttavia riformata in appello, passando poi in giudicato nel 2011.

Pendente il suddetto giudizio, l'attore soccombente intraprende un'azione giudiziaria contro il proprio assicuratore per la responsabilità civile professionale, al fine di essere tenuto indenne di quanto condannato a pagare, ancorché con pronuncia non definitiva, in favore del proprio cliente. Invero, l'assicurato, a fronte del diniego di copertura opposto dalla Compagnia, si è trovato costretto a contrarre un mutuo, e a sostenere ulteriori spese onde poter contrastare l'azione esecutiva principiata dalla controparte, in forza della sentenza di primo grado. La domanda viene tuttavia respinta, considerato che, giusta la riforma in appello della sentenza di condanna, il rischio coperto dall'assicuratore – ovvero il debito risarcitorio nei confronti del cliente – non sarebbe potuto dirsi averato e, in ragione di ciò, non fosse ravvisabile alcun profilo di scorrettezza in capo all'impresa. Il giudice del gravame non avalla tale impostazione e rileva che il passaggio in giudicato della sentenza di condanna non sarebbe circostanza dirimente al fine di determinare il momento dal quale l'assicuratore possa ritenersi in mora. Quest'ultimo, infatti, è tenuto a tenere indenne il proprio assicurato, per il danno derivante dall'obbligo risarcitorio, sin dal momento in cui quest'ultimo richiede il pagamento dell'indennizzo. Considerata la riforma in appello della sentenza di condanna al risarcimento, la pretesa dell'assicurato viene quindi accolta, *in parte qua*, relativamente al danno corrispondente agli interessi passivi pagati sul mutuo di cui si è detto.

La Suprema Corte, tuttavia, cassa con rinvio tale decisione, stabilendo che la sentenza non definitiva di condanna, in quanto priva di efficacia, diretta o riflessa, rispetto all'assicuratore, rimasto estraneo al giudizio, pur potendo costituire un significativo indizio dell'effettiva responsabilità dell'assicurato, non farebbe sorgere, di per sé, l'obbligo indennitario dell'impresa. Anche in questa ipotesi, infatti, la prestazione indennitaria non sarebbe esigibile, in esito alla pronuncia sfavorevole, se non decorso il lasso di tempo essenziale all'assicuratore per valutare l'effettiva fondatezza della pretesa risarcitoria.

Tale conclusione, per le ragioni che seguono, non si lascia raccomandare.

2. *Le controverse nozioni di "sinistro" e "rischio" nell'assicurazione contro la responsabilità civile*

Come noto, mediante la stipula di una assicurazione contro la responsabilità civile, viene dedotto in copertura il rischio di alterazione negativa del patrimonio dell'assicurato, riconducibile all'insorgenza in capo a questi di un obbligo di risarcimento per fatto illecito (o inadempimento contrattuale)⁵.

⁵ Acquisizione pacifica: per tutti, v. M. FRANZONI, voce *Responsabilità civile (assicurazione della)*, in *Dig. disc. priv., sez. civ.*, Torino, 1991, p. 397.

Gli interpreti si sono interrogati a lungo intorno all'esatta portata semantica da attribuirsi alla locuzione di «fatto (accaduto durante il tempo della assicurazione)» (art. 1917, comma 1, c.c.), le cui conseguenze negative vengono a essere neutralizzate dall'intervento dell'assicuratore: tale questione, evidentemente, risente dell'incertezza circa il significato da attribuirsi, in termini generali, nell'ambito dell'assicurazione contro gli eventi dannosi, alla nozione di sinistro⁶. Si tratta di un problema non privo di risvolti applicativi: qualora, infatti, le parti non abbiano fissato convenzionalmente l'estensione temporale della copertura, la «durata materiale» della garanzia viene a variare a seconda dell'opzione ermeneutica in merito adottata⁷.

Al riguardo, è anzitutto da chiarire se la nozione di sinistro coincida, o meno, con quella di rischio. A tale questione, che non può che essere risolta mediante un'indagine di stretto diritto positivo, pare doversi dare una risposta di segno negativo. E invero, mette conto anzitutto rilevare che, a mente dell'art. 1882 c.c., obbligo dell'assicuratore è quello di rivalere l'assicurato del danno prodotto da un sinistro. Coerentemente, l'art. 1905 c.c., nel fissare il principio indennitario, stabilisce che l'assicuratore è tenuto a risarcire, nei modi e nei limiti stabili dal contratto, il danno sofferto dall'assicurato in conseguenza del sinistro. Si prevede, inoltre, che l'assicuratore, una volta avvisato del sinistro (art. 1913 c.c.), debba intervenire al fine di fare quanto possibile non solo per diminuire, quanto altresì per evitare il danno (art. 1914, comma 1, c.c.): ciò significa che il danno costituisce un *quid* ulteriore rispetto al sinistro, ancorché possa ovviamente accadere che tra il verificarsi di quest'ultimo evento e la realizzazione delle conseguenze dannose non sussista alcuna cesura temporale. Ulteriore referente normativo, che depone in tal senso, è costituito dall'art. 514, cod. nav., che, in relazione alla disciplina dedicata al c.d. rischio putativo, distingue il caso in cui il «rischio non è mai esistito o ha cessato di esistere» da quello in cui «il sinistro è avvenuto prima della conclusione del contratto». Un tanto ha convinto la dottrina più accorta a rilevare che *il rischio non consisterebbe nella possibilità di accadimento del sini-*

⁶ Cfr. G. VOLPE PUTZOLU, *La clausola "claims made". Rischio e sinistro nell'assicurazione r.c.*, in *Assicurazioni*, 2009, p. 3 ss.; P. CORRIAS, *Sinistro, danno e rischio nell'assicurazione della responsabilità civile*, in *Resp. civ. prev.*, 2018, p. 901 ss.

⁷ Rileva E. BOTTIGLIERI, *Dell'assicurazione contro i danni*, in *Cod. civ. Comm.* Schlesinger, continuato da Busnelli, Milano, 2010, p. 271, che «[i]l "tempo dell'assicurazione" viene inteso generalmente come quello intercorrente tra la conclusione del contratto e la scadenza stabilita dal contratto stesso. In realtà, può intendersi, invece che come durata formale, durata materiale del contratto, cioè periodo di efficacia, stabilito dalle parti, per l'assicurazione, cioè per la copertura assicurativa». Per ulteriori ragguagli sul tema, sia consentito un rinvio a M. MAZZOLA, *Tacita proroga e inadempimento dell'assicurato*, in *Resp. civ. prev.*, 2018, p. 958 ss.

stro, quanto piuttosto nell'incertezza sugli eventuali pregiudizievoli che lo stesso potrebbe provocare⁸.

Rispetto all'assicurazione della responsabilità civile, tali considerazioni inducono a ritenere che il sinistro, ovvero «il fatto accaduto durante il tempo dell'assicurazione», corrisponda al “fatto illecito” (o all'inadempimento contrattuale)⁹, inteso come accadimento (o condotta umana) pregiudicante un interesse giuridicamente protetto¹⁰: ai sensi dell'art. 1917, comma 1, c.c., pertanto, l'ob-

⁸ Cfr. P. CORRIAS, *o.c.*, 905; E. BOTTIGLIERI, *o.c.*, 213; S. VERNIZZI, *Le Sezioni Unite e le coperture «assicurative»*, in *Resp. civ. prev.*, 2016, p. 870. A tale impostazione si è già avuto modo di aderire in M. MAZZOLA, *La copertura assicurativa su base claims made. Origine, circolazione del modello e sviluppi normativi*, in *Eur. dir. priv.*, 2017, p. 1040. La giurisprudenza di legittimità si è assestata sulla medesima posizione: v. Cass. civ., Sez. un., 22 settembre 2018, n. 22437, pubblicata in numerose riviste, tra cui *Contr.*, 2018, p. 639 ss., con nota di U. CARNEVALI, *La clausola claims made e le Sezioni Unite: bis in idem*; in *Corr. giur.*, 2019, p. 20 ss., con note di M. D'AURIA, *Polizze claims made: ascesa e declino della clausola generale di meritevolezza?*; G. FACCI, *Le Sezioni Unite e le claims made: ultimo atto?*. In termini perspicui, nella predetta pronuncia si afferma come sia indubbio «che nell'assicurazione contro i danni (art. 1882 c.c.) la garanzia riguardi il danno “prodotto da un sinistro” e che, quest'ultimo, alla stregua del linguaggio giuridico fatto proprio dal “diritto vivente” (a prescindere, quindi, dalla anfibologia del linguaggio della prassi assicurativa), è da ravvisarsi nel fatto, materiale e storico (o come, si esprime l'art. 1917 c.c. il “fatto accaduto”), idoneo a provocare il danno. Tuttavia, proprio perché il danno rappresenta l'*ubi consistam* dell'interesse dell'assicurato a stipulare il contratto, altrimenti nullo in assenza di esso (richiamando l'art. 1904 c.c., per l'appunto, l'interesse al “risarcimento del danno” e venendo, dunque, a configurare la c.d. “causa indennitaria” del tipo assicurativo in esame), occorre centrare l'attenzione proprio su quest'ultimo fattore, che integra il rischio assicurabile, la cui incertezza deve permanere intatta sino al momento di inizio dell'assicurazione, come incertezza – nel caso della assicurazione della responsabilità civile – sull'impoverimento del patrimonio del danneggiante-assicurato, quale conseguenza del relativo fatto generatore (ossia il sinistro)» (§ 14.1).

⁹ V. ancora P. CORRIAS, *o.c.*, p. 907, nt. 21.

¹⁰ Cfr. M. FRANZONI, *L'illecito*, in *Tratt. resp. civ.* Franzoni, Milano, 2004, p. 40 s., il quale rileva che «Quando ci si riferisce all'illecito del Titolo IX del Libro IV, si allude all'insieme delle figure che sono produttive di danno risarcibile nel sistema della responsabilità civile. Più in particolare ci si riferisce a quella fase del giudizio di responsabilità che esamina una specifica qualità del fatto: l'evento che deve presentarsi quale danno ingiusto, la sua riconduzione ad un responsabile secondo uno specifico criterio di imputazione, sussistendo il rapporto di causalità di fatto. *L'illecito così configurato si distingue dal danno, poiché quest'ultimo attiene alla fase successiva del giudizio di responsabilità, nel quale debbono essere stimate e liquidate le conseguenze economiche pregiudizievoli dell'evento lesivo: il danno risarcibile*» (corsivo mio). In relazione all'istituto dell'“inadempimento” (o illecito contrattuale), va evidenziato che esso altro non è che la qualificazione giuridica della condotta umana difforme dal piano obbligatorio

bligio indennitario dell'assicuratore sussiste in relazione a qualsiasi evento lesivo, accaduto durante il periodo di assicurazione, a prescindere dalla data di produzione e/o manifestazione delle relative conseguenze dannose (c.d. modello *act committed*)¹¹. Non ignota alla prassi è, d'altronde, la determinazione del rischio incentrata sulla collocazione temporale, entro il periodo convenuto, non solo del sinistro, ma anche dell'insorgenza del danno (c.d. *loss occurrence*). D'altro canto, in materia di responsabilità civile professionale, ovvero da prodotto difettoso e ambientale, il modello invalso ormai da decenni nel mercato assicurativo italiano – al fine di contenere i seri pregiudizi alla sostenibilità tecnica dell'operazione assicurativa recati, in tali ambiti, da fattispecie di danno spesso a carattere lungo-latente – è quello *claims made*, che circoscrive l'assicurazione ai soli sinistri per i quali nella vigenza del contratto il danneggiato abbia richiesto all'assicurato il risarcimento del danno subito¹².

3. *L'inveramento della prestazione di sicurezza: tutela indennitaria “in senso lato” e in “senso stretto”*

Delineate tali premesse in punto di operatività temporale della copertura, ri-

convenuto tra le parti, sicché non residua in merito alcuno spazio per la valutazione del nesso di causalità c.d. materiale tra condotta del debitore e lesione dell'interesse creditorio, ma soltanto tra mancata (o inesatta) esecuzione della prestazione ed eventuali accadimenti successivi all'inadempimento stesso: cfr. G. REALMONTE, *Il problema del rapporto di causalità nel risarcimento del danno*, Milano, 1967, p. 106 s. D'altro canto, il mancato richiamo all'ingiustizia del danno, da parte dell'art. 1218 c.c., deriva dall'essere questa *in re ipsa*: l'inadempimento è, di per sé, lesione di un interesse giuridicamente protetto, qual è il diritto di credito (v. L. BIGLIAZZI GERI, *Interessi emergenti, tutela risarcitoria e nozione di danno*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1996, p. 40 s.).

¹¹ Sul punto, si rammenta che, sovente, il danno rappresenta la mera espressione economica dell'illecito e non un accadimento successivo a questo, sicché un'eventuale scissione tra sinistro e rischio, ovvero, in termini civilistici, tra evento lesivo (danno evento) e conseguenze dannose (danno conseguenza) – cui si ricollega il tema dell'individuazione del nesso di causalità c.d. giuridica – è ipotizzabile soltanto qualora queste ultime si presentino quale manifestazione di un evento fenomenicamente distinto rispetto al primo: si pensi, ad esempio, alle fattispecie di *malpractice* medica, ove il danno alla salute arrecato al paziente, costituisce, sul piano naturalistico, evento distinto dall'imperito intervento (sul tema, cfr. i puntuali rilievi di N. RIZZO, *Inadempimento e danno nella responsabilità medica: causa e conseguenze*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2020, spec. p. 327 ss.).

¹² Sulla funzione ed evoluzione dei diversi modelli di governo temporale del rischio nell'assicurazione della responsabilità civile, sia consentito un ulteriore rinvio a M. MAZZOLA, *La copertura assicurativa su base claims made*, cit., p. 1036 ss. Circa la validità delle polizze strutturate su base *claims made* si è da ultimo pronunciata la S.C., con la richiamata sentenza a Sezioni Unite, n. 22437 del 2018.

mane però dubbio il momento in cui può ritenersi che sorga l'obbligo principale dell'assicuratore, ovvero il pagamento dell'indennizzo.

Previamente è bene approfondire l'effettiva latitudine dell'impegno assunto dall'assicuratore, allorché presti una garanzia contro la responsabilità civile.

A ben vedere, la formula "tenere indenne", di cui all'art. 1917, comma 1, c.c., vale a significare che la prestazione (contrattuale) di sicurezza¹³ non si esaurisce nella sola prestazione (oggetto dell'obbligazione) di pagamento dell'indennità, ma si concretizza nel porre in essere tutte le attività, materiali e giuridiche, necessarie a neutralizzare (o, almeno, contenere) il pericolo di depauperamento dell'assicurato, conseguente all'illecito (tutela indennitaria "in senso lato")¹⁴.

¹³ Cfr. E. DAMIANI, *Contratto di assicurazione e prestazione di sicurezza*, Milano, 2008, p. 142. Del medesimo avviso sono, tra gli altri, P. CORRIAS, *Il contratto di assicurazione nel novero dei rapporti di durata*, in *Resp. civ. prev.*, 2016, p. 11, il quale evidenzia che «sin dal momento della stipulazione del contratto viene realizzato un preciso interesse dell'assicurato, economicamente significativo e giuridicamente rilevante, alla copertura (o trasferimento o neutralizzazione) del rischio, ossia ad avere la sicurezza di non subire le conseguenze dell'evento incerto»; A. BRACCIODIETA, *Il contratto di assicurazione. Disposizioni generali (artt. 1882-1903)*, in *Cod. civ. Comm.* Schlesinger, continuato da Busnelli, Milano, 2012, p. 24; A. MARESCA, *Alea contrattuale e contratto di assicurazione*, Napoli, 1979, p. 148 ss. Sul punto, giova rammentare il pensiero di P. SCHLESINGER, *Riflessioni sulla prestazione dovuta nel rapporto obbligatorio*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1959, p. 1275 s., il quale, assumendo che, nel contratto bilaterale, le prestazioni corrispettive sono rappresentate dai risultati che le parti intendono conseguire mediante la stipulazione del negozio, rileva che l'«assunzione di una garanzia contro un rischio, se può di certo costituire una delle prestazioni di un contratto bilaterale, non rappresenta l'oggetto di un particolare tipo di obbligazione consistendo, invece, nella situazione di sicurezza che la stipulazione del contratto determina automaticamente, a favore di un contraente, come riflesso dell'obbligazione di indennizzo soltanto eventuale a carico dell'altro». A questa stregua, può convenirsi con l'inquadramento dell'assicurazione, in termini di contratto a prestazioni corrispettive e, nel contempo, di natura aleatoria. La sicurezza offerta dall'assicuratore, riguardata nel prisma del rapporto obbligatorio, scaturisce infatti dalla prospettiva, propria dell'assicurato, di ottenere la somma assicurata, che tuttavia è prestazione incerta nell'*an* e/o nel *quantum*, in quanto dipendente dal verificarsi di un evento futuro e incerto (per le ragioni che inducono ad individuare il tratto qualificante dei contratti aleatori nel dato strutturale, v. T. ASCARELLI, *Aleatorietà e contratti di borsa*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1958, p. 433 ss.; G. SCALFI, *I contratti di assicurazione. L'assicurazione danni*, Torino, 1991, p. 48 s.).

¹⁴ Cfr. I. PARTENZA, *La "mala gestio propria" dell'assicuratore di responsabilità civile generale: alcuni equivoci da dissipare in tema di richiesta risarcitoria del terzo ed obbligo indennitario dell'assicuratore*, in *Assicurazioni*, 2009, p. 191 ss., spec. p. 196 ss.; D. DE STROBEL, *Obbligazioni accessorie e le responsabilità da essa derivanti (la «mala gestio»)*, in *Dir. econ. ass.*, 1999, p. 1040 ss. Si tratta, in altri termini, di porre in essere un complesso di attività, variamente configurabili, a seconda della natura e complessità

Da quest'angolo visuale, si coglie la ragione per cui, in primo luogo, una corretta attuazione del rapporto implica che l'assicuratore, avvisato del sinistro, provveda ad una diligente istruzione della pratica, al fine di acquisire i mezzi di prova relativi all'evento, procedere all'eventuale salvataggio (art. 1914, comma 4, c.c.), nonché accertare la fondatezza della pretesa del danneggiato¹⁵.

Come noto, poi, le polizze contro la responsabilità civile sogliono riservare, mediante apposita clausola, l'esclusiva gestione della lite all'assicuratore¹⁶: qualora decida di avvalersi di tale facoltà, quest'ultimo è tenuto ad approntare una diligente difesa della posizione del proprio assicurato, valutando l'opportunità di prevenire l'azione del danneggiato – mediante la corresponsione della somma dovuta a titolo di indennizzo, o attraverso una definizione conciliativa della vertenza –, ovvero resistere, anche in sede giudiziale, alle relative pretese¹⁷. Tuttavia, l'eventuale difesa dell'assicurato, stragiudiziale o processuale che sia, non può che scattare nel momento in cui la prestazione è richiesta all'impresa dall'assicurato, o meglio nel momento in cui quest'ultimo espressamente comunicò di aver ricevuto una richiesta risarcitoria e che intende avvalersi dei mezzi di tutela offerti dalla garanzia¹⁸. Ché, infatti, non v'è alcuna ragione né presupposto normativo per ritenere che l'obbligo di protezione a carico dell'assicuratore possa scaturire *invito* assicurato – a fronte della mera richiesta risarcitoria del terzo danneggiato¹⁹ – viepiù considerando che quest'ultimo potrebbe,

proprie del singolo caso di specie, in grado di evitare «ogni incombenza o disagio che il sinistro può per lui comportare, prima fra tutte la valutazione delle richieste e l'assunzione delle eventuali azioni di contrasto», come sottolineato da L. COSTANTINI, *La gestione della lite*, in *Tratt. resp. civ.* Franzoni, Milano, 2004, p. 148.

¹⁵ Cfr. G. SCALFI, voce *Assicurazione (contratto di)*, in *Dig. disc. priv., sez. comm.*, Torino, 1984, p. 363: «[n]ell'esecuzione del contratto di assicurazione dei danni, accaduto il sinistro, inizia un procedimento di accertamento e di liquidazione al quale devono contribuire sia l'assicurato, sia l'assicuratore. L'assicurato deve fornire la prova del danno subito, essendo la parte che fa valere il danno (art. 2697 c.c.). L'assicuratore, da parte sua deve prestarsi – mettendo a disposizione i suoi liquidatori – a procedere alla valutazione». V. anche N. DE LUCA, *L'attuazione del rapporto assicurativo*, in *Tratt. Resp. civ.* Franzoni, Milano, 2004, p. 146.

¹⁶ Il consueto tenore di una clausola di gestione della lite è il seguente: «[l']assicuratore assume a nome dell'assicurato la gestione delle vertenze, tanto in sede stragiudiziale che giudiziale, sia civile che penale od amministrativa, avvalendosi di tutti i diritti ed azioni spettanti allo stesso, designando ove occorra legali o tecnici, fino all'esaurimento del grado di giudizio in corso al momento della completa tacitazione del danneggiato».

¹⁷ Ne compendia gli aspetti salienti, tra gli altri, A. DI BIASE, *Aspetti problematici in tema di patto di gestione della lite nell'assicurazione della responsabilità civile professionale*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2014, p. 1196 ss.

¹⁸ Cfr. E. BOTTIGLIERI, *o.c.*, p. 282; I. PARTENZA, *o.c.*, p. 198 s.

¹⁹ La richiesta risarcitoria del terzo danneggiato, di cui la Compagnia sia eventual-

al contrario, avere interesse a non coinvolgere la propria Compagnia nella gestione della controversia, ad esempio per non subire un aumento del premio di polizza o un diniego di rinnovo²⁰.

Occorre a questo punto evidenziare che, a rigore, il debito per responsabilità civile a carico dell'assicurato nasce con l'evento che rappresenta l'inveramento del rischio, vale a dire il compimento del fatto illecito: in tale frangente, infatti, sorge un'obbligazione che già rappresenta una diminuzione patrimoniale per quest'ultimo²¹. L'obbligazione di pagamento dell'assicuratore, d'altro canto,

mente *aliunde* venuta a conoscenza, se a tutto concedere può giustificare una spontanea attivazione, da parte della stessa, della fase istruttoria, relativa al sinistro, ovvero a sanare la mancanza o ritardo dell'avviso dovuto *ex art.* 1913 c.c., non vale senza dubbio – stante l'incontroverosa estraneità del primo, salvo le fattispecie di assicurazione obbligatoria cui è connessa l'azione diretta, al rapporto assicurativo di cui è soltanto titolare l'asserito danneggiante – a determinare l'obbligo dell'assicuratore di assumere, qualora prevista, la gestione della lite, né, tantomeno, quello di corrispondere l'eventuale indennizzo. Di recente, in questo senso, si è tuttavia inspiegabilmente espressa, riprendendo un orientamento ormai abbandonato, Cass. civ., 25 febbraio 2020, n. 5094, in *Dejure* online.

²⁰ A tale conclusione giunge anche I. PARTENZA, *o.l.u.c.* Sotto questo profilo, si condivide il pensiero di P. CORRIAS, *Spese di resistenza e attività di salvataggio*, in *Foro it.*, 2020, p. 4, il quale evidenzia che, ogniqualvolta dall'erogazione dell'indennizzo possano derivare conseguenze nella sfera economica dell'assicurato – in quanto, come sovente accade, la copertura è circoscritta ad un massimale, quanto altresì limitata da franchigie ovvero da meccanismi, del tipo *bonus/malus*, che in qualche modo rendono non indifferente l'erogazione dell'indennizzo – questi ha diritto ad essere coinvolto nelle scelte relative alla gestione del sinistro. In questi termini, v. anche M. ROSSETTI, "Occulto come in terra l'angue": *ovvero chi sia il legittimato passivo rispetto all'azione di indebito proposta dall'assicuratore della responsabilità civile* (Cass., 18 febbraio 2020, n. 3999 (ord.)), in *Assicurazioni*, 2019, p. 667, che osserva, a proposito della *ratio* sottesa alla disciplina di cui all'art. 1917, comma 2, c.c., che «[l']obbligo dell'assicuratore di dare avviso all'assicurato della decisione di pagare l'indennizzo al danneggiato ha una *ratio* antica e nota: evitare scelte "a sorpresa" dell'assicuratore che, per effetto di altri patti contrattuali, possano ritorcersi a svantaggio dell'assicurato». Tali considerazioni meritano probabilmente un attento riesame in relazione ai (sotto)sistemi di responsabilità obbligatoriamente assicurata (da ultimo, si pensi al regime di responsabilità e assicurazione previsto dalla legge n. 24 del 2017, recante "*Disposizioni in materia di sicurezza delle cure e della persona assistita, nonché in materia di responsabilità professionale degli esercenti le professioni sanitarie*"), il cui fine precipuo sta nel garantire la certezza del risarcimento al terzo assicurato: l'interesse alla tutela del patrimonio dell'assicurato, pur presente, si colloca in una posizione evidentemente recessiva.

²¹ Cfr. C. VITERBO, *o.c.*, p. 114; M. ROSSETTI, *La mora dell'assicuratore*, cit., p. 437. Come rileva P. CORRIAS, *Rischio, sinistro e danno*, cit., p. 907, le parti, tuttavia, possano modulare la tipologia di rischio assicurabile, deducendo in copertura un pericolo di danno qualitativamente diverso da quello coincidente con la nascita del debito risarcitorio: sarebbe il caso del modello *claims made*, in cui il rischio dedotto in copertura at-

non può che essere “speculare” rispetto a quella dell’assicurato, sicché, nel momento in cui sorge quest’ultima, fermo il massimale e impregiudicata ogni questione relativa all’operatività della garanzia, sorge per ciò solo anche la prima²².

Non debbono, tuttavia, essere confusi i piani dell’*esistenza* del debito, con quello dell’*esigibilità* del pagamento dell’indennizzo²³. Trattandosi di obbligazione *quérables*²⁴, la fattispecie in esame è sottratta al regime stabilito dall’art. 1219, comma 2, c.c.: la mora dell’assicuratore anzitutto postula, pertanto, una formale intimazione ad adempiere dell’assicurato²⁵.

A seguito della messa in mora, peraltro, l’assicuratore non può ancora considerarsi immediatamente tenuto all’erogazione della somma: come detto, l’attività di gestione del sinistro implica, a monte, un’attività di accertamento dei termini, fattuali e giuridici, della vertenza in atto. Che, in realtà, non è processo operativo invariabilmente destinato all’adempimento dell’obbligazione di pagamento dell’indennità²⁶, essendo nella facoltà dell’impresa valutare l’opportunità di resistere in ogni sede – giudiziale e/o stragiudiziale – alla pretesa del danneggiato. Se, pertanto, l’assicuratore ingiustificatamente ritarda le operazioni di liquidazione, ovvero arbitrariamente resiste alla pretesa dell’assicurato, questi finisce per violare l’obbligo di attuazione del rapporto secondo i paradigmi della correttezza e diligenza (artt. 1175, 1176 e 1375 c.c.)²⁷, incorrendo così in un’i-

terrebbe, a rigore, al pericolo di escussione del patrimonio dell’assicurato. Tuttavia, secondo l’opinione prevalente (tra gli altri, cfr. G. VOLPE PUTZOLU, *o.c.*, p. 7), siffatta delimitazione del rischio incide esclusivamente sul periodo di efficacia, e non sull’oggetto, della garanzia, che rimane pur sempre quello di eventuale danno al patrimonio dell’assicurato.

²² M. ROSSETTI, *o.l.u.c.*

²³ Lo rilevava già C. VITERBO, *o.c.*, p. 120.

²⁴ In tal senso, anche G. SCALFI, *I contratti di assicurazione*, cit., p. 232 s., il quale ritiene che se «le parti non abbiano voluto stabilire come luogo di esecuzione del contratto il domicilio del creditore, la clausola deve intendersi inserita nel contratto come clausola d’uso (art. 1340 c.c.)».

²⁵ Come evidenziato da R. DIES, *o.c.*, p. 410, «ai fini della mora dell’assicuratore, sembra non applicabile il combinato normativo di cui agli artt. 1219, 2° comma, n. 3 e 1182, 3° comma, c.c. che sancisce la mora automatica alla scadenza del termine per le obbligazioni pecuniarie da eseguirsi al domicilio del creditore [...], poiché normalmente il contratto stabilisce che il pagamento va eseguito presso la sede dell’assicuratore. Trattasi dunque di obbligazione *quéérable* e non *portable*, e dunque abbinabile di apposita costituzione in mora ai sensi dell’art. 1219, 1° comma, c.c.». Per un conforto giurisprudenziale, v. Cass., 9 novembre 2018, n. 28811, cit., § 10.5.6.

²⁶ Così, anche M. TESCARO, *La responsabilità oltre il massimale nella assicurazione facoltativa della responsabilità civile*, in *Resp. civ.*, 2005, p. 497; *contra*, G. SCALFI, *o.l.u.c.*, p. 160 s., secondo il quale tali operazioni, in quanto strumentali all’adempimento della prestazione di pagamento, non sarebbero configurabili in termini di autonomia rispetto a quest’ultima.

²⁷ Tale ricostruzione è stata sostenuta in sporadica giurisprudenza di legittimità: v.

potesi di c.d. “*mala gestio propria*”²⁸. Da quest’angolo visuale, il ritardo non si apprezza come illecito rilevante *ex se*, rimanendo il relativo nucleo di disvalore assorbito – quale esito ultimo – dalla sua integrale riconducibilità alla violazione della prestazione indennitaria “in senso lato”.

Sul piano applicativo, ciò significa che il risarcimento non può essere accordato a fronte della mera allegazione del ritardo, da parte dell’assicurato, cui, invece, incombe l’onere di esporre puntuali censure in relazione alla scorretta gestione del sinistro, nonché la prova del danno da essa conseguente²⁹, come fatti costitutivi di un’autonoma pretesa rispetto a quella di pagamento del mero indennizzo³⁰. Ove l’assicuratore non riesca a provare che il pregiudizio non sia dipeso da causa a lui non imputabile, ad esempio per manifesta eccessività od obiettiva contestabilità della pretesa, questi non può che essere tenuto a corrispondere il risarcimento di tutti i pregiudizi cagionati dalla condotta della compagnia, con il solo limite della prevedibilità³¹, in un ammontare pari agli inte-

Cass., 22 settembre 2016, n. 18604, in *Dejure* online; Cass., 9 gennaio 1990, n. 7, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1991, p. 422 ss., con nota di R. LATTANZI, *Questioni in tema di patto di gestione della lite incluso nel contratto di assicurazione r.c.*, ove si evidenzia che non può escludersi che l’assicuratore si renda responsabile di un pregiudizio nei confronti del proprio assicurato «ancor prima che venga liquidato (giudizialmente o negozialmente) il risarcimento dovuto al terzo danneggiato, come nell’ipotesi in cui l’assicuratore provochi, per fatto a lui imputabile, un ingiustificato ritardo nella liquidazione medesima (e anche al di fuori della gestione della lite, nel quale potrebbe rispondere di colpa nella gestione)» (nostro il corsivo); Cass., 18 luglio 1987, n. 6341, in *Dejure* online. In dottrina, pare collocarsi nel medesimo ordine di idee A. MONTI, *Buona fede e assicurazione*, Milano, 2002, pp. 174 s. e 184 ss.; giunge a conclusioni analoghe, pur richiamando gli artt. 1710 e 1176 c.c. (e dunque – parrebbe – con esclusivo riferimento alla violazione del patto di gestione della lite), anche M. SCALFI, *o.u.c.*, p.161 s., *contra*, M. ROSSETTI, *o.u.c.*, 437.

²⁸ Giova rammentare che la “*mala gestio propria*”, quale violazione dell’obbligo in capo all’assicuratore di r.c. facoltativa di comportarsi secondo correttezza e diligenza nell’esecuzione del contratto, dal quale può derivare una responsabilità al di là del massimale, non va confusa con la “*mala gestio impropria*”, riconducibile all’ingiustificato ritardo nell’offerta di risarcimento dell’assicuratore r.c. auto (compiutamente disciplinata dagli artt. 145 ss. cod. ass.), il quale – sulla base della sola *mora debendi* – risponde degli interessi e della rivalutazione sul massimale, eventualmente insufficiente, direttamente nei confronti del terzo danneggiato: sulla distinzione tra i due istituti, tra gli altri, v. F. LOCHE, *Mala gestio propria e impropria: due diverse fattispecie di responsabilità dell’assicuratore*, in *Resp. civ. prev.*, 2011, p. 129 ss. In giurisprudenza, tra le altre, v. Cass., 26 aprile 2017, n. 10221, in *Giust. it.*, 2018, con nota di A.P. MASSARO, *Mala gestio nella R.C.A.: il risarcimento per il danno da ritardato pagamento può essere superiore al massimale*.

²⁹ Cass., 9 novembre 2018, n. 28811, cit., § 10.4.2.

³⁰ Cass., 22 settembre 2016, n. 18604, cit.

³¹ A. MONTI, *o.c.*, p. 186.

ressi legali e degli ulteriori danni, fra i quali gli effetti negativi della svalutazione monetaria³², decorrenti dal momento, determinato con giudizio *ex ante*, cui il primo avrebbe dovuto mettere a disposizione il massimale³³. Quale fattispecie di responsabilità per inadempimento, *ex art.* 1218 c.c., distinta rispetto a quella scaturente dal (mero) ritardo nel pagamento dell'obbligazione pecuniaria, che rimane governata dall'art. 1224 c.c., il relativo epilogo risarcitorio rimane del tutto svincolato dal massimale di polizza³⁴.

Tuttavia, il ritardo nel pagamento viene ad assumere autonoma dignità risarcitoria, in termini di *mora debendi*, una volta che l'assicurato abbia intimato l'erogazione della somma al proprio assicuratore, a valle della relativa liquidazione, giudiziale (ma anche amichevole)³⁵, ancorché non definitiva³⁶. A que-

³² Cfr. G. SCALFI, *o.u.c.*, p. 161. Come sottolineato da A. MONTI, *o.u.c.*, p. 175, «[l]a valutazione della ragionevolezza e conformità a buona fede nel comportamento tenuto in concreto dall'assicuratore non deve *avvenire secundum eventum litis*, bensì *ex ante*, ossia in base agli elementi a disposizione della compagnia nel momento in cui ha preso le decisioni rilevanti e successivamente questionate dall'assicurato».

³³ G. SCALFI, *o.l.u.c.*

³⁴ A. MONTI, *o.c.*, p. 182 ss. Sicché il risarcimento degli interessi legali dovuti al terzo danneggiato è soltanto una tra le voci di danno che potrebbero rimontare al predetto inadempimento. Un tanto vale a significare che, anche nell'eventualità in cui il massimale dovesse essere *ab origine* incapiente, dalla *mala gestio* scaturisce l'obbligo in capo all'assicuratore di corrispondere l'indennizzo in misura pari all'intero danno subito dal terzo danneggiato, quale che ne sia l'ammontare. Così, già A. DURANTE, *La mala gestio nell'assicurazione di responsabilità*, in *Assicurazioni*, 1981, p. 474.

³⁵ In tal senso si esprimeva, ancorché in relazione al problema della decorrenza del termine prescrizione di azione dell'assicurato contro il proprio assicuratore, T. ASCARELLI, *Sul momento iniziale nella decorrenza della prescrizione nella assicurazione della responsabilità civile*, in *Assicurazioni*, 1934, p. 194. Dal canto suo, la giurisprudenza, a più riprese, ha stabilito che il ritardo nell'adempimento dell'obbligo di corresponsione dell'indennizzo decorre dal momento in cui la somma, dovuta a titolo di risarcimento in favore del terzo danneggiato, risulti determinata nel *quantum*: tra le altre, v. Cass., 22 maggio 1998, n. 5137, in *Dejure* online; Cass., 7 maggio 1996, n. 4240, in *ivi*; Cass., 9 gennaio 1990, n. 7, cit.; Cass., 5 maggio 1980, n. 2937, in *Foro it.*, 1980, con nota di A.M. PRINCIGALLI, *Massimale, interessi e spese; diritti dell'assicuratore e giustizia del caso concreto*.

³⁶ A fronte dell'inadempimento dell'obbligazione pecuniaria, l'assicurato, nel predetto scenario di incapienza originaria del massimale – a differenza di quanto testé rilevato circa il regime risarcitorio conseguente alla *mala gestio* –, potrà ottenere un indennizzo pari ma non superiore allo stesso, al più eventualmente maggiorato degli interessi legali (o, in alternativa, qualora provato, del maggior danno, *ex art.* 1224 c.c., comma 2, c.c.): infatti, trattandosi in sostanza di un'ipotesi di garanzia soltanto parziale del rischio assicurato, quand'anche l'assicuratore avesse tempestivamente pagato l'indennizzo, l'assicurato non avrebbe comunque potuto ottenere una copertura integrale della propria responsabilità (v. Cass., 9 novembre 2018, n. 28811, cit., § 10.6.2).

st'ultimo proposito, mette conto evidenziare che, se da un lato, il debito monetario dell'assicuratore può divenire esigibile anche prima della sua liquidazione – si pensi all'invito dell'assicurato al pagamento diretto, in favore del danneggiato (art. 1917, comma 2, c.c.)³⁷ –, dall'altro, il requisito della liquidità non coincide con quello della certezza, non richiesto dallo stesso art. 1917, comma 1, che si riferisce, semplicemente, alla “doverosità” dell'obbligo risarcitorio³⁸.

Non può, peraltro, omettersi di considerare l'essenziale rilievo circa l'immediata efficacia esecutiva della pronuncia di condanna di primo grado (art. 282 c.p.c.): subordinare l'insorgenza del debito indennitario al passaggio in giudicato della sentenza³⁹, ovvero – come sancito nell'annotata in oggetto – alle singolari considerazioni dell'assicuratore circa la correttezza delle motivazioni che hanno informato la decisione, significa porre l'assicurato nella condizione di far fronte, sino all'eventuale riforma della sentenza, alle pretese del terzo col proprio patrimonio⁴⁰. Esito interpretativo, questo, in aperto contrasto con il fine di protezione indennitaria concretamente assolta dal contratto⁴¹.

³⁷ Cfr. G. SCALFI, voce *Assicurazione (contratto di)*, cit., 363. All'evidenza, anche in tal caso, tuttavia, è da ritenersi che l'assicurato sia tenuto ad accordare, secondo correttezza, un congruo termine di tolleranza, affinché l'assicuratore possa effettivamente valutare l'istanza indennitaria del proprio assicurato, circa il *claim* ricevuto dal terzo danneggiato.

³⁸ V. Cass., 1° aprile 1996, n. 3008, in *Giust. civ.*, con nota di C. FERRI, *L'obbligazione indennitaria dell'assicuratore facoltativo di responsabilità (a proposito di Cass. n. 3008/1996)*. Si consideri, tuttavia, che tale pronuncia, affermando che il diritto dell'assicurato alla corresponsione dell'indennizzo postula soltanto che detto versamento sia dovuto in conseguenza del verificarsi di un fatto (illecito) coperto dall'assicurazione, rispetto al quale sussista un titolo, anche provvisorio, recante l'obbligo dell'assicurato al risarcimento di una somma liquida ed esigibile, non si pone – come invece mostra di intendere – in contrasto con l'orientamento a mente del quale la mora dell'assicuratore scaturirebbe nel momento in cui il credito del terzo danneggiato sia divenuto liquido e esigibile (v. nota precedente): invero, non è dato rinvenire, nella motivazione delle suddette pronunce, alcun riferimento, ai fini di determinare il ritardo dell'assicuratore, alla condizione dell'irrevocabile accertamento, nell'*an e/o* nel *quantum*, del debito a carico dell'assicurato responsabile.

³⁹ Che il debito dell'assicuratore possa dirsi sorto quando l'obbligo risarcitorio dell'assicurato verso il terzo sia stato accertato con sentenza passata in giudicato è variante interpretativa che ha trovato accoglimento in remota giurisprudenza: cfr. App. Milano, 6 luglio 1934, in *Mon. Trib.*, 1934, p. 855.

⁴⁰ Tale conclusione vale ovviamente anche se l'assicurato dovesse transigere personalmente la lite, giusta apposita clausola della polizza recante tale facoltà, ovvero previo consenso dell'assicuratore. Generalmente, tuttavia, con la cessione della lite, il potere di definire bonariamente la controversia spetta esclusivamente all'assicuratore, il quale diviene ovviamente vincolato all'eventuale chiusura bonaria della controversia cui lo stesso è addvenuto (art. 1372 c.c.).

⁴¹ Così, anche I. PARTENZA, *L'assicurazione di responsabilità civile generale*, Milano,

In tale prospettiva, severa censura merita altresì la previsione negoziale – non ignota alla prassi di settore – che subordina l’obbligo di corresponsione dell’indennizzo al passaggio in giudicato della sentenza di condanna dell’assicurato al risarcimento. Ché tale deroga al regime ordinario, del pari all’orientamento criticato, finisce per contaminare, svuotandolo, l’assetto causale del negozio, sterilizzando la tutela indennitaria promessa dall’assicuratore. Sul tavolo della riflessione – sempre più avvertita anche dalla giurisprudenza pratica⁴² – si pone la tutela dell’affidamento riposto dall’assicurato sulla copertura, mercé il disvelamento di clausole segregatrici del rischio, formalmente destinate a delimitare l’oggetto del contratto, ma nella sostanza destinate – provocando una significativa deviazione strutturale e, ad un tempo, funzionale del negozio – a frustrare il senso del vincolo contratto⁴³.

Nella prospettiva rimediale, è da rilevarsi che l’invalidità di siffatta previsione, incidente sul fronte causale del negozio, non può ragionevolmente travolgere l’intero contratto, dacché ne discenderebbe la paradossale conseguenza di lasciare l’assicurato privo di garanzia: si prospetta, piuttosto, la sostituzione del regime pattizio con quello legale, *ex art. 1374 c.c.*, che è norma cui parrebbe potersi ricorrere non solo per integrare eventuali lacune originarie del testo contrattuale, ma anche quelle sopravvenute per effetto della declaratoria di

2009, p. 72: «[i]l timore di non poter recuperare – in caso di riforma della sentenza di condanna – l’indennità pagata, se il terzo danneggiato divenisse insolvente, non giustifica tergiversazioni, soprattutto in caso di mancata concessione della sospensione dell’esecutorietà, chiesta, seppur senza successo, dall’assicurato all’uopo sollecitato dall’assicuratore».

⁴² Da ultimo, v. Cass., 9 luglio 2020, n. 14595, in *Dejure* online, in cui si evidenzia la necessità di un’attenta valutazione dell’interprete circa la sussistenza degli estremi di uno squilibrio significativo tra i diritti e gli obblighi delle parti, ogniqualvolta «venga messa in dubbio – proprio per la presenza di clausole di delimitazione del rischio – la ricorrenza dell’interesse effettivo di una delle parti per la stipulazione del contratto, sanzionando quelle pattuizioni che valgano ad assicurare un rischio nullo o cessato, rispettivamente, per difetto originario, *ex art. 1904 c.c.*, o sopravvenuto, *ex art. 1896 c.c.*, della causa dello spostamento patrimoniale a carico del contraente, sicché il premio non risulti sorretto da alcuna giustificazione, poiché difetta il rischio»; *in nuce*, così, già Cass., 7 aprile 2010, n. 8235, in *Assicurazioni*, 2010, p. 469 ss., con nota di M. RIZZUTI, *Vesimatorietà e clausole di limitazione della responsabilità*. Sulla convenienza di tale esito interpretativo ci si è già espressi in M. MAZZOLA, *La copertura su base claims made*, cit., spec. p. 1049 ss.

⁴³ Cfr. S. LANDINI, *Ancora su delimitazione del rischio e delimitazione della responsabilità*, in questa *Rivista*, 2017, p. 396 ss. In una prospettiva più generale, v. F. BENATTI, voce *Clausole di esonero della responsabilità*, in *Dig. disc. priv., sez. civ.*, Torino, 1988, p. 403; F. DELFINI, *Clausole di esonero da responsabilità e di determinazione dell’oggetto*, in *Contr.*, 1997, 255 ss.; G. GITTI, *La «tenuta» del tipo contrattuale e il giudizio di compatibilità*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, p. 491 ss.

nullità della singola clausola⁴⁴, sì da assecondare il meccanismo di salvaguardia previsto dall'art. 1419, comma 2, c.c.

Collocata nel solco dei rilievi tracciati, la lettura dell'ordinanza non può che lasciare insoddisfatti: l'avallo giudiziale all'inerzia opposta dalla compagnia, rispetto all'istanza di corresponsione dell'indennizzo, avanzata dal proprio assicurato, condannato al risarcimento, con pronuncia immediatamente esecutiva, congiura a un'alterazione del nesso di corrispettività tra le prestazioni, in misura tale da impedire al contratto di assolvere al suo scopo tipico, con buona pace della tranquillità economica e, a un tempo, psicologica, che suo tramite dovrebbe essere assicurata.

⁴⁴ In questi termini, v. G. D'AMICO, *L'integrazione (cogente) del contratto mediante il diritto dispositivo*, in ID. e S. PAGLIANTINI, *Nullità per abuso ed integrazione del contratto. Saggi*, Torino, 2013, p. 224 ss.; A. FEDERICO, *Profili di integrazione del contratto*, Milano, 2008, p. 180 ss.; F.P. PATTI, *Clausola vessatoria sugli interessi moratori e integrazione del contratto*, in *Contratti*, 2014, p. 744. D'altronde, come già rilevato da G. DE NOVA, *Nullità relativa, nullità parziale e clausole vessatorie non specificamente approvate per iscritto*, in *Riv. dir. civ.*, 1976, p. 489, l'applicazione dell'art. 1419, comma 1, c.c., va esclusa «non soltanto quando è prevista espressamente la sostituzione della clausola nulla con una regola legale inderogabile: è esclusa anche quando la sostituzione della clausola nulla avviene utilizzando una regola legale di per sé derogabile, e quando la sostituzione non è espressamente sancita, ma è necessaria per non frustrare la finalità protettiva della norma che commina la nullità della clausola».

CAT BONDS: WHY IS THE HORSE NOT DRINKING?
A SURVEY ON THE ITALIAN COMPANIES' MARKET¹

PROF.SSA ALBINA CANDIAN, Professore ordinario di Diritto comparato, Università degli Studi di Milano, PROF. CLAUDIO CACCIAMANI, Professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari, Università degli Studi di Parma, PROF.SSA SARA LANDINI Professore associato di Diritto privato, Università degli Studi di Firenze, ALESSANDRO DE FELICE, Presidente ANRA, ALESSANDRO NEGRI DELLA TORRE, Avvocato del Foro di Milano, EVITA ALLODI, Dottoranda di ricerca in Economia degli intermediari finanziari, Università degli Studi di Parma, CATERINA MUGELLI, Dottore di ricerca in Diritto comparato, Università degli Studi di Firenze, CHIARA ZACCARIOTTO, Office manager ANRA, JIHANE BENARAFI, Dottoranda di ricerca, Università degli Studi di Milano, LAVINIA GIORGIA ANTONACI, Cultrice in Economia degli intermediari finanziari Università degli Studi di Parma, FRANCESCO LA FATA Assegnista di ricerca in Diritto dell'economia, Università degli Studi di Firenze, CLAUDIO PERRELLA, Avvocato e socio ANRA

Abstract

Even if Italy is a country with a very high exposure to catastrophes, the diffusion of CAT Bonds and similar instruments is absolutely not wide among the companies. The paper investigates the demand side of the lack of diffusion of CAT Bonds in Italy from both the legal and the economic point of view. To give empirical evidence to the theoretical results, a survey is conducted on a sample of 647 Italian companies and economic operators of different sizes and industries potentially highly exposed to Catastrophes.

SOMMARIO: 1. Introduction. - 2. Financial considerations. - 2.1. Review of the main literature. - 2.2. Factors push and braking CAT bonds' use. - 3. Legal considerations. - 3.1. The origins of the CAT Bond model: from the US experience to the European markets. - 3.2. Comparison between CAT bonds and reinsurance. - 3.3. Comparison between CAT bonds and parametric policies. - 3.4. The legal nature of CAT Bonds:

¹ Il contributo non è stato sottoposto ad adeguamento redazionale, in quanto riprodotto del Paper finale sottomesso a valutazione dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS), nell'ambito del progetto di ricerca «Cat Bonds: Why is the Horse not Drinking? A Survey on the Italian Companies' Market», composto dall'Università degli Studi di Firenze, dall'Università degli Studi di Milano, dall'Università degli Studi di Parma e dall'Associazione nazionale dei Risk Manager e Responsabili Assicurazioni Aziendali.

structure and function. - 3.5. The rules governing issuance. - 4. Survey. - 4.1. Sample. - 4.2. Results. - 4.3. Comments. - 5. Conclusions.

1. *Introduction*

The catastrophic events deriving from geological or climatic phenomena often occurred in Italy, in the past as recently, have once again highlighted the need – shared by several stakeholders – to tackle the issue of the level of insurance coverage available in Italy and, more generally, of how to effectively mitigate the risks borne by Italian entrepreneurs exposed to catastrophic events. Assuming that greater insurance coverage through specific insurance and/or financial instruments is desirable, taking into account the intrinsic specificities of Italian companies exposed to catastrophic risks, this contribution will address in legal and economic terms a topic that has so far been only partially covered by Italian scholars, *i.e.* the demand side of catastrophe bonds (hereinafter «CAT bonds») and if these instruments are really useful to companies to face the catastrophic risks. This paper offers a legal, also in comparative terms, and economic analysis of CAT bonds and highlights both potential advantages and possible limits. The main thesis argued in this paper is that CAT bonds can play a significant role in responding to the need for insurance coverage against catastrophic risks, but the demand for them is not so reactive. In fact, the paper highlights how CAT bonds, *i.e.* financial instruments designed to transfer the risk borne by insurance companies to the financial markets, can contribute to reduce the overall costs of insurance companies and, therefore, of insurance policies by decreasing the actual risk borne by insurers, given a certain regulatory burden. As a result, the use of CAT bonds by insurance and reinsurance companies may encourage the offer of insurance policies with lower premiums and/or more favorable terms. It is therefore argued that the removal of certain regulatory limits on the use of CAT bonds may constitute one of the measures to incentivize, albeit indirectly and in the aforementioned terms, insurance coverage against risks deriving from catastrophic events. The objective pursued by the authors of this contribution is not, however, to offer a merely theoretical analysis of the phenomenon, but to address CAT bonds within the context of the current market representing the demand for insurance coverage by paying close attention to understanding needs and limits perceived by potentially affected companies. This approach, practical and not simply theoretical, aims to provide an effective and innovative contribution to the ongoing discussion on the need to offer the Italian market greater insurance coverage against damage from catastrophic events. To achieve this result, the authors developed and completed, with the support of ANRA (*National Association of Risk Managers and Corporate Insurance Managers*), an empirical analysis in the form of a survey to a sample of 647 members of ANRA, with the objective

of recording and understanding the needs of risk managers and companies with specific reference to risks deriving from catastrophic events and the market for available insurance instruments. The survey and its results, together with a quantitative and qualitative analysis of the answers, are presented at the end of the paper.

2. *Financial considerations*

2.1. *Review of the main literature*

CAT Bonds were created in the first half of the 1990s, following two particularly significant events – in the United States – in terms of both economic and social impact: Hurricane Andrew in 1992 and the Northridge earthquake in 1994, both of which caused estimated losses of around \$26 billion and \$15 billion respectively. All this led to an increased awareness in the global insurance industry about the inadequacy of traditional systems and the need to take more appropriate measures to protect their assets through the capital market².

The first steps in the catastrophic reinsurance market were taken by the Chicago Board of Trade (CBOT), which in 1992 introduced a new type of derivative insurance contract, CAT Futures. This contract was replaced in 1995 by catastrophe options based on Property Claim Services (PCS) estimate of insurance losses from natural catastrophes. This provided an opportunity to expand the capacity of the reinsurance market. In 1997, Canter, Coles, and Sandor, in «Insurance derivatives: a new asset class for the capital markets and a new hedging tool for the insurance industry», focused on the importance of the development, first and foremost, and of the use of financial instruments related to natural disasters. On the other side, Doherty³ (1997) focused on the different strategies used in catastrophic risk management, also analysing the problem of moral hazard, showing how this can be reduced, but sustaining an increase in basis risk.

In 1999, Froot⁴ carried out an analysis of various financial solutions capable of transferring catastrophic risk to the market, not only CAT bonds, but also CAT futures and CAT options traded on CBOT, catastrophe risk exchanges, catastrophe swaps and hedging instruments. In 2000, Bantwal e Kunreuther⁵ tried to justify an excessively high level of CAT bond prices, concluding that the reason for this effect was an excessive risk aversion of in-

² Edesess M. (2015), *Catastrophe Bonds: An Important New Financial Instrument*, Alternative Investment Analyst Review, University of Hong Kong.

³ Doherty, (1997) *Financial Innovation in the Management of Catastrophe Risk*.

⁴ Froot (1999), *The Financing of Catastrophe Risk*.

⁵ Bantwal and Kunreuther (1999), *A CAT bond premium puzzle?*, *Journal of Psychology and Financial Markets*

vestors, but also a high aversion to loss. As a result, in 2002, Niehaus⁶ focused his attention on the limitations of this market, such as the need to develop more accurate pricing models capable of measuring catastrophic risk exposures more accurately. Froot, in 2001, but Gibson⁷ in 2007 too and also Barrieu and Louberge in 2008, analyse from several points of view the problem of the low diffusion of alternative instruments of catastrophic risk transfer which, despite a growing market, have not yet grown to the point of replacing traditional forms of insurance.

The study conducted by Michel-Kerjan and Frederic in 2007, «Extreme events, global warming, and insurance-linked securities: how to trigger the «Tipping point?»», analyses three possible solutions that could stimulate investors' interest in financial instruments aimed at catastrophic risk management. In particular, they proposed the use of investment tranches, the use of instruments based on predetermined indexes and the development of new products based on equity volatility dispersion. Cummins e Trainar⁸ in 2009 carried out a study on the main disadvantages, but, above all, the advantages of using the reinsurance instruments in question, first and foremost their natural correlation with economic cycle trends.

Over time, numerous attempts have also been made to calculate a fair price for these financial instruments. The pricing of reinsurance products is, generally, more complex than the one for traditional insurance contracts, since the covered risks, from a statistical point of view, have a distribution characterized by heavy queues – and, therefore, by a greater probability that the values deviate from the average – also being affected by systemic components (all these reasons make their management difficult). Finally, their grouping aimed at risk-sharing is complex.⁹

In order to establish an appropriate price, Tilley (1997)¹⁰ and Cox and Pedersen (2000)¹¹ took as a starting point the cash flows originated from the investment in catastrophic bonds, showing how they were related exclusively to

⁶ Niehaus, G. (2002), The allocation of catastrophe risk, *Journal of Banking & Finance* 26 (2002) 585–596.

⁷ Gibson et al (2007) Why Have Exchange-Traded catastrophe Instruments Failed to Displace Reinsurance?

⁸ Cummins, J.D. and Trainar, P. (2009) 'Securitization, insurance, and reinsurance', *Journal of Risk and Insurance* 76 (3): 463–492.

⁹ Dionne G. (2013), *Handbook of Insurance, Springer Science & Business Media*, 618–624.

¹⁰ Tilley, J.A. 1997. «The Securitization of catastrophic Property Risks,» In *ASTIN Proceedings*, Volume 28, ASTIN-AFIR Joint Day Proceeding, Aug. 13, 1997, Cairns, Australia.

¹¹ Cox, S.H. and Pedersen, H.W. (2000) Catastrophe risk bonds. *North American Actuarial Journal*, 4, 56–82

natural disasters-linked variables instead of economic and financial variables. Another point of view was given by Embrechts and Meister. In 1997, in «Pricing insurance derivatives, the case of CAT-futures», they proposed a criterion based on the maximisation of utility.

Virginia R. Young¹² (2004) focused on the concept of expected utility and indifference pricing, built around investor preferences and introduced through utility functions. The advantage of the following models is that they are valid even in the case of an incomplete market. Young used the utility principle to price a catastrophe bond, in which the utility function is represented exponentially. In 2007, Masahiko Egami and Virginia Young¹³ herself proposed a further approach, also based on indifference prices, which is an extension of the previous model, assuming, however, a more articulated structure of the underlying catastrophe bonds.

In 2000 Morton Lane¹⁴ proposed a model whose aim was to calculate the premium to be paid by the sponsor in order to receive adequate coverage from the transferred risk. In this perspective, the price of a CAT bond can be expressed through a financial part, the LIBOR, increased by a part of a purely insurance nature in the form of a spread, a function of the riskiness of the insured event, but also of the propensity to risk of the investors themselves.

One of the most successful techniques used to price a specific risk is the use of distortion operators. A leading figure of this theoretical current is Shaun Wang. In the 2000s, through his studies on the pricing of CAT bonds, he proposed a model capable of explaining the behaviour of CAT bonds' spreads through the determination of a specific premium for each risk, thus allowing the risk incurred to be included in the calculation of the premium: at the same level of risk, in fact, the premium paid is higher for individuals who show aversion to the risk itself.

Although a multitude of different approaches were developed over time, there was no real comparison between the different models to determine the ideal one. The lack of market transparency, in fact, – together with the contractual autonomy left to issuers and subscribers which makes each individual contract a unique case – led to a high difficulty in finding plausible data and, therefore, excessive diversification in model development, making it hard to determine a universal pricing strategy.

¹² Young V.R. (2004). Pricing in an Incomplete Market with an Affine Term Structure, *Mathematical Finance*, Vol. 14, No. 3, 359–381, Jul, 2004, Department of Mathematics, University of Michigan.

¹³ Egami, M. & Young, V.R. (2008) Indifference prices of structured Catastrophe (CAT) bonds. *Insurance: Mathematics and Economics*, 42, 771–778.

¹⁴ Lane, M.N. (2000) Pricing risk transfer transactions. *ASTIN Bulletin*, 30, 259–293.

2.2. *Factors pushing and braking CAT bonds' use*

CAT bonds have a number of advantages. As opposed to traditional reinsurance – where there is a residual risk of insurer default – they are characterized by a collateral, which eliminates counterparty risk. In addition to this, unlike traditional forms of insurance – which provide for a one-year term – CAT bonds are characterized by multi-year maturity¹⁵, thus giving the issuer the possibility to set prices for a longer period of time.¹⁶ In the light of their particular characteristics, the investment in CAT bonds allows insurance or reinsurance companies to have an additional source of financing and, at the same time, represents a valid opportunity to diversify the overall risk of the portfolio for the individual investor at a much lower cost than if it were necessary to diversify alternatively and, above all, ensuring higher returns.

In fact, one of the main advantages of investing in catastrophe bonds is the positive effect that the addition of this financial instrument has on the diversification of the portfolio held by the investor, as it is by nature interrelated to the evolution of the economic cycle and, consequently, makes the revenues independent from the performance of the remaining financial markets.¹⁷ If an investment portfolio is held, the addition of CAT bonds makes it possible to obtain gains interrelated to those of the other assets of a different nature held in the portfolio, as well as an improvement in the investor's overall position, since two different scenarios could occur and both would imply potential benefits¹⁸: a first scenario envisages that, with the addition of a CAT bond, there is a reduction in the overall risk assumed by the portfolio at the same level of return (determined before addition); a second scenario, on the other hand, envisages an improvement in the overall return through the upward shift of the efficient frontier (following the addition of a CAT bond to the portfolio) at the same level of risk assumed before addition.

Moreover, the use of CAT bonds makes it possible to overcome certain limits concerning the insurance industry (e.g. moral hazard or adverse selection) through the guarantee of greater flexibility and the possibility of modelling these solutions on the basis of all the individual and specific needs of compa-

¹⁵ Swiss Re (2011) *The fundamentals of insurance-linked securities*, Transforming insurance risk into transparent and tradable capital market products, Zurich, pp 1-38.

¹⁶ Polacek, A. (2018) *Catastrophe bonds: A primer and retrospective*, Chicago Fed Letter, Federal reserve bank of Chicago, No. 405.

¹⁷ Kielholz, W. & Durrer, A. (1997) *Insurance Derivatives and Securitization: New Hedging Perspectives for the US CAT Insurance Market*, *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, 22, No. 82, January 1997, 3-16.

¹⁸ Constantin, L.G. (2011) *Portfolio Diversification through Structured Catastrophe Bonds amidst the Financial Crisis*, *Bulletin*, Vol. LXIII, No. 3/2011, Petroleum-Gas University of Ploiesti.

nies or through an improvement in the diversification of the investment portfolio.¹⁹

A further advantage that makes CAT bonds particularly advantageous for companies is the possibility of including such instruments in the calculation of the Solvency Ratio.²⁰ Under Solvency II regulations, in fact, companies are required to carry out assessments of the potential impact that natural disasters would have on the company itself. Since all the underwriting, credit, financial and operational risks to which a company is exposed²¹ are taken into account in this calculation, the minimization of the credit risk obtained through the use of CAT bonds also entails a reduction in this ratio and, therefore, a lower capital provision. This effect, therefore, is the reason why the catastrophe bond market is particularly attractive in the second and fourth quarter of the year with issues in these periods that are greater than in the remaining months.²²

Although the use of such instruments offers the possibility to benefit from various advantages, both from the investor's and the reinsurer's point of view, CAT bonds are not exempt from limitations: they also have an excessively complex structure that requires the involvement of many parties as well as careful diligence prior to the issue of the bonds. One of the main disadvantages of CAT bonds that contributes to a limitation on the demand side is that the costs are excessively high, not only on the issuer's, but also on the investor's side, especially if a comparison is made with the low level of the costs of traditional forms of insurance.

All this is a consequence of the lack of standardization in contracts. While this implies several advantages, at the same time it may lead to a very high level of fixed costs during the issuance phase. In order to counterbalance this high costs, the level of risk transferred has to be high. However, this scenario does not occur in the case of small companies which, despite a high potential loss in the event of a Catastrophic event, decide to retain the risk or choose alternative forms of insurance.

Moreover, CAT bonds are a relatively young insurance financial instrument, the birth and diffusion of which can be traced back to just over two decades

¹⁹ Pisani, R. & Potrich, M. (2001) *Gli strumenti di Alternative Risk Transfer (ART solutions)*, Progetto di ricerca «Fonti, valutazione e gestione integrata dei rischi nelle imprese non finanziarie», Rapporto preliminare, Dipartimento di informatica e studi aziendali, Trento, Dicembre 2001.

²⁰ Braun, A. & Weber, J. (2015) *Evolution or Revolution? How Solvency II Will Change the Balance Between Reinsurance and ILS*, Working papers on risk management and insurance, No. 171, October 2015.

²¹ IVASS (2016) *Solvency II, La nuova regolamentazione prudenziale del settore assicurativo: una guida semplificata*.

²² Braun, A. (2016) *Pricing in the Primary Market for CAT Bonds: New Empirical Evidence*, *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 83, No. 4, 811–847.

ago. So there is still a lack of knowledge on the subject and CAT bonds were sometimes seen as too «exotic» financial instrument to be judged suitable for investment. For all these reasons, together with a lack of information about the market transparency and a contractual autonomy left to issuers and subscribers – which makes each individual contract a unique case – there is a high difficulty in finding plausible data, a factor which increases investor mistrust or, at least, does not encourage the spread of such instruments.²³

To limit the spread of CAT bonds there is also the problem of the heterogeneity of the triggers that can be chosen during the conclusion of the contract. While this allows a choice to be made on the basis of the specific needs of the parties involved, a lack of standardization can lead to exposure to high moral hazard or basic risk.²⁴ Specifically, even if the basis risk is low, as the trigger has the advantage of having a high probability that the compensation is actually equal to the loss incurred, although, at the same time, it requires specific knowledge of the actual risk exposure of the Sponsor, which may involve high costs. A trigger of a parametric type or calculated on the basis of a specific index (such as, for example, the losses of an entire industry) has the highest degree of transparency for investors, but also the highest level of basis risk for the Sponsor, since the estimates made on objective parameters may not necessarily be the same of the losses actually incurred. This implies the need to carry out periodic reviews of the portfolio in order to always ensure the maximum satisfaction of the needs of the firm transferring the risk to the desired level of exposure.²⁵

The industry and geographical area in which a company operates also play a major role in deciding whether or not to use CAT bonds. If a company faces the risk of business interruption due to its complex infrastructure or its position in areas more exposed to events of a certain magnitude, if a catastrophic event occurs, it will be more inclined to use alternative forms of risk coverages. On the contrary, companies exposed to lower risks may consider the need for catastrophic risk cover as secondary, although worldwide the frequency and intensity of catastrophic events has increased exponentially.

An appropriate risk culture is essential. In recent years, however, there has been a growing awareness of the need for preventive catastrophe coverage on a global scale, making the CAT bond one of the most important financial instruments in the entire insurance landscape.

In this context, intervention by the authorities and therefore public-private

²³ Froot, K. A. (1999) The evolving market for Catastrophic event risk, *Risk Management and Insurance Review*, 1999, Vol. 2, No. 3,1-28.

²⁴ OECD (2011) *Risk Awareness, Capital Markets and Catastrophic Risks*, Policy Issues in Insurance, No.14, 129-131, OECD Publishing, Paris.

²⁵ Risk Management Solutions, Inc. (2012) *CAT Bonds Demystified RMS Guide to the Asset Class*.

cooperation is essential as they could introduce solutions that make catastrophe risk coverage mandatory for companies or, alternatively, could provide incentives and thus facilitate the market penetration of these insurance instruments²⁶.

3. Legal considerations

3.1. *The origins of the CAT Bond model: from the US experience to the European markets*

CAT Bonds were first developed in the U.S. market in the aftermath of two major catastrophic events: hurricane Andrew in 1992 and the Northridge earthquake, which struck the San Fernando valley in California in 1994²⁷. Both events caused extensive damage in terms of loss of property, life and business continuity. According to some sources, hurricane Andrew caused in the excess of 25 billion USD²⁸ worth of damage while the Northridge earthquake caused around property damage amounting to an estimated 49 billion USD²⁹. Struck by the enormous policy claims, several insurance companies defaulted. This affected the ability of the insurance market to provide proper coverage to those who suffered the effects of both events. Furthermore, following to the events of 1992 and 1994, insurance providers became increasingly adverse to insurance policies covering certain events in specific areas (especially coast regions exposed to hurricanes) and additionally, where insurance coverage could actually be bought, the premiums rose quickly to reflect to account for the possibility of significant losses³⁰. The events of 1992 and 1994 thus spurred undesirable changes in the insurance market ultimately leading to suboptimal coverage against certain risks. To offset the risks borne by insurance companies, additional reinsurance was bought on the market and State-funded insurance programs were put in place³¹. For all such initiatives, however, an intrinsic limitation was identified in the available capital in the insurance industry which could absorb potential losses. Insurance operators turned to the financial markets which, by sheer size, could potentially provide additional risk-absorption ca-

²⁶ Coutaz, G. (2018) Coping with Disaster Risk Management in Northeast Asia: Economic and Financial Preparedness in China, Taiwan, Japan and South Korea.

²⁷ Polacek, A. (2018) *Catastrophe bonds: A primer and retrospective*, Chicago Fed Letter, n. 405, 2018.

²⁸ Hurricane Andrew: 25 Years Later WLRN, andrew.wlrn.digital/ (last visited Jan 30, 2020).

²⁹ Northridge Earthquake: 1994 quake still fresh in Los Angeles minds after 20 years Daily News.

³⁰ Polacek, A. *Catastrophe bonds: A primer and retrospective*, op. cit.,1.

³¹ Ibid.

pability. CAT bonds were therefore devised to transfer insurance risk borne by insurance and reinsurance companies to the financial markets.

CAT bonds are essentially securities which allow insurance companies to transfer the risks borne as a result of issuing insurance policies to the financial markets.³² The process normally entails the creation of an SPV (a special purpose vehicle) which acts as a bridge between the insurance and the financial market. The issuer/insurance company (or, as the case may be, the reinsurance company) assigns part of the premiums collected through the insurance policies to the SPV³³, often incorporated in a jurisdiction which affords tax exemption³⁴, which undertakes to compensate the issuer in the event of catastrophe-based loss or another insurance event (i.e. a parameter³⁵). The SPV will issue CAT bonds to the market thereby collecting from bond-purchasers. The bond's principal is pooled with the premiums and normally reinvested in risk-free products³⁶. In the event the loss (or event) does not occur, the SPV will pay out the agreed principal with interests to the bond holders in accordance with the bond terms. However, in the event of a loss or event (which triggers the obligation upon the SPV to compensate the issuer) bond holders will witness either a complete or a partial loss of their principal and interest. Effectively, the ultimate loss is transferred from the issuer (an insurance or reinsurance company) to the bond holders.

CAT bonds provide certain advantages to both insurers (or risk-bearing issuers) as well as investors³⁷. The former can benefit from the multi-year term of CAT bonds as opposed to limited, one-year long reinsurance agreements and can rely on the bond's complete collateralization. Furthermore, CAT bonds effectively allow other types of players to provide reinsurance-like loss absorption capacity which, in turn, exerts downward pressure on the reinsurance

³² Ibid; What is a Catastrophe bond? - artemis - resource library artemis.bm - the Catastrophe bond, insurance linked securities & investment, reinsurance capital, alternative risk transfer and weather risk management site, artemis.bm/library/what-is-a-Catastrophe-bond/ (last visited Jan 30, 2020); Edesess, M. *Catastrophe bonds: an important new financial instrument*, risk.edhec.edu/publications/Catastrophe-bonds-important-new-financial-instrument (last visited Jan 30, 2020).

³³ Depending on the jurisdiction of incorporation and the characteristics of the deal, an SPRV may be used (*special purpose reinsurance vehicle*) as opposed to a generic, unregulated SPV.

³⁴ Empirically favored jurisdictions are the Bermuda, the Cayman Islands or Ireland if the target market is Europe.

³⁵ *CAT bond* triggers are often either indemnity-based, industry-loss-based and parametric. The choice of trigger will materially affect the characteristic of the bond including the risk profile.

³⁶ In the U.S. this role could be played by the U.S. Treasury money market fund.

³⁷ Polacek, A. *Catastrophe bonds: A primer and retrospective*, *op. cit.*, 3.

market to lower reinsurance costs.³⁸ The latter may benefit from the fact that CAT bonds are largely uncorrelated with the behavior of traditional markets³⁹ and thus provide safe harbor in the event of financial downturns. Furthermore, while complex and not without risk, CAT bonds provide strong returns, often higher than the average return rate of comparable purely financial instruments.⁴⁰

Historically, CAT bonds were first developed in 1997 inspired by the 1992 and 1994 events. However, a significant increase in the CAT bond market was recorded in the aftermath of the 2005 Katrina Hurricane, leading to a flow of capital of 4.7 billion USD in 2006 and 7.1 billion USD in 2007. Following the surge of 2007, the 2008-2009 crisis (including the collapse of Lehman Brothers) showed the risk of using industry-tied players to invest in pooled premiums and principals. Ultimately, the choice of more secure counterparties reignited the CAT bond market. Between 2010 and 2017 the CAT bond grew significantly, in part as a result of unremarkable interest rates available in the market, consequently with a better pricing and modelling of CAT bonds. In the first half of 2018, an author notes, the CAT bond market witnessed positive growth despite the occurrence of several triggering events including several hurricanes.

Generally, CAT bonds are issued by insurers, reinsurers and insurance-providing State funds. Occasionally, CAT bonds can be issued by other companies (*e.g.* utility companies, etc.)⁴¹. Structuring agents support issuing entities in modeling the bond (assisting in determining, *inter alia*, attachment and exhaustion points) and the placement is generally done by investment banks. It should be noted that in the U.S. CAT bonds are customarily privately placed to a limited number of prospective investors. For this reason, a placement of

³⁸ Ibid.

³⁹ As noted by some sources (Polacek), reliance on financial service providers as Lehman Brothers to provide risk-free investment options for pooled premiums and *CAT bond* principals caused adverse correlation between *CAT bonds* and the financial markets. Reliance on public entities such as the U.S. Treasury money market fund or analogous entities largely offsets this specific form of correlation. On a very different level, correlation between a single triggering event and the financial instrument designed to allow investments in CAT bonds as an asset class can also be offset. This is the case of funds which invest in several different CAT bonds. In such cases multiple investments in different CAT bonds may reduce the correlation between risks and performance. Consider, for example, the Tenax UCITS ICAV authorized by the Central Bank of Ireland as an ICAV. The Tenax prospectus is available. at: tenaxcapital.com/UserFiles/Files/Prospectus_Tenax_UCITS_ICAV_5_May_2017_including_First_and_Second_Addendum.pdf.

⁴⁰ Ibid.

⁴¹ Edesses, M. *Catastrophe bonds: an important new financial instrument*, *op. cit.*, 9.

a CAT bond is really similar to a club deal. As one author notes⁴² there are no CAT bonds publicly offered or traded in the US and a secondary market exists wherein transactions are supported by a market maker under a Rule 144A of the Securities Act of 1993⁴³. Other key agents involved in CAT bond issuance are modeling agents tasked with estimating the risk of CAT bond, rating agents which rate the bonds (generally below investment grade), performance index compilers and investors. The latter are generally institutional investors such as pension and hedge funds owing to the complex nature and level of risk associated with CAT bonds. This is consistent with the terms set forth under Rule 144A, which exempts issuers from the registration requirements laid down in the Securities Act for certain sales to qualified institutional buyers, generally institutional investors which respect certain requirements⁴⁴. Individuals are not eligible in light of Rule 144A.

CAT bonds were also issued in the European market by establishing the issuer in one of the Member States. Ireland is most often the target jurisdiction due to an attractive legal and tax environment as well as a favorable regulatory process⁴⁵. In such deals generally the issuer is authorized as an SPRV by the Central Bank of Ireland pursuant to applicable reinsurance regulations and issues the CAT bond in accordance with the relevant rules which may include the requirement to draft a prospectus/offering circular, if applicable⁴⁶. With respect to the SPRV incorporation process in Ireland, guidance has been provided in 2012 by the Irish Central Bank in the form of a document on Special Purpose Reinsurance Vehicles.⁴⁷ While a detailed analysis of the document or current requirements is not the purpose of this paper, it is noteworthy that the authorization process for SPRV in the 2012 document required specific documentation⁴⁸ including, but not limited to, detailed risk assessments, pre-sale rating agency reports, details on the envisaged use of any hedging instruments such as interest rate swaps or currency contracts and prospectus/offering circular or private placement memorandums, where applicable. In accordance with Solvency requirements, Irish SPRV must be fully funded.

From a regulatory prospective, additional efforts were made by other jurisdictions with the ILS market (*Insurance Linked Securities*), the larger family

⁴² Ibid.

⁴³ 17 CFR 230.144A.

⁴⁴ 17 CFR 230.144A (a)(1).

⁴⁵ Derek Stenson Cayman Financial Review, caymanfinancialreview.com/2011/10/05/Catastrophe-bonds-ireland-and-the-cayman-islands/ (last visited Jan 30, 2020).

⁴⁶ For an example, consider the offering circular for the issuance of the CAT bond notes issued by Atlas Reinsurance VII Limited, an authorized SPRV established in Ireland.

⁴⁷ Central Bank of Ireland, Special Purpose Reinsurance Vehicles, 2012.

⁴⁸ Ibid, 7.

to which CAT bonds belong, suggesting increased attractiveness for CAT bonds and other ILS instruments⁴⁹. An example are the UK ILS regulations which entered into force on 8 December 2017 (*i.e.* the Risk Transformation Regulations 2017 and the Risk Transformation Tax Regulations 2017). These set forth the regulatory and tax environment in which UK-domiciled insurance special purposed vehicles (ISPVs) may operate. The regime is consistent with Solvency II Delegated Regulation 2015/35⁵⁰, but provides for radical changes in corporate and insolvency law, including the provision which allows a single ILS to be used in several different deals (multi arrangement ISPV or mISPV). Therefore, this allows the creation of a new protected cell company regime (PCC). The new regime is designed to reduce costs, regulatory burdens and incentivize ILS arrangements.

Additional observations on the regulatory hurdles to CAT bond in the Italian legal framework will be addressed in next sections. In this respect, the experience of the U.S. market in the offering of CAT bonds, as well as the recent amendments to the rules of other jurisdictions, suggests that the ILS market could grow significantly in the future and provide additional risk-absorption capacity. In turn, this could provide a beneficial increase in insurance coverage in areas prone to Catastrophic events.

3.2. *Comparison between CAT bonds and reinsurance*

Traditionally, primary insurers turned entirely to the reinsurance market to offset the risks exceeding their own capacity.

Now insurers see the CAT Bonds as a way to diversify their reinsurance capabilities and strengthen the access to capital markets; CAT Bonds are used in order to complement the reinsurance options available (with many reinsurers offering CAT-bond-like products).

Moreover, there are substantial differences reinsurance products and CAT Bonds.

Traditional reinsurance contracts offer reinstatement provisions, which reset coverage when the reinsurance limit is exceeded.

No such provision is generally found in a CAT bond structure.

Reinsurance also tended (at least until the recent past) to be annual contracts, whereas CAT bond coverage typically covers events that may occur over a 3- to 4-year period.

Primary insurers hence have the chance to renegotiate more favorable annual contracts or lock-in capacity via a CAT bond for a longer period of time at a fixed price.

⁴⁹ New United Kingdom insurance linked securities (ILS) regime Global law firm | Norton Rose Fulbright, [nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/898f8503/new-united-kingdom-insurance-linked-securities-ils-regime](https://www.nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/898f8503/new-united-kingdom-insurance-linked-securities-ils-regime) (last visited Jan 30, 2020).

⁵⁰ *Ibid.*

Furthermore, contracts of insurance and reinsurance are subjected to the principle of utmost good faith.

In Italy, for instance, the insured must act and execute the contract in good faith, as expression of the general principle of good faith in performing the contracts enshrined by article 1375 c.c., and by articles 1175 and 1176 c.c. on duty of correctness and good faith.

The doctrine of utmost good faith and *uberrima fides* existing in English law is somehow attenuated in Italian law (for instance, the consequences of misrepresentation and non-disclosure of material facts set out under articles 1892 and 1893 c.c. are somewhat less severe than those existing in English law), but execution of the contract in good faith is still a fundamental principle of the Italian legal system, which establishes the standard of conduct that a reinsured must satisfy in order to reap the benefits of its reinsurance agreement, either in the placement/underwriting of business, or in the subsequent stage of the submission of claims to the reinsurer.

On the contrary, CAT Bonds market is purely transactional: no good faith issue may be conceivable, and this is a relevant factor in increasing certainty.

It may be critical in fact for an insurer selling this risk to be able to claim full credit on its financial statements for all risk transfers, including CAT Bonds.

Since CAT Bonds are fully collateralized with the bond proceeds protected by a reinsurance trust for the benefit of the ceding insurer, provided that the documentation is properly and accurately drafted, the ceding insurer should rely on a relatively smooth and quick collection of reinsurance.

3.3. *Comparison between CAT bonds and parametric policies*

The use of parametric products is notoriously on the rise and is taking on a larger role in insuring Catastrophic events.

Although parametric solutions have been available since the late 1990s, they have recently found their way into corporate insurance.

Parametric insurance solutions offer a means to guarantee direct payout after a qualifying event and protect against devastating risks in ways traditional insurance packages cannot.

If compared to traditional insurance coverage, such products, in fact, do not require claims adjusting: that can bring significant time and costs savings.

The policy can be triggered not by the calamity itself, but also by the weather conditions which had brought to the calamity.

The payment is generated by the receipt of specific weather data; a storm or weather event must go over a defined point and events may also refer to an index-based trigger (for instance crop shortfall) or within a defined area.

A policy might be for instance structured to pay out 50%, 75%, or 100% of a predefined limit for a category 3, 4, or 5 hurricanes, respectively, happening within a 60-mile radius around a specific location or an earthquake with minimum magnitude in a defined geographic area.

It is well known however that parametric insurance products may cause legal or regulatory uncertainty in jurisdictions where the insured must have an insurable interest at the time the policy is underwritten, or at the time the loss takes place.

Furthermore, the amount of the insurance pay-out must correspond to the actual loss incurred by the insured, pursuant to the indemnity principle, according to which the insured is not – and will never be – entitled to make a profit out of the insurance, but just to recover the damages incurred.

The principle («*principio indennitario*») is a bedrock of Italian insurance law, and is the *rationale* behind several fundamental provisions contained in the civil code (for instance article 1904 on insurable interest, article 1905 on calculation of indemnity, article 1910 on coinsurance, article 1916 on subrogation).

On the contrary, the application of principles of insurance law and contracts, including the indemnity principle, is alien to CAT Bonds

It is also worth noting that early CAT bonds were largely based upon parametric or non-indemnity triggers, but the experience of the recent years shows that the majority of recent CAT bonds provide an indemnity-based reinsurance cover.

3.4. *The legal nature of CAT Bonds: structure and function*

As stated above, CAT bonds are financial solutions with a clear economic-social function – especially for insurance and reinsurance companies, and anyone else exposed to financial risks deriving from natural disasters – as they cover potential losses arising from the occurrence of Acts of God. However, the diffusion of CAT bonds and similar products was restricted by particular legal constraints. Such limitation is evident going back to the history of their evolution and considering the phenomenon from a comparative perspective, as illustrated in the previous paragraphs.

In this section we will limit ourselves to considering Italian legislation, although other systems also place legal constraints on the distribution of financial instruments⁵¹.

Framing difficulties represent one of the primary legal constraints with regard to the diffusion of CAT bonds in the Italian system, as bond issuers might fear these contracts will be declared «illegal» (and therefore invalid) by an Italian Court, resulting in lengthy appeal proceedings. Of particular importance is Italian law and case law on: gambling contracts and betting debts (which are unenforceable pursuant to Article 1933 of the Italian Civil code); the merits of the function of atypical contracts and voidness of unworthy contracts (Article 1322 of the Italian Civil code); the specificity of contractual content and void-

⁵¹ Werner, T., Burghardt, R., *Der Graue Kapitalmarkt* (2006) *Chancen und Risiken*, Berlin, 196; P. Cornut St-Pierre, P. (2019) *La fabrique juridique des swaps: Quand le droit organise la financiarisation du Monde*, Paris.

ness of undetermined and not determinable contracts (Article 1343 of the Italian Civil code); termination of the contract because of excessive burdensomeness with regard to the conventionally accepted risk (Article 1465 of the Italian Civil code); and civil liability/voidness for violation of the rules of conduct prescribed to overcome information asymmetries and promote transparency (Articles 1337 and 1418 of the Italian Civil code also with regard to conduct rules on the emission of financial instruments as in TUF and Consob Regulation).

Potential contracting parties are also subject to legal restrictions.

– On the issuers' side (offers side), although the State runs the risk of financial losses deriving from the occurrence of natural Catastrophes (in particular, damage to cultural heritage), its issuance of financial instruments is limited by public law (e.g. Legislative Decree 267/2000). As regards businesses and, in particular, SMEs exposed to the risk of Catastrophic events such as companies in the agrifood industry, limitations are found in the regulation on the issue of bonds pursuant to the civil code (art. 2412 cc limited to joint stock companies) and the regulation of sector (TUF Legislative Decree 58/1998 and Consob Regulation on emission of financial instruments) which dictates specific limits of form and quantities to protect investors and the market.

– On the investors' side (demands side), restrictions are placed on possible participation by institutional investors. With regard to banks, companies and pension funds, the governance rules in Basel III, Solvency II Directive 138/2009/EC, and the so-called IORP II Directive 2341/2016 establish restrictions on the purchase of derivatives. The possibility for the State to invest in derivatives or bonds with risk of capital loss is limited by the rules of accounting and public finance, as well as by the principle of «patrimonial stability» of the State referred to in Article 119 of the Italian Constitution.⁵²

Consequently, parties of such contracts are typically insurance or reinsurance companies (on the offer side) and retail investors (on the demand side).

As regards the content of the contracts (which are instrumental to carry out the operation), it is first necessary to frame the phenomenon before assessing their validity.

In order to achieve the aforementioned economic objective and attract potential counterparties, the content of the contract is that of the sale of a bond issued, for example, by the insurance company. Specifically, the issuer undertakes to pay a periodic premium for a certain period of time and to return the capital paid at the end of a certain term if no predetermined event (earthquake, flood, etc.) occurred during the duration of the contract that exposes the issuer to over-indebtedness with respect to the coverage for risk of Catastrophic events of the insured parties. Under the TUF regulation, these would be subordinated

⁵² See most recently Trib. Milano, 4 April 2017.

bonds whereby the payment amount by the subscribers depends on the payment of the issuer's non-subordinated creditors, e.g. those insured against the risk of a catastrophic event that has yet to have occurred. The particular nature of this bond is noteworthy as its «subordination» is not linked to a business risk (typical default risk of bond loans), but rather to a catastrophic risk. This, in turn, affects the subsumption of the risk within models that allow for its predictability, within certain time limits.

In the event of climatic events (excessive rain, excessive drought, etc.), derivative contracts are used, given the particular agility in translating risk into indexes to which cash flows can be linked. It is possible, for example, to hedge the risk of negative impacts of lower and higher temperatures on economic activities through the purchase of derivatives that provide for the payment of a premium in exchange for the right to obtain a certain amount in case of rising or falling temperatures compared to a certain level/index. As a general rule, a reduction or exclusion of the premium is given where the «insured» business acquires the right to receive a certain amount if temperatures exceed a certain limit, but, at the same time, undertook to pay a given sum if the temperatures fall below a certain limit or vice versa. The major dealers are banks, financial companies, and insurance companies that cover both their own risks and those related to the insured⁵³ and debtors⁵⁴.

We therefore come to consider how the construction of these contracts relates to the main legal constraints in terms of the lawfulness of the aforementioned contract:

– As concerns the wager:

Pursuant to Article 23, paragraph 5, of the TUF, Article 1933 of the Italian civil code does not apply to derivative financial instruments (as well as similar financial instruments identified under Article 18, paragraph 5, letter a)) that are used in the context of the provision of investment. Without the need for intervention of the legislator, it is significant that the conditional event in CAT bonds, being subsumable in models and measurable, does not determine pure gaming conditions. That is, while proper bets artificially create risk, climate derivative or CAT bonds manage an existing risk. So that art. 1933 should not be applicable to CAT bonds.⁵⁵

⁵³ Think of a company that also insures damage from adverse weather events to farmers.

⁵⁴ Think of a bank that provides credit to companies whose activity is sensitive to weather events.

⁵⁵ Caputo Nasseti, F. (2007) *I contratti derivati finanziari*, Milano, 595. In other cases the qualification of the parties has been given prominence. Thus, according to the Board of Arbitrators, 26 March 1996, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1996, II, 669: «The swap contract, if concluded between a bank, or a securities brokerage firm, and another party cannot be assimilated to gambling and betting».

In the case of both CAT bonds and climate derivatives, it is therefore necessary to highlight the risk management function and the clear identification of the risk in the contract.

– As far as the merits of the contract's function is concerned:

since these are atypical contracts, they will be subject to the evaluation of the merits of their function in practice (Article 1322 of the Italian Civil code). In our opinion, it is necessary to recall the case law on the merits of derivative instruments which, in order to be valid, must present a rational risk for both bettors. In other words, the risk must be weighted and reasoned. The swap derivative contract, but the same could be said for the sale of CAT bonds, is then valid if it includes a mutual (or bilateral) and rational risk.⁵⁶

When drafting the contract, it is necessary to highlight the social function of hedging risks and the presence of a rational risk.

– *Determination of the subject matter under Article 1343 of the Italian civil code.*

In order to speak of «rational risk», and for the purposes of determining the economic conditions of the contract, the reference climatic event or index must be well determined. Otherwise, the contract could be considered null and void, due to the uncertainty of the subject matter. In addition, insufficiently certain subject matter could mean failure to meet the «rational risk» requirement.

– *Excessive burdensomeness under Article 1465 of the Italian civil code.*

The rule provides for the termination of the contract due to excessive burdensomeness; it does not apply to risky contracts (Article 1469 of the Italian civil code), but *does* apply to cases where the contracting parties' accepted risk has been exceeded. If the bet is by pure luck, application of Article 1469 of the Italian civil code is justified and the contracting party who knowingly assumed the risk of loss cannot later complain about the losses incurred. Conversely, if the contractor-debtor bound himself on the basis of a rational calculation of probability, it does not appear justified to exclude the possibility of termination on the grounds of excessive burdensomeness. So if the validity of CAT bonds and climate derivatives depends on the existence of a rational risk, they will be terminated if that rational risk is exceeded.

– *Transparency in distribution, validity and accountability.*

The rules of conduct in the distribution of financial products, which it is believed should be particularly calibrated in the case of CAT-bonds, may also be relevant with reference to the validity of contracts that violate mandatory rules (Article 1418) or the possible liability of distributors (Article 1337 of the

⁵⁶ Milan Court of Appeals, 13 September 2013; Bologna Court of Appeals, 11 March 2014; Court of Bologna, 3 July 2018, judgment no. 2042.

Italian civil code).⁵⁷ It should also be noted that a lack of transparency and specificity of the contract's content could also make it impossible to determine whether the contract has the elements required for its validity (see article 1343 and 1322 Italian civil code).

While these issues are purely private law, it could be useful an intervention of Public Authorities governing both Insurance and Financial Market creating soft law on the above mentioned issues on validity of contracts, taking into consideration the link of the present issues to market regulation and the (desirable) possibility that such issues will be solved before alternative dispute resolution bodies inside the Financial Market Authorities (see ACF). A standardization of such contracts and the creation of contractual praxis could mitigate the present skepticism of investors regards CAT bonds and can favorite the implementation of the demand.

3.5. *The rules governing issuance*

As explained above, CAT bonds are financial instruments – or bonds – that offer a guarantee linked to the occurrence of a natural event of a predetermined scale.⁵⁸ They are an important catastrophe risk management tool for the insurance industry, where risk is transferred from the insurance market to the capital market.

It is possible to underline two legal criticalities on the side of public regulation:

– in the Italian legal system there is currently no organic discipline governing the operation of that instrument. In fact, as noted earlier, the TUF regulatory discipline of funds and secondary markets applies to CAT bonds, an alternative investment instrument⁵⁹. The question is if this rules framework is adequate or not to CAT bonds and to weather derivatives market.

– Moreover, in order to guarantee the insurance company's solvency, measuring the level of capitalization, international governmental regulations were issued in order to limit all the risks it takes on, including the Catastrophic risk. In particular, Solvency II (Directive 2009/138/EC), which extended the Basel II regulations to the insurance sector, pushed Member States to legislate so as to establish control and risk assessment mechanisms within insurance companies. In fact, this type of risk is taken into account only in the calculation of

⁵⁷ Court of Cassation, United Divisions, 19 December 2007, judgment no. 26724, in *Foro it.*, 2008, I, with note by E. Scoditti, La violazione delle regole di comportamento dell'intermediario finanziario e le sezioni unite.

⁵⁸ J. David Cummins, *CAT bonds and other risk-linked securities: state of the market and recent developments*, in *Risk Management and Insurance Review*, 2008, 11, 1.

⁵⁹ Boido, C. and De Matteis, C. (2011) *Le Insurance Linked Securities: strumenti di investimento alternativi*.

the Basic Solvency Capital Requirement⁶⁰. As a result, the insurance company is asked to carry out an analysis and quantification of the extent of the catastrophic risk in order to assess its ability to meet all its commitments.

The other question is if insurance companies have adequate guidelines for quantifying Catastrophic risks and for quantifying mitigation through the issue of CAT bonds.

Considering the benefits of Catastrophe bond issuance as an alternative to traditional reinsurance, EIOPA dealt with this issue in 2014 by involving several multidisciplinary experts with the aim of finding solutions to the different issues related to insolvency risk, a work in progress, with the intention of providing guidelines.⁶¹ The aim is to enhance the use of CAT bonds in risk management by companies – at the level of reserve building – so that companies issuing catastrophic risk products can lower their policy costs and increase the demand for catastrophic risk coverage.

In view of the above, it is clear that there is currently no *ad hoc* organic regulatory framework for CAT bonds. Additionally, on the public offering side, they are subject to the rules provided for bonds, which may raise questions considering that they are characterized by the presence of the rational risk, as mentioned above, that is different from the business risk of bonds where the loss of capital is linked to the default of the issuer.⁶²

On the demand side, it is instead necessary to regulate transparency and the information intended for the reference market, which is so complicated that it requires an *ad hoc* structure that explains and updates the final client on the content of the instrument under discussion. Such disclosure should be different from the formalism provided for by Consob regulations in the pre-contractual phase, and more in conformity with the description of the rational risk proper to CAT bonds⁶³.

⁶⁰ See Article 105, paragraphs 2-3, Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of insurance and reinsurance, Official Journal of the EU, 17 December 2009.

⁶¹ See Final Report on Public Consultation No. 14/036 on Guidelines on contract boundaries, Guideline 6 - Identification of a discernible effect on the economics of a contract: 1.19-1.20; Guideline 7 - Estimation of obligations: 1.21-1.22.

⁶² C. D. Maffei, *Alea giuridica e calcolo del rischio nella scommessa legalmente autorizzata di swap*, in *Riv. dir. civ.*, 2016.

⁶³ See, V. Roppo, *L'informazione precottrattuale: spunti di diritto italiano e prospettive di diritto europeo*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 54; L. Pontiroli and P. Duvia, *Il formalismo nei contratti dell'intermediazione finanziaria e il recepimento della mifid*, in *Giur. comm.*, 2008, 164.

4. Survey

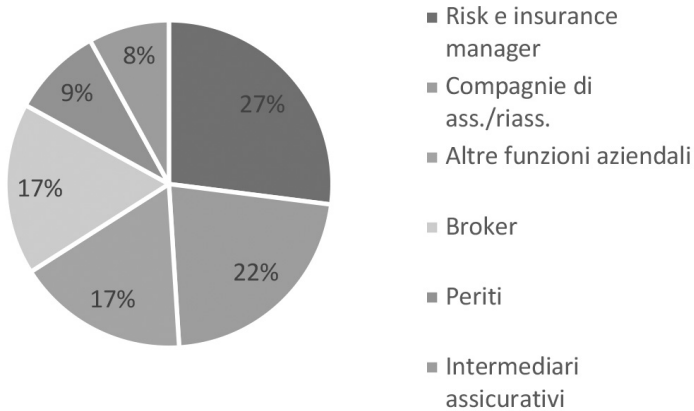
4.1. Sample

The purpose of the questionnaire is to analyze the current situation of the Italian market with special regard to the demand side (purchasing organisations) facing the supply side (companies offering insurance products).

The survey, which included anonymous answers, was conveyed by email invitation to a profiled mailing list of about 3,500 names. These were users who expressed their interest in risk management and insurance issues by subscribing to the ANRA information portal a sample therefore more sensitive to the issue of natural disasters and – it is assumed – more trained on risk management matters than the average Italian population, in general, and businessmen, in particular. The response rate, equal to 18.5%, is decidedly higher than the average of online surveys (12/15%). A total of 647 responses were received.

More than 27% of the sample (Figure 1) to which the survey was conveyed is made up of Risk and Insurance Managers operating within companies or as outsourced advisors, 22% of insurance or reinsurance companies, 17% of other business functions divided into different sectors, 17% brokers, 9% experts and 8% insurance intermediaries.

Figure 1 - *The sample*



In order to correctly interpret what will be read below regarding the percentage of large companies, it should be pointed out that the figure of the Risk Manager in Italy is still the prerogative of large and a few, enlightened, medium-sized companies. Therefore, it should come as no surprise that the percentage of the latter is so high if compared to the reality of the Italian market, where percentages close to the total are represented by micro and small companies.

An audience of users of this type, with a significant percentage of people experienced in the field of risk management and insurance, has also made it possible to go deeper into the survey, to explore specific issues and to request qualitative answers to which more generalist samples would not have been able to give valid answers.

4.2. Results

The analysis included a preliminary section identifying the respondent, where the following information about the organization was requested: business sector, nature of the company, annual turnover and number of employees.

The highest percentage of respondents (38%) was in a big enterprise (over 251 employees and with more than 50 million euro annual turnover), 30% in a micro enterprise (under 10 employees and under 2 million turnover), while those active in a small enterprise (11 to 50 employees and between 2 and 10 million turnover) or medium (51 to 250 employees and between 10 and 50 million euro turnover) were both 16% (Table 1).

Table 1 - *Size of respondent companies*

Big	38%
Average	16%
Small	30%
Micro	16%

The majority of organizations (76%) are not listed, but the percentage of listed companies (24%) is still very relevant in the Italian market. Among those who selected an option between mono and multibusiness there is a prevalence of the former, representing 62% of the sample collected.

Consistent with the company size of the sample is the result of the subdivision between companies belonging or not to an international group: 60.28% are not part of a multinational group (a figure compatible with the sum of micro, small and almost all medium-sized companies), while 40% are part of an international group: 57% work in a structure with foreign headquarters, 42% with Italian headquarters.

Among the total number of respondents, 66.31% carry out insurance or reinsurance activities. Of these, 55% are insurance or reinsurance companies, 24% brokers, 12% banks, 9% intermediaries or agents. Of the total number of respondents, 33.69% are not insurance or reinsurance companies (Table 2).

Table 2 - *Sectors in which non-insurance respondents operate*

Energy and Utilities	17%
Infrastructure, transport and logistics	16%
Environmental, remediation and reclamation services	16%
Industry	13%
Consulting (RM, legal, managerial)	11%
IT and Technologies	9%
Food	6%
Trade and distribution	5%
Healthcare and Pharmaceutical	3%
Other	4%

For companies that do not carry out insurance business, information on catastrophic risks and the preventive measures taken was investigated. 61.38% of companies considered themselves exposed to possible catastrophic risks, 38.62% did not (Table 3).

Table 3 - *Companies exposed to catastrophic risks*

Yes	61.38%
No	38.62%

When asked about the specific type of exposure, 20% mention the earthquake and 7.7% mention extreme weather events in general (hail, water bombs, tornadoes), an equal percentage (7.7%) consider their vulnerability to fire to be impacting, 3% fear terrorist attacks, while 6% mention attacks on IT structures with consequent loss or theft of data. The highest percentage (40%) consider themselves exposed to more risks, in particular those typical of a hydro-geologically complex area, such as earthquakes, floods and floods. This result can also be traced back to respondents (15.6%) who did not specify a risk, but described concerns about the consequences of business interruption (BI) loss potentially coming from damage to infrastructure and transport networks in their supply chain (Table 4).

Table 4 - *Risks to which non-insurance respondents are exposed*

Earthquake	20.00%
BI damage	15.60%
Weather events	7.70%
Fire	7.70%
Cyber attacks	6.00%
Terrorist attacks	3.00%
Many risks	40.00%

77.93% of the companies in the sample say they never suffered a catastrophic damage. Of the 22.07% who were victims, 16% could not provide a quantification of the damage (the figure was not known to the respondent), for 8.25% it was a very limited damage (under 10,000 euros), for 19.75% a damage between 100 and 500 thousand euros, for 29% a damage between 1 and 2 million euros, for 16.6% between 5 and 10 million euros, for 10.4% higher damage up to a maximum of 50 million euros.

The percentage of companies that have ever purchased instruments to cover catastrophic risks (60%) is consistent with the amount of those that recognize their exposure. Almost all of the sample (96%) relied on an insurance policy (within an all-risk or multi-risk policy in most of the sample, secondarily a specific policy for catnat), 13.27% relied on a financial instrument (in most cases derivatives or BTPs), while 17.35% implemented other types of measures, such as careful risk analysis and loss prevention actions with retention of residual risk, or equipped themselves with disaster recovery sites or business continuity plans. Coverage is provided in the majority of cases (91%) by an insurance company, in 9% by a captive company. The risks covered are primarily those of the property line of business (78.57%), followed by those due to business interruption (51.79%), casualty line of business (33.93%), while 13% also indicated risks related to cyber, pollution and professional liability (Table 5).

Table 5 - *Risks covered by CatNat*

Property	78.57%
Business Interruption	51.79%
Casualty	33.93%
Other	13.39%

If respondents' companies never purchased insurance products for risks arising from catnat, 41.18% answered they perceived the consequences and possible damage resulting from catastrophic events as negligible, 22.06% cited the excessive cost of protection measures as a reason, 10.29% the lack of suitable products, while 35.29% reported other reasons (such as lack of exposure or ignorance of hedging instruments). To the open question on what reasons could encourage or push the use of insurance products for catnats, the main answers given were the following:

- increase in natural disasters dictated by climate change;
- guaranteeing business continuity;
- government incentives and/or contributions;
- legal obligation;
- awareness of the situation.

The only companies offering insurance/reinsurance coverage were asked

whether they offer insurance or reinsurance products for catastrophic risks (Table 6), and what types of products are offered and what risks are covered (Table 7).

Table 6 - *Companies offering insurance/reinsurance coverage for Catastrophic risks*

Yes	89.32%
No	10.68%

Among the types of products offered, the most widespread ones include catastrophic damage coverage within All Risk or Multirischi policies or offer a Stand Alone policy for natural disasters, more often naming earthquake, flood/flood and extreme natural events (to be reported a 3% that also names cyber). The proportion of those who report catastrophic risk coverage as an extension of another type of policy, more often property, is significant, at 27%.

Table 7 - *Types of products offered*

Polizza All Risks o Multirischi	34%
Polizza Stand Alone	31%
Estensione di un'altra polizza	27%
Other types of product	8%

On the type of risks covered (Table 8) by catastrophic events the majority (77%) mention all risks or the classic triad «earthquake, flood and flooding». Only 10% of respondents add indirect damage from business interruption (BI) to those just reported.

Table 8 - *Types of risks covered*

All risks or earthquake, flood and flooding	34%
All risks or earthquake, flood and flood and BI damage	31%
Property damages	27%
Other types of risk (fire, theft, electronic damage, volcanic eruptions, others)	8%

It was then asked whether the company issues or has ever issued CAT bonds or similar products, requiring in both cases to specify the characteristics (if so) or the reasons that were deemed to be an obstacle to the issue.

The vast majority of respondents (82%) have no knowledge of the characteristics of the CAT bonds issued, or report that they cannot disclose them. The remaining 18% report several answers including:

- a three-year product covering earthquake, flood and windstorm;
- hybrid investment products;

- absolute first risk or full value contracts;
- CAT bonds to cover its portfolio for peak scenarios.

The penultimate question in the questionnaire asked what could be the reasons for issuing CAT bonds (Table 9).

Almost half of the respondents are not familiar with the CAT bond tool at all or cite the fact that CAT bonds are a complicated tool to understand and therefore to be offered to customers as a mean to face catastrophes. One third of the sample does not know or are not aware of the reasons why the company has not taken CAT bonds into account.

13% of respondents answered that CAT bonds were excluded, due to strategic business decisions, while 10% said that because they have a small/medium size customer base, their needs are sufficiently covered with the types of insurance products already offered.

Table 9 - *The reasons for issuing CAT bonds*

I don't really know the CAT bond instrument	45%
I don't know why the company didn't consider CATbonds	32%
Have been excluded for strategic business decisions	13%
Customers' needs are sufficiently covered with the types of insurance product already offered	10%

Finally, a comment field was inserted asking what reasons might encourage or push for the use of insurance products for catnats. Also in this case, the main reasons can be traced back to the results on the demand side, namely:

- an increase in natural disasters dictated by climate change;
- guaranteeing business continuity;
- government incentives and/or contributions;
- legal obligation;
- awareness of the situation.

4.3. *Comments*

The percentage of companies considering themselves exposed to possible catastrophic risks (almost 62%) shows a good awareness, but at the same time it is still far from being a realistic vision of what is the current scenario of Italy, where a high vulnerability – given by the geological conformation – to phenomena such as earthquakes and floods is added to the increase in catastrophic events due to climate changes. This scenario is very clear to those who are aware of their exposure, so much so that risks such as earthquakes, floods and extreme weather phenomena are cited by almost 70% of respondents. The percentage of those who are not familiar with the CAT bond instrument is high and significant. The market, both on the demand and supply side, identifies corrective actions that could push the use of catastrophic risk coverage.

5. Conclusions

The low demand of coverages for catastrophic events⁶⁴ is evident in all the industries and in agriculture too, where the law provides for public contributions on the payment of the insurance premium pursuant to Legislative Decree 102/2004, especially in the south of Italy, as highlighted by ISMEA. The question is if CAT bonds represent an answer to the need of coverages.

Our empirical survey results show, in short sense, a lack of diffusion of CAT bond among operators. This behavior seems to be irrational considering the economic advantages that such instruments offer according to the main economic literature on the advantages of the use of CAT bonds in managing catastrophic risks. Maybe the cause could be found in another result of our survey which highlights a widespread confusion among operators on what a CAT bond is and what are the differences from insurance coverages.

The legal part of our research lists some constraints which can justify the limit both to the demand and to the offer of CAT bonds as possible alternative to insurance and reinsurance coverages. Particularly we focused on the lack of standard form of contracts and on the possible doubts on validity of such contracts.

From a financial point of view, it should be worked on the pricing method and on the transparency of it to the clients. A lack of transparency also on the pricing method could generate a reasonable skepticism of investors with a dis-incentive of the demand.

Benefits of CAT bonds can come both to investors and insurance companies. Parties to such contracts can shift from typically insurance or reinsurance companies also to other investors, especially in these years of negative interest rates.

Hedging insurance costs can certainly push towards forms of risk retention and with a consequent reduction in the spread of hedges. Costs are determined by high costs in liquidation, but also high costs in the balance between risk and premium in an industry of the insurance market characterized by adverse selection phenomena. One of the cost-cutting tools could be to enable insurance companies to identify loss coverage tools in the event of catastrophic events other than the total premiums paid by policyholders. CAT bonds might offer a solution, but, also in this case, they need to overcome certain constraints. In particular, in the Italian system, they need to overcome legal constraints, which emerge through a comparison with foreign systems.

We grouped legal constraints into two categories:

– those under private law relating to the validity of contracts between issuers and subscribers, given that any invalidity would not only frustrate the

⁶⁴ R. CESARI and L. D'AURIZIO, *Calamità naturali e coperture assicurative: valutazione dei rischi e policy options per il caso italiano*, Paper IVASS, 13, 2019.

transaction, but would expose both the issuers and the investors to an additional risk of litigation;

– those of the lack of sector regulation, in term of transparency and rule of fair conduct, and guidelines that can enhance the value of CAT bond pushing the demand.

The analysis of the legal gaps and flaws that may undermine the validity of the relationships illustrated thus far can be a starting point to create a set of guidelines to promote the spread of this tool in the risk management function of insurance and reinsurance companies by favoring the reduction of costs and allowing a greater spread of coverage demand.

T. FEBBRAJO, *Clausole claims made e controllo di meritevolezza*, Colana Quaderni della Rassegna di diritto civile, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2019, pp. 128.

ANNA CARLA NAZZARO, Professore ordinario, Università degli Studi di Firenze

Il contributo di Tommaso Febbrajo si concentra sulla recente evoluzione giurisprudenziale e dottrinale in tema di clausole *claims made* apposte ai contratti di assicurazione della responsabilità civile.

L'argomento, del quale si è iniziato a discutere sin dalla fine degli anni '80, continua a conservare attualità a causa di recentissime pronunce giurisprudenziali e continui mutamenti della prassi.

L'autore affronta l'argomento con una sistematica strettamente aderente alla realtà sociale pur nel rispetto della applicazione di un metodo interpretativo rispettoso della gerarchia delle fonti e del dettato costituzionale.

Il tema deriva dalla prassi, iniziata massicciamente negli Stati Uniti a seguito della scoperta del nesso eziologico tra alcune malattie e l'esposizione ad alcune sostanze, ma in parte seguita dai Loyds di Londra già all'inizio dello scorso secolo, di inserire nei contratti di assicurazione della responsabilità civile una clausola di estensione temporale della garanzia che limita gli indennizzi alle sole richieste di risarcimento pervenute durante il periodo di vigenza della polizza. La specificità e i dubbi di validità derivano innanzitutto dalle peculiarità insite nel contratto di assicurazione della responsabilità civile ove la dottrina discute in merito all'evento da qualificare «sinistro» tra il fatto causativo del danno e la richiesta di risarcimento. E sono proprio questi due diversi momenti che si coniugano diversamente nella assicurazione della responsabilità civile laddove il fatto causativo del danno rappresenta l'antecedente logico della lesione del patrimonio dell'assicurato che rappresenta invece l'evento dedotto nel contratto.

L'autore si concentra dapprima sulla ricostruzione storica dell'emersione dell'utilizzazione delle clausole in parola per affrontare poi l'analisi delle numerose sentenze giurisprudenziali, tra le quali si annoverano anche sentenze a Sezioni unite della Corte di Cassazione, ricostruendo nel dettaglio l'iter motivazionale delle pronunce più importanti e il passaggio dalla valutazione di vessatorietà delle clausole *claims made*, come noto disattesa dalla Cassazione a Sezioni unite n. 9140 del 2016, alla affermazione della necessità del controllo di meritevolezza affermato dalla più recente Cassazione a Sezioni unite n. 22437 del 2018.

Sullo sfondo la linea conduttrice della distinzione tra *claims made pure* e *impure* e la discussione in merito alla necessità della previsione di un periodo di garanzia postuma che permetterebbe una valutazione in termini di liceità della clausola perché eviterebbe il verificarsi di buchi di copertura.

L'autore verifica la fondatezza del ragionamento anche dalla valutazione delle normative recenti emanate in relazione all'obbligo assicurativo imposto ai medici con la l. 8 marzo 2017, n. 24 e agli avvocati con il d.l. 13 agosto 2011, n. 138, convertito, con modificazioni dalla l. n. 148 del 2011 e novellato nel 2017 dalla l. 4 agosto 2017, n. 124. Entrambe le norme introducono un obbligo assicurativo disciplinando anche l'estensione temporale della garanzia assicurativa introducendo, nei fatti, un modello legale di claims made del quale si discute della adeguatezza del periodo di postuma imposto per legge.

L'autore sceglie di non analizzare nel dettaglio le differenze esistenti tra le due norme, poiché non reputa esaustiva una previsione legislativa per affermare in astratto la liceità della clausola, ma si occupa con dovizia di particolari della valutazione della meritevolezza delle claims made soprattutto in ragione della applicabilità diretta dei principi costituzionali e della clausola di buona fede. È proprio questa analisi che occupa la gran parte del lavoro nel tentativo di verificare il metodo di applicazione del criterio di meritevolezza, richiamato dalla Cassazione a Sezioni unite del 2018, per ovviare ai problemi di incertezza decisionale riscontrati nelle decisioni di merito successive alla definizione di quel criterio. L'applicazione della buona fede, soprattutto in considerazione dello squilibrio contrattuale insito nei contratti di assicurazione, conduce l'autore ad affermare la necessaria valutazione del caso concreto soprattutto per la verifica della adeguatezza del periodo di postuma nella necessità di evitare il verificarsi di buchi di copertura.

Lo stile rigoroso ma semplice, il buon approfondimento bibliografico e giurisprudenziale, l'attenzione pragmatica alla materia che tuttavia non dimentica la necessità di inquadramento generale degli istituti nel rispetto dei principi ermeneutici e della gerarchia delle fonti, sono i pregi del lavoro.

A cura di S. Landini, Professore Associato, Università degli Studi di Firenze
M. Rizzuti, Ricercatore, Università degli Studi di Firenze

W. AJILI, *Quels instruments de couverture pour la gestion du cyber-risque?*, in *Assurance et gestion du risque*, 2020, p. 87 ss.

Il saggio affronta il tema della mappatura del *cyber risk* e delle coperture assicurative che ne consentono la copertura a partire da quelle r.c., *business interruption*, spese, assistenza, etc.

V. BARBA e S. LANDINI (a cura di), *I contratti di assicurazione come strumento di pianificazione del passaggio generazionale e di gestione del patrimonio familiare*, ESI, Napoli, 2020

Il volume prende spunto dai risultati della ricerca condotta all'interno del progetto GoinEuPlus, cofinanziato dalla Commissione Europea cui hanno partecipato l'Università di Valencia, l'Università di Coimbra, l'Università Elte di Budapest, l'Associazione Italiana degli avvocati matrimonialisti, il Consiglio Superiore della Ricerca Francese, la Fondazione del Notariato e la Fondazione De Gasperi.

La ricerca mira a promuovere la conoscenza dei Regolamenti Europei in materia di successioni (650/2012) e di patrimoni familiari (1103 e 1104/2016) e a sviluppare prassi applicative tra gli operatori.

I profili coinvolti sono numerosi e di non facile soluzione.

Lo scritto si pone l'obiettivo di mettere a sistema la disciplina del contratto di assicurazione recata negli artt. 1920, 1921, 1922, e 1923 c.c. con la disciplina successoria, con il regolamento europeo, dando sempre uno sguardo anche alle figure di contratti di assicurazione che trovano emersione nella contemporaneità, nonché di offrire, a monte, una perimetrazione del divieto dei patti successori o di analizzare l'ammissibilità in generale dei negozi *post mortem*, ma è necessario. Il tema si collega alla natura *mortis causa* o *inter vivos* delle polizze vita a favore di terzo rinnovando una questione sopita nel tempo rinvenibile nei saggi raccolti.

Altro aspetto d'interesse riguarda il collegamento degli strumenti assicurativi con la gestione della ricchezza familiare, specie con riferimento a nuclei c.d. transnazionali. Per quanto in tal caso il problema della legge applicabile sia di norma regolato dal contratto e i regolamenti 1103 e 1104 non trovino applicazione, riteniamo che il ruolo delle polizze vita necessiti di essere considerato come contratto di regolazione in funzione gestoria dei patrimoni familiari.

I saggi raccolti sono tutti fortemente interconnessi e ognuno di essi apporta

un contributo specifico che aiuta a ordinare e sistemare questa difficile materia, offrendo, nella complessità un quadro di sintesi sulle interessanti potenzialità del contratto assicurativo in funzione successoria e di gestione della ricchezza familiare.

A. BEYER, J. BÖHMER, C. ECKES, J. GROTE, D.C. GÜNTHER, C. HÖSKERJAN, K.T. LANGHEID, T. MERGNER, M. SCHAAF, B. SEITZ, T. SÜSS, S.M. THIEL, C. THORA, F. TRIESCH, *COVID-19, Versicherungs- und haftungsrechtliche Aspekte*, *Versicherungs Rect Verlag*, 2020

La pandemia di Covid-19 ha colto il mondo impreparato tanto quanto le (necessarie) reazioni amministrative ad essa. Confini chiusi, coprifuoco, divieti di contatto e una stasi globale nella vita sociale, economica e culturale non hanno precedenti. Un tale evento si verifica solo una volta ogni 100-1000 anni. Le pandemie sono esistite prima, quindi il pericolo astratto era noto, ma la loro realizzazione concreta era oltre ogni immaginazione. La “chiusura” dell’economia mondiale solleva numerosi interrogativi anche in termini di responsabilità e diritto assicurativo. Questo libro fornisce risposte alle domande attualmente più discusse sulla crisi “Corona”.

R. CARATOZZOLO, *La finanza innovativa per le imprese: sviluppi digitali ed evoluzioni regolatorie*, Cedam, Padova, 2020

L’ampliamento delle fonti di finanziamento diverse da quelle bancarie e la corrispondente offerta di nuove opportunità di investimento, unitamente alla ricerca di soluzioni tecnologiche in grado di migliorare l’incontro tra la domanda e l’offerta di risorse finanziarie, hanno rappresentato alcuni tra i fattori più attenzionati dai recenti interventi regolatori, europei e nazionali, a supporto del sistema imprenditoriale. Il ricorso alla finanza alternativa ha assunto una valenza strumentale per colmare i ritardi dell’economia nel campo dell’innovazione, della crescita dimensionale delle imprese e dell’aumento della produttività. Particolare interesse è stato rivolto alle imprese di ridotta dimensione che, per le rilevate caratteristiche funzionali e strutturali, posseggono un elevato potenziale di crescita per l’intero sistema.

In questo contesto si inserisce il *crowdfunding* che, sfruttando le nuove tecnologie digitali, si presenta particolarmente adatto alle richieste di imprese e investitori, ma anche agli obiettivi di mercato. Esso, nelle sue configurazioni più sofisticate riconducibili all’*investment based* e al *lending based*, si propone di diventare uno strumento di riferimento efficiente e stabile nel panorama della finanza innovativa, poiché capace di affiancarsi ai tradizionali finanziamenti bancari, offrendone un’alternativa complementare e integrativa. Nel nostro ordinamento, il riconoscimento giuridico di tale istituto ha seguito percorsi diversi: così, se per l’*investment crowdfunding* è stata scelta la via di emanare una disciplina ad hoc che potesse pienamente rispondere ai bisogni degli operatori coinvolti, per il *lending crowdfunding* si è, invece, optato per l’estensione di

una normativa già esistente ma rivolta ad istituti diversi, che solo parzialmente presenta analogie con la tecnica di finanziamento. Ciò comporta situazioni di incertezze e di disomogeneità che possono andare a discapito proprio dell'evoluzione dello stesso istituto e del ruolo ad esso attribuito dalla regolamentazione europea ove è ritenuto, addirittura, tra i principali fattori che possono concorrere alla realizzazione della CMU. Tali anomalie sono destinate a trovare adeguata composizione all'interno di un'unica disciplina europea sui prestatori dei servizi di *crowdfunding* che si propone di dare un assetto definitivo ed unitario all'istituto, in un più ampio quadro disciplinare volto a sfruttare le potenzialità dell'innovazione tecnologica in campo finanziario. Questa normativa, attualmente al vaglio delle istituzioni europee, ricomprenderà al suo interno sia le operazioni di *investment* che quelle di *lending crowdfunding*, sottoponendole a regole e principi comuni ed omogenei ed ad un unico sistema di vigilanza, che garantiranno, fra l'altro, la necessaria operatività *cross border* delle piattaforme digitali che operano in questo settore.

G. COLOMBO, *Claims made tra meritevolezza e adeguatezza: la claims made mista è inadeguata?*, in *Danno e resp.*, 2020, 2, p. 262 ss.

Una recente sentenza del Tribunale di Milano fornisce lo spunto per comprendere se a séguito della sentenza a Sezioni Unite n. 22437 del 2018, vi sia stato un effettivo superamento del giudizio di meritevolezza sulle clausole *claims made*, così come sostenuto da più voci, oppure se, al netto del mutamento del *nomen*, tale giudizio continui a sussistere sotto le spoglie dell'adeguatezza. L'indagine rispetto a tale tematica consente altresì di saggiare la sussistenza del conaturato arbitrio giudiziale, nonché della validità delle coperture per la responsabilità professionale degli avvocati difformi da quelle tipizzate dal D.M. 22 settembre 2016.

P. CORRIAS, *L'assicurazione sulla propria morte a favore del terzo tra atto oneroso, liberalità indiretta e attribuzione successoria*, in *Riv. dir. civ.*, 2020, 4, p. 723 ss.

Nell'ambito delle assicurazioni sulla morte a favore di terzo gratuite, ci si sofferma sull'idoneità delle stesse a dar luogo a fenomeni liberali o, invece, parasuccessori, tenuto conto della contiguità di questi ed, allo stesso tempo, delle differenze sul piano disciplinare riscontrabili tra i medesimi. Emerge la necessità, al fine di operare tale inquadramento, di distinguere a seconda dei possibili atteggiamenti assunti da tali assicurazioni soprattutto in ordine all'intensità dell'alea.

A. DAVOLA, *Algoritmi Decisionali e Trasparenza Bancaria. Il paradigma dell'inerenza nella regolamentazione delle tecnologie emergenti*, Utet, Torino, 2020

Il volume si propone di analizzare gli effetti dell'impatto degli algoritmi de-

cisionali automatizzati sull'attività bancaria, identificando i principali profili di opportunità e criticità che essi introducono per gli operatori di settore ed evidenziando le inadeguatezze degli esistenti sistemi di regolazione – ivi comprese le disposizioni in materia di supervisione e responsabilità – nella disciplina degli sviluppi connessi al FinTech.

Muovendo da una riflessione ad ampio spettro in merito alla *financialization* dei mercati, ed affrontando le specificità caratterizzanti le diverse tipologie di algoritmi presenti nel comparto bancario e finanziario, il volume opera un'indagine pragmaticamente orientata circa il ruolo che i procedimenti di *automated decision-making* rivestono nelle dinamiche di settore, favorendo una riflessione funzionale ad una maggiore comprensione – e, conseguentemente, ad una migliore capacità di disciplina – del fenomeno.

A tal fine, particolare attenzione è rivolta al ruolo dei principi generali dell'ordinamento bancario e finanziario quali veicolo di governo della complessità tecnologica, individuando nel principio di trasparenza il referente privilegiato per guidare legislatore ed interprete.

Sulla base dell'indagine critica dei diversi sistemi di regole riconducibili alla trasparenza, si ha dunque modo di evidenziare come una ridefinizione in chiave unitaria di tale principio costituisca oggi un momento concettuale necessario per governare la complessità del panorama tecnologico contemporaneo: esito ultimo di tale riflessione è lo sviluppo di una teoria volta a promuovere la rilettura del principio di trasparenza in termini di inerenza dell'informazione, secondo un approccio suscettibile di favorire al contempo la tutela dei clienti e l'efficace operatività degli istituti bancari.

T. DEREZ, B. LABILLOY, L. ROUSSEAU, O. WILD, *L'impact de la pandémie de Covid-19 sur l'économie de l'assurance*, in *Risques*, 2020, n. 121, revue-risques.fr

Si tratta del risultato di un'intervista rivolta a esperti di diritto delle assicurazioni in Francia sulle strategie e la capacità di adattamento del settore assicurativo alla presente pandemia.

M. FERRARI, *Assicurazione contro i danni e sulla vita: indennità e premi in rapporto alla compensatio lucri cum damno*, in *Contr. impr.*, 2020, 3, p. 1152 ss.

In caso di assicurazione contro i danni e sulla vita la diversa funzione degli indennizzi, riparatoria nel primo caso (danni), previdenziale nel secondo (vita), determina l'applicazione della *compensatio lucri cum damno* soltanto fra il risarcimento del danno e l'indennizzo dell'assicurazione contro i danni, mentre consente il cumulo fra risarcimento danni e indennizzo da polizza vita. Tale distinzione non opererebbe (nonostante la Cassazione sostenga il contrario) per i premi che risultano essere sempre il corrispettivo che l'assicurato si obbliga a versare per assicurarsi l'indennizzo, quale contropartita in caso di avveramento

del rischio assicurato. Ecco perché in caso di assicurazione contro i danni l'importo del risarcimento da cui dedurre l'indennizzo assicurativo va calcolato comprensivo dei premi corrisposti dal danneggiato per avere la polizza in corso.

A.M. GAROFALO, *L'assicurazione claims made e il dialogo tra formanti*, in *Riv. dir. civ.*, 2019, 4, p. 1039 ss.

Sommario: 1. Un nuovo arresto a proposito di assicurazione claims made. – 2. Causa, meritevolezza e contenuto “adeguato allo scopo”. – 3. Causa e meritevolezza nell'assicurazione claims made. – 4. Un confronto con l'attuale disciplina giurisprudenziale e legale del contratto claims made. – 5. Conclusione: il dialogo tra formanti e le vicende del contratto claims made.

L. HASELOFF, L. FRIEHOFF, *Zurechnung von Erklärungen eines Chat-Bots oder intelligenten Agenten beim Abschluss von Versicherungsverträgen*, in *VersicherungsRecht*, 2020, p. 1363 ss.

Gli autori si occupano della rilevanza giuridica delle dichiarazioni di Chat-bots o di altre forme di intelligenza artificiale impiegate nella conclusione di contratti di assicurazione. Chat bot, chatbot o chatterbot, è un software progettato per simulare una conversazione con un essere umano. Lo scopo principale di questi software è quello di simulare un comportamento umano e sono a volte definiti anche agenti intelligenti e vengono usati per vari scopi come la guida in linea, per rispondere alle FAQ degli utenti che accedono a un sito; alcuni utilizzano sofisticati sistemi di elaborazione del linguaggio naturale, ma molti si limitano a eseguire la scansione delle parole chiave nella finestra di input e fornire una risposta con le parole chiave più corrispondenti.

F. LA FATA, *Sussidiarietà e risoluzione delle controversie bancarie. Il modello dell'ABF*, ESI, Napoli, 2020

Nell'odierno panorama ordinamentale, sempre più frequentemente, il legislatore tende a valorizzare forme di autoregolamentazione privata delle relazioni sociali, a prescindere dal fatto che le stesse siano o meno portatrici di interessi generali. Questo modus operandi sembra collocarsi concettualmente in quella che è stata definita la crisi della statualità del diritto, traducendosi nella conseguente rivalutazione dell'autonomia a detrimento dell'autorità. Estremamente interessante risulta il nesso di causalità intercorrente tra una rinnovata concezione della potestà pubblica propriamente intesa e i modelli di regolazione dei rapporti giuridici, che induce a rigettare la netta separazione tra le classiche categorie concettuali del diritto pubblico e privato. In quest'ottica, si è individuato nel principio di sussidiarietà orizzontale il fondamento normativo di tali tendenze e – allo stesso tempo – la forma di manifestazione della predetta crisi. Il riconoscimento costituzionale della sussidiarietà orizzontale nell'art. 118, comma 4, cost., coinvolgendo i cittadini – singoli e associati – nello svolgimento di attività d'interesse generale, ha elevato l'autonomia a strumento giuridico pri-

vilegiato per far fronte alle esigenze di “riorganizzazione” della comunità, muovendo dall’assunto secondo il quale la disciplina delle dinamiche relazionali, anche se di portata generale, spetta in via originaria ai privati. La giurisdizione rappresenta oggi uno dei settori nel quale il legislatore pare aver fatto costante utilizzo della sussidiarietà, rientrando certamente nel suo ambito applicativo ex art. 118, comma 4, cost. Il fenomeno della degiurisdizionalizzazione, pertanto, rappresenta una significativa espressione dell’avanzamento dell’autonomia privata che, rispetto all’autorità (in questo caso giudiziaria), conquista sempre maggiori spazi, assumendo un ruolo centrale nella soluzione della controversia, differenziandosi a seconda del tipo di strumento utilizzato: si tratta dei c.d. *Alternative Dispute Resolution*. L’ABF – in questo quadro – ben si colloca nell’ambito della sussidiarietà, costituendo esso stesso manifestazione di tale principio sotto il profilo orizzontale e funzionale. Con la presente ricerca si vuole cogliere l’opportunità di approfondire i profili strutturali e procedimentali dell’Arbitro Bancario Finanziario e il suo inquadramento giuridico nell’attuale assetto ordinamentale. L’opera presenta un particolare rilievo anche per il settore assicurativo stante la attesa entrata in vigore dell’Arbitro per le questioni assicurative.

F. LA FATA, *Strumenti assicurativi e patto di famiglia*, in *Dir. succ. fam.*, 2020, 1, p. 55 ss.

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Contesto socioeconomico, patto di famiglia ed esigenza di pianificazione patrimoniale dell’impresa. – 3. Breve analisi del dato normativo di cui agli artt. 768-*bis* ss. c.c. e carenze nella previsione codicistica. – 4. Collegamento tra assicurazione sulla vita a favore del terzo e patto di famiglia. Una soluzione per il reperimento delle risorse economiche necessarie alla liquidazione dei legittimari non assegnatari. – 5. Utilizzo della c.d. *title insurance* per la tutela dei rischi legati alla sopravvenienza di eredi necessari. Cenni. – 6. Conclusioni.

S. LANDINI, *The Insurance Perspective on Prevention and Compensation Issues Relating to Damage Caused by Machines*, in *The Italian Law Journal*, 2020 [Vol. 06 – No. 01], p. 137 ss.

This paper addresses the issue of automation coverage for costs in the event of damage caused by an automated decision-making process. It will consider civil liability and insurance from the point of view of problems related to the proof of a causal nexus between wrongdoing and losses. Starting from a study on causation, this paper focuses on liability and insurance in case of automation: their changing role in an automated world and various perspectives taking also into account recent European perspectives and developments.

The thesis that the paper proposes is that legal liability is not a sufficient instrument to permit effective prevention and compensation in the case of damage caused by full algorithmic automation. This is particularly so because it

could be not always possible to trace back to a specific human actor, as the European Commission underscored in its recommendation on civil law rules on robotics (2015/2103(INL)). Of course, legislators can intervene by reshaping the civil liability, for instance, by eliminating the proof of causal link or introducing new forms of strict liability. We intend to propose an alternative/ complementary way considering the role of insurance system, particularly liability insurance, which is generally intended as instrument to manage and transfer risks (both private companies and public funds) in compensating victims but also in preventing losses by educating the insured machines thanks to the data acquired.

P. LUCANTONI, *L'informazione da prospetto. Struttura e funzione nel mercato regolato*, Giuffrè, Milano, 2020

SOMMARIO: Cap. I Il problema. Polivalenza strutturale e funzionale del prospetto – Cap. II L'intervento regolatorio in materia di informazione. Metacognizione ed eteroregolazione nelle scelte di investimento – Cap. III I presupposti dell'obbligo di informazione da prospetto. Eterogeneità delle fattispecie e delle tutele – Cap. IV Il regolamento giuridico. Formalismo negoziale nei modelli di prospetto e tutela del contraente disinformato – Cap. V La tutela (articolata) dell'investitore e profili (multipli) di responsabilità.

M. MARCHESI, *Gli intermediari del credito. Dalle origini al Fintech*, Giappichelli, Torino, 2020

Il volume analizza la disciplina degli intermediari del credito prevista dalla Direttiva relativa ai contratti di credito ai consumatori (CCD) e dalla Direttiva sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali (MCD), nonché delle due specie di intermediari tipizzate dal diritto nazionale ovvero gli agenti in attività finanziaria e i mediatori creditizi. Il recepimento delle direttive europee, emanate a distanza di anni in contesti socioeconomici diversi ma accomunate dalla finalità di tutela dei consumatori, è stata l'occasione, prima per la riforma della disciplina dei soggetti già operanti in ambito nazionale e, in séguito, per l'introduzione del servizio di consulenza e la previsione di attività di mera segnalazione. La diversa impostazione della disciplina europea rispetto a quella nazionale e la stratificazione nel tempo delle norme hanno comportato un quadro normativo applicabile agli intermediari del credito articolato, a tratti non coerente o incompleto, che a distanza di un decennio dalla sua introduzione merita una riflessione, anche in relazione all'evoluzione tecnologica nel settore dei prodotti e servizi creditizi, in un'ottica di trasparente ed effettiva tutela degli interessi della clientela.

R. MATTERA, *Responsabilità e danno nei mercati finanziari. Aspetti di diritto civile*, Jovene, Napoli, 2020

SOMMARIO: Cap. I. Regolamentazione finanziaria e profili di responsabilità

nel diritto dell'Unione Europea – Cap. II Comportamenti dannosi nel mercato finanziario italiano. Il bilanciamento degli interessi – Cap. III L'avvento della società digitale. Il trattamento dei dati in ambito bancario e finanziario – Cap. IV L'uso degli algoritmi in campo finanziario e il danno da robot.

M. MAZZOLA, *Polizze vita e assicurazione «per conto altrui»*, in *Resp. civ. prev.*, 2019, 6, p. 2135 ss.

SOMMARIO: 1. Premessa: ragioni dell'indagine. — 2. L'assicurazione «per conto altrui»: cenni di inquadramento sistematico. — 3. L'ambito oggettivo di applicazione. — 4. Riscontri dalla prassi: il caso delle polizze collettive abbinate a mutui o finanziamenti (PPI - Payment Protection Insurance).

F.P. PATTI, *The European Road to Autonomous Vehicles*, in *Fordham International Law Journal*, 2019 [Vol. 43:1], p. 125 ss.

The present contribution intends to outline a European regulatory strategy to address technological and legal challenges posed by autonomous vehicles. Starting with a recent communication of the European Commission, this Article provides a critical analysis of EU policies on the legal issues of liability related to autonomous vehicles. The ongoing discussions within national jurisdictions demonstrate that a comprehensive plan to tackle the aforementioned problems is missing. The efforts made by national legislators and scholars reveal a patchwork of solutions, whereby everyone tries to find their own way to balance innovation with the need to protect the interested persons. It is however clear that the possible evolutions in the automotive sector will mainly affect three branches of private law: traffic accident liability, product liability, and insurance law. It is thus necessary to understand whether private law needs to adapt its paradigms to the technological developments under examination. In this respect, this contribution tries to examine the main problematic aspects of the actual legal framework at the national and European level. It goes then further in presenting, through a two-steps approach, what traffic liability may look like in the future, both in the short and in the long term. The main findings of this Article are that in the near future no dramatic changes are required, but just some minor amendments to adapt the product liability regime to the technological changes; in the more distant future, when users will demand autonomous vehicles through their devices, there will be the need to fashion a new system of traffic liability with compulsory insurance on manufactures, which will become a prerequisite for the vehicle being in motion. Finally, this Article advances some conclusions about the need to foster comparative research on the examined issues.

C. PERNICE, *Credito fondiario e limite di finanziabilità*, ESI, Napoli, 2020

Il lavoro offre una ricostruzione in senso funzionale e assiologico del mutuo fondiario con un focus sul tema attuale delle conseguenze giuridiche del superamento del limite di finanziabilità.

L'art. 38 t.u.b. appartiene a quella particolare categoria di norme definite "senza sanzione", caratterizzate cioè dalla circostanza che il legislatore si limita a porre un precetto senza tuttavia individuare le conseguenze in caso di sua inosservanza. Ciò ha determinato il proliferare di varie tesi sulle ripercussioni giuridiche del superamento del limite di finanziabilità. Il lavoro, dopo aver ripercorso le principali elaborazioni teoriche sviluppate in materia, propone di individuare il "giusto rimedio" verificando, in primis, il margine di disallineamento tra mutuo e valore della garanzia, che deve considerarsi assolutamente tollerabile in caso di scostamento ragionevole, ed in secondo luogo se il credito sia stato erogato nella consapevolezza, o meno, del fatto che il valore dell'immobile non raggiungesse lo scarto richiesto dalla legge.

C. ROBUSTELLA, *Forma di protezione e nullità selettiva nei contratti del mercato finanziario*, Giappichelli, Torino, 2020

Il lavoro analizza i problemi interpretativi e applicativi sorti in materia di forma dei contratti bancari e di investimento. Dopo aver ricostruito l'evoluzione del quadro normativo di riferimento, l'A. si sofferma criticamente sulle due pronunce della Cassazione a Sezioni Unite che hanno affrontato e risolto sia la vexata quaestio della validità del contratto di investimento c.d. "mono firma", sottoscritto dal solo contraente destinatario della normativa di protezione, sia quella dell'ammissibilità dell'esercizio selettivo delle nullità di protezione da parte dell'investitore. Entrambe le decisioni affrontano questioni di grande rilievo sistematico, partendo dall'analisi funzionale delle disposizioni sulla forma nella legislazione del settore finanziario: in questa prospettiva, il lavoro ripercorre il dibattito dottrinale e giurisprudenziale in materia di forma dei contratti bancari e di investimento, mettendo in rilievo il decisivo ruolo che la dottrina è chiamata a svolgere per un equilibrato sistema delle fonti. Ad essa è, infatti, affidato il delicato compito di valutare la coerenza della regola juris con il sistema normativo.

A. SEMPRINI, *Polizza assicurativa indennitaria e immobili «da ristrutturare»*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2020, 4, p. 1077 ss.

Il presente contributo si interroga sull'applicabilità dell'art. 4 d.lgs. n. 122/05 ai trasferimenti aventi ad oggetto immobili «da ristrutturare». A tal fine, una volta chiariti i nuovi profili disciplinari in materia di polizza assicurativa indennitaria decennale alla luce delle modifiche del Codice della crisi d'impresa (d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14), si riflette sulla ragionevolezza di una estensione de iure condito del citato art. 4 agli immobili da ristrutturare, nonché sul possibile perimetro «oggettivo» di applicazione: in particolare, si evidenzia come

sia opportuno delineare una nuova qualificazione di «ristrutturazione rilevante» nel contesto del d.lgs. 20 giugno 2005, n. 122.

A. TORRISI, *Le polizze unit linked e il rischio demografico*, in *Contratti*, 2020, 2, p. 195 ss.

Prodotto dell'«endiadi» mercato assicurativo e finanziario, emblema della capacità dell'assicurazione, nei tempi, di dare risposta alle più svariate istanze sociali, le polizze indicizzate hanno suscitato, sin dal loro ingresso nel mercato, un vivace dibattito fra gli interpreti, inclini a ravvisare in esse (in presenza di taluni elementi) nuove forme di assicurazione.

Il contributo ripercorre brevemente lo sviluppo delle polizze c.d. unit linked, con particolare riferimento alle questioni qualificatorie. Segnatamente ci si interroga, alla luce della recente pronuncia della Corte di cassazione 5 marzo 2019, n. 6319, sulla necessità di assunzione da parte dell'assicuratore del c.d. «rischio demografico», ossia il collegamento o meno della polizza all'orizzonte di vita e alle relative aspettative del contraente.

A.B. VEIGA COPO (a cura di), *Seguro y tecnología. El impacto de la digitalización en el contrato de seguro*, Editorial Aranzadi, 2020

Il libro raccoglie contributi intorno al tema della intersezione tra tecnologia e diritto, che sta risvegliando un'intera esplosione di studi, analisi e approcci dalla scienza. Un framework, quello tecnologico chiamato a trasformare radicalmente forme, tecniche e canali, ma che si trova proprio ora nel mezzo di uno scenario di transizione tra il tradizionale e il digitale, il conosciuto da tutti e il dirompente dominato solo da pochi. E lo farà anche, con una forte impronta competitiva tra assicuratori e distributori. Una transizione verso la quale i vecchi schemi di business, creazione e offerta di prodotti, distribuzione e molteplici canali di vendita – omnicanale – vengono adattati ad aziende che irrompono in nuove forme, a costi inferiori e con una comprensione delle esigenze dei consumatori e dei clienti attraverso l'analisi di dati e informazioni mai così accessibili come prima.

M. WANDT, *Liability for environmental damage and insurance coverage under German law*, in *ZVersWiss*, 2020, 5 dicembre

«Protezione dell'ambiente» e «sostenibilità» sono più importanti che mai. Il sistema giuridico contribuisce in modo importante alla protezione dell'ambiente. Tuttavia, una panoramica della legge tedesca sulla responsabilità ambientale privata mostra che la legge sulla responsabilità civile convenzionale non è una base adeguata per la responsabilità civile per le conseguenze ambientali delle emissioni di gas serra ufficialmente approvate.

In generale, uno dei problemi principali della legge sulla responsabilità ambientale privata consiste nel dimostrare la causalità individuale della condotta di un emettitore di sostanze inquinanti, come dimostra in modo illustrativo la

causa di un proprietario di abitazione contro una società energetica tedesca pendente dinanzi al Tribunale regionale superiore di Hamm. L'esito di questa causa, che può avere un significato eccezionale per lo stato e lo sviluppo della legge sulla responsabilità ambientale privata in Germania, è molto atteso. L'articolo esamina anche brevemente i recenti sviluppi nella legge sulla responsabilità ambientale privata al di fuori della Germania e risponde alla domanda in che misura l'assicurazione può essere uno strumento per proteggere l'ambiente.

Edizioni Scientifiche Italiane s.p.a.

80121 NAPOLI - Via Chiatamone, 7
Tel. 081/7645443 pbx - fax 081/7646477

Condizioni di abbonamento per il 2020:

<i>Privati:</i>	Abbonamento € 65,00	Fascicolo € 49,00
<i>Enti:</i>	Abbonamento € 90,00	Fascicolo € 68,00
<i>Esteri:</i>	Abbonamento € 155,00	Fascicolo € 116,00

I prezzi si intendono comprensivi di IVA.

La sottoscrizione a due o più riviste, se effettuata in un unico ordine e direttamente presso la casa editrice, dà diritto ad uno sconto del 5% sulla quota di abbonamento. Gli sconti non sono cumulabili.

L'abbonamento decorre dal 1° gennaio di ogni anno e dà diritto a tutti i numeri dell'annata, compresi quelli già pubblicati. Il pagamento può essere eseguito con queste modalità:

- Con versamento tramite bollettino postale sul n.c.c. 00325803, intestato a Edizioni Scientifiche Italiane S.p.a, via Chiatamone, 7 - 80121 Napoli.
- Sul modulo devono essere indicati, in modo leggibile i dati dell'abbonato (nome, cognome ed indirizzo) e gli estremi dell'abbonamento.
- Mediante bonifico bancario sul c/c 70, intestato a Edizioni Scientifiche Italiane S.p.a., via Chiatamone, 7 - 80121 Napoli; - Banca Fideuram S.p.a.
IBAN IT73J0329601601000067209851.
- A ricevimento fattura (formula riservata ad enti e società)

Per garantire al lettore la continuità nell'invio dei fascicoli l'abbonamento che non sarà disdetto entro il 30 giugno di ciascun anno si intenderà tacitamente rinnovato e fatturato a gennaio dell'anno successivo.

I fascicoli non pervenuti all'abbonato devono essere reclamati entro 15 giorni dal ricevimento del fascicolo successivo. Decorso tale termine si spediscono contro rimessa dell'importo. Per ogni effetto l'abbonato elegge domicilio presso le Edizioni Scientifiche Italiane S.p.a.

Le richieste di abbonamento, le segnalazioni di mutamenti di indirizzo e i reclami per mancato ricevimento di fascicoli vanno indirizzati all'Amministrazione presso la casa editrice:

Edizioni Scientifiche Italiane S.p.a., via Chiatamone 7 - 80121 Napoli
Tel. 081/7645443 - Fax 081/7646477

Internet: www.edizioniesi.it

e-mail: periodici@edizioniesi.it; info@edizioniesi.it