

**DR****Diritto del  
Risparmio**

## **BUONI POSTALI, CASSAZIONE E TUTELA DEL CONSUMATORE: LA PROTEZIONE TRADITA DEL RISPARMIO ITALIANO.**

**di Rita PERSICO\***

*The article critically analyses judgment no. 3868/2026 of the Court of Cassation on postal bonds, highlighting how it consolidates an approach that outlines a derogatory and less protective regime for savers compared to the general principles of investor protection. The decision is based on four main pillars: the classification of postal bonds as mere securities of legitimacy and not as credit instruments; the presumption of knowledge of the rules laid down by ministerial decrees published in the Official Gazette; the irrelevance of the failure to deliver the Analytical Information Sheet for the purposes of the limitation period and compensation for damages; and the limitation of the interruption of the limitation period to the debtor's wilful misconduct alone, excluding mere fault or negligence.*

*The article highlights the contrast between this approach and other strands of the legal system: the consumerist orientation of the AGCM and the Lazio Regional Administrative Court, which considers Poste Italiane as a professional and the subscriber as a consumer, sanctioning omissions of information; the enhanced protection provided by the Court of Cassation in relation to financial investments regulated by the TUF; the European principles of effectiveness and transparency of EU law; and the constitutional guarantees of protection of savings and reasonableness. The article thus denounces a “two-speed” protection system, which leaves postal savings bond holders at a disadvantage compared to other investors, and proposes a preliminary ruling by the Court of Justice of the European Union in order to ensure uniform and effective consumer protection.*

**Febbraio  
fascicolo 1/2026**

\* Avvocato del Foro di Bergamo.

## *Rivista di Diritto del Risparmio*

### APPROFONDIMENTI

**Buoni postali, Cassazione e tutela del consumatore: la protezione tradita del risparmio italiano\***

**di Rita PERSICO\*\***

---

Febbraio  
fascicolo 1/2026

---

\* Contributo approvato dai *referee*.

\*\* Avvocato del Foro di Bergamo.

## **Abstract**

*The article critically analyses judgment no. 3868/2026 of the Court of Cassation on postal bonds, highlighting how it consolidates an approach that outlines a derogatory and less protective regime for savers compared to the general principles of investor protection. The decision is based on four main pillars: the classification of postal bonds as mere securities of legitimacy and not as credit instruments; the presumption of knowledge of the rules laid down by ministerial decrees published in the Official Gazette; the irrelevance of the failure to deliver the Analytical Information Sheet for the purposes of the limitation period and compensation for damages; and the limitation of the interruption of the limitation period to the debtor's wilful misconduct alone, excluding mere fault or negligence.*

*The article highlights the contrast between this approach and other strands of the legal system: the consumerist orientation of the AGCM and the Lazio Regional Administrative Court, which considers Poste Italiane as a professional and the subscriber as a consumer, sanctioning omissions of information; the enhanced protection provided by the Court of Cassation in relation to financial investments regulated by the TUF; the European principles of effectiveness and transparency of EU law; and the constitutional guarantees of protection of savings and reasonableness. The article thus denounces a “two-speed” protection system, which leaves postal savings bond holders at a disadvantage compared to other investors, and proposes a preliminary ruling by the Court of Justice of the European Union in order to ensure uniform and effective consumer protection.*

\*\*\*\*\*

*L'articolo analizza criticamente la sentenza n. 3868/2026 della Corte di Cassazione in materia di buoni postali, evidenziando come essa consolidi un orientamento che delinea un regime derogatorio e meno protettivo per i risparmiatori rispetto ai principi generali di tutela dell'investitore. La decisione si fonda su quattro pilastri principali: la qualificazione dei buoni postali come meri titoli di legittimazione e non titoli di credito; la presunzione di conoscenza delle norme fissate da decreti ministeriali pubblicati in Gazzetta Ufficiale; l'irrilevanza della mancata consegna del Foglio Informativo Analitico ai fini del decorso della prescrizione e del risarcimento del danno; e la limitazione dell'interruzione della prescrizione al solo dolo del debitore, escludendo la mera colpa o negligenza.*

*L'articolo mette in luce la contrapposizione di tale approccio rispetto ad altri filoni dell'ordinamento: l'orientamento consumeristico dell'AGCM e del TAR Lazio, che considera Poste Italiane come professionista e il sottoscrittore come consumatore, sanzionando le omissioni informative; la tutela rafforzata prevista dalla Cassazione in materia di investimenti finanziari regolati dal TUF; i principi europei di effettività e trasparenza del diritto UE; e le garanzie costituzionali di tutela del risparmio e di ragionevolezza. L'articolo denuncia così una tutela “a doppia velocità”, che lascia i risparmiatori di buoni postali in una posizione svantaggiata rispetto ad altri investitori, e propone una rimessione pregiudiziale alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea al fine di garantire una protezione uniforme ed effettiva dei consumatori.*

## **Buoni postali, Cassazione e tutela del consumatore: la protezione tradita del risparmio italiano.**

**A cura di Rita PERSICO.**

SOMMARIO: 1. I capisaldi della motivazione della sentenza. - 2. Il dissenso dell'ordinamento "parallelo": AGCM, TAR e diritto dei consumatori. - 3. La centralità dell'obbligo informativo tra regola generale e statuto speciale dei buoni postali. - 4. La "doppia velocità" come frattura sistematica: la posizione privilegiata di Poste Italiane. - 5. La tutela dei consumatori alla prova del diritto dell'Unione: incompatibilità con l'approccio formalistico della Cassazione. - 6. Tutela costituzionale del risparmio e squilibri derivanti dalla prescrizione dei buoni fruttiferi postali.

### **1. I capisaldi della motivazione della sentenza.**

La sentenza n. 3868/2026 della Corte di Cassazione, seguita immediatamente il giorno successivo dalle ordinanze decisorie n. 3687, 3788 e 3789, emanate dalla stessa sezione e con lo stesso giudice relatore, si inserisce in un orientamento ormai consolidato in materia di buoni fruttiferi postali (BFP). Tuttavia, essa ne accentua e radicalizza le conclusioni, arrivando a delineare per questa specifica categoria di strumenti di risparmio un vero e proprio regime derogatorio rispetto al paradigma generale della tutela dell'investitore.

L'analisi della pronuncia evidenzia i seguenti capisaldi:

- natura giuridica dei BFP: la Corte ribadisce che i BFP non sono titoli di credito in senso stretto (dotati di letteralità e astrattezza), ma meri titoli di legittimazione ai sensi dell'art. 2002 c.c., con la conseguenza che il loro contenuto non è determinato esclusivamente da quanto scritto sul documento, ma è soggetto a eterointegrazione;
- principio di eterointegrazione e conoscibilità della disciplina: la disciplina dei BFP, incluse le condizioni di rendimento, la durata, la data di scadenza e, di conseguenza, il termine di decorrenza della prescrizione, è stabilita da decreti ministeriali.

La Corte afferma che la pubblicazione di tali decreti sulla Gazzetta Ufficiale è lo strumento legale di conoscenza che rende la normativa opponibile *erga omnes*, inclusi i sottoscrittori. Si presume, quindi, che il risparmiatore sia in grado di conoscere le condizioni del proprio investimento tramite questo canale ufficiale, senza che sussistano ulteriori obblighi informativi specifici a carico dell'emittente;

- irrilevanza della mancata consegna del Foglio Informativo Analitico (FIA): la Corte statuisce che la mancata consegna del FIA al momento della sottoscrizione, sebbene prevista dal D.M. 19 dicembre 2000, non fonda un diritto al risarcimento del danno per il sottoscrittore il cui diritto al rimborso si sia estinto per prescrizione. Il ragionamento è che le informazioni essenziali per evitare la prescrizione (durata e scadenza) erano comunque conoscibili tramite la normativa pubblicata in Gazzetta Ufficiale;

- natura oggettiva della prescrizione: la prescrizione, secondo la Cassazione, opera per il mero fatto oggettivo dell'inerzia del creditore, a prescindere dalle ragioni soggettive di tale inerzia. L'art. 2935 c.c., che lega la decorrenza della prescrizione alla possibilità di far valere il diritto, si riferisce esclusivamente a impedimenti di natura giuridica e non a ostacoli di fatto, come l'ignoranza o la difficoltà di reperire le informazioni. Anche se tale difficoltà fosse riconducibile a una condotta colposa del debitore (come la mancata consegna del FIA), ciò non impedirebbe il decorso del termine prescrizionale;

- rilevanza esclusiva del dolo: l'unica condotta del debitore idonea a incidere sulla prescrizione è il dolo, ovvero l'occultamento del debito (art. 2941, n. 8, c.c.), che ne determina la sospensione.

Una condotta meramente colposa o negligente non è sufficiente;

- ininfluenza del provvedimento AGCM, così come confermato dal TAR Lazio, sede di Roma: la Corte declassa la rilevanza dei provvedimenti dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) in sede di giudizio civile per responsabilità contrattuale. La valutazione dell'AGCM sulla scorrettezza di una pratica commerciale si basa su un parametro astratto (il "consumatore medio") e non costituisce prova legale della scorrettezza nel singolo rapporto contrattuale, né può fondare di per sé una pretesa risarcitoria per il danno da prescrizione.

In sintesi, la Cassazione adotta un'interpretazione formalistica e rigorosa, ponendo l'onere della vigilanza interamente sul risparmiatore, la cui inerzia è considerata l'unica causa giuridicamente rilevante dell'estinzione del diritto.

In conclusione la motivazione enuncia due distinti principi di diritto.

*Il primo che «l'art. 2941, n. 8, cod. civ. prevede quale causa di sospensione della prescrizione esclusivamente il comportamento doloso del debitore di occultamento del debito, e non anche condotte colpose di costui che abbiano ostacolato l'esercizio tempestivo del diritto, sicché non è configurabile quale fatto costitutivo di una pretesa risarcitoria, avente come contenuto l'oggetto del diritto non esercitato nel termine di prescrizione, il*

*comportamento inadempiente del debitore ad obblighi contrattuali che abbia costituito l'ostacolo di fatto, o l'impedimento soggettivo, all'esercizio tempestivo del diritto» (cfr. p. 27).*

Una simile affermazione, tuttavia, esige di essere rettamente intesa.

La giurisprudenza più recente della Corte di Cassazione – da ultimo Cass., n. 11067 del 27 aprile 2025 – ha chiarito che il doloso occultamento può assumere anche forma omissiva, purché l'omissione concerna un atto che il debitore era giuridicamente tenuto a compiere. In termini non dissimili si era già espressa Cass., n. 19567/2016, riconoscendo che può integrare occultamento doloso la mancata comunicazione del maturare del presupposto per la riscossione del credito. E ancora, Cass., ord. n. 5413/2020 ha ribadito che è necessario un comportamento intenzionalmente diretto a sottrarre al creditore la conoscenza dell'obbligazione.

Il punto, dunque, non è – né potrebbe essere – quello di dilatare l'area applicativa dell'art. 2941, n. 8, c.c. sino a ricomprendervi la mera colpa. La colpa non basta. Ma altra cosa è l'omissione sistematica e consapevole di un'informazione che la legge impone di rendere: in tal caso, l'inerzia non è neutra, bensì si carica di significato funzionale, potendo integrare proprio quel dolo di occultamento richiesto dalla norma.

Nel caso di specie, Poste Italiane era destinataria di uno specifico obbligo legale, derivante dal D.M. 19 dicembre 2000, di consegnare al sottoscrittore dei buoni postali un foglio informativo recante le caratteristiche dell'investimento, ivi comprese durata e regime prescrizione. L'omessa consegna di tale documento integra l'omissione di un atto dovuto. E l'omessa indicazione della durata del titolo e della sua scadenza si traduce, sul piano funzionale, nella sottrazione al risparmiatore della conoscibilità del dies a quo di esercizio del diritto e, successivamente, della decorrenza della prescrizione.

Non si tratta, dunque, di un mero ostacolo di fatto, ma di una situazione di impedimento riconducibile al comportamento del debitore, il quale – non adempiendo a un obbligo informativo legalmente imposto – priva il creditore degli elementi necessari per l'esercizio consapevole della propria pretesa.

Ciò posto, non si comprende come l'art. 2941, n. 8, c.c. possa essere evocato per produrre un effetto diverso dalla sospensione: la norma disciplina, per l'appunto, una causa di sospensione della prescrizione fondata sul dolo di occultamento.

Ma nel caso in esame il tema non è, in via principale, quello della sospensione, bensì quello dell'inadempimento di un obbligo informativo specifico. Il dolo, nell'economia dell'art. 2941,

n. 8, c.c., rileva quale presupposto della sospensione; qui, invece, viene in rilievo come modalità qualificata della violazione di un obbligo giuridico. Non si discute, pertanto, di estendere surrettiziamente l'area della sospensione, bensì di accertare la responsabilità per l'inadempimento di un obbligo chiaramente delineato dalla normativa di settore – lo stesso D.M. 19 dicembre 2000 richiamato dalla Corte – e di trarne le conseguenze sul piano risarcitorio.

La questione, in altri termini, non è di “traslazione” della prescrizione, ma di corretto inquadramento della fattispecie: se vi è obbligo legale di informare, e se tale obbligo è stato consapevolmente disatteso in modo da impedire l'esercizio del diritto, il problema non è quello di supplire alla prescrizione, bensì di qualificare giuridicamente la condotta e le sue conseguenze.

Il secondo principio di diritto enuncia *«in tema di buoni postali fruttiferi, la cui disciplina normativa concernente il regime giuridico ad essi concretamente applicabile va ricercata nei decreti ministeriali istitutivi delle corrispondenti serie, la mancata consegna del Foglio Informativo Analitico di cui all'art. 3 del d.m. Tesoro 19 dicembre 2000 all'acquirente dei buoni, da parte di Poste Italiane s.p.a., che, successivamente, eccipisca di non poter rimborsare questi ultimi a causa dell'intervenuta prescrizione ordinaria decennale ai sensi dell'articolo 2946 cod. civ., non determina l'insorgere di un diritto risarcitorio, che abbia per contenuto l'oggetto del diritto non esercitato tempestivamente, in favore del sottoscrittore, il quale lamenti che la prescrizione predetta e, dunque, l'estinzione del suo diritto di credito al rimborso dei buoni medesimi, sia imputabile alla mancata conoscenza della loro scadenza derivante dal deficit informativo cagionatogli dalla mancata consegna del Foglio suddetto»* (cfr. pp. 27 e ss.)

L'assunto muove dall'idea che la disciplina speciale dei buoni fruttiferi postali, in quanto pubblicata nei decreti ministeriali e dunque conoscibile *aliunde*, non escluderebbe la possibilità per il risparmiatore di attivarsi autonomamente, anche mediante consultazione della Gazzetta Ufficiale, per verificare durata e regime prescrizione del titolo.

Una simile impostazione, tuttavia, opera una indebita sovrapposizione tra piano della conoscibilità astratta della fonte normativa e piano dell'obbligazione informativa gravante sull'intermediario. Che la disciplina sia pubblicata non vale, di per sé, a neutralizzare l'obbligo legale di informazione specificamente posto a carico del soggetto emittente o collocatore. L'obbligo di consegna del Foglio Informativo non è una formalità meramente accessoria, ma costituisce il precipitato di un più ampio paradigma di correttezza e trasparenza nei rapporti con il risparmiatore, specie quando si tratta di strumenti destinati al pubblico indistinto.

In altri termini, la conoscibilità legale non equivale a conoscenza effettiva, né può trasformarsi in un onere generalizzato di auto-informazione tecnica a carico del sottoscrittore. Il sistema non pretende che il risparmiatore supplisca, mediante autonoma ricerca delle fonti normative, all'inadempimento dell'intermediario.

Ne consegue che la disciplina speciale dei buoni non elide l'obbligo informativo, né consente di degradarne la violazione a circostanza irrilevante sul piano della responsabilità. La questione non si trasforma, per ciò solo, in un problema di prescrizione in senso stretto; resta, piuttosto, il tema dell'inadempimento di un obbligo giuridico specifico e delle conseguenze risarcitorie che da tale inadempimento possono derivare, secondo le regole generali del sistema.

## **2. Il dissenso dell'ordinamento "parallelo": AGCM, TAR e diritto dei consumatori.**

La posizione della Corte di Cassazione si pone in netto contrasto con l'approccio sostanzialistico adottato dall'AGCM e confermato dalla giurisprudenza amministrativa, come emerge dalla posizione dell'AGCM e del TAR Lazio, sede di Roma.

Il provvedimento AGCM del 18 ottobre 2022 e la successiva sentenza del TAR Lazio che lo ha confermato partono da un presupposto opposto a quello della Cassazione. Essi qualificano Poste Italiane come "professionista" e il sottoscrittore di BFP come "consumatore" ai sensi del Codice del Consumo.

Questa qualificazione è fondamentale, in quanto attiva un apparato di tutele speciali. L'AGCM ha sanzionato Poste per due pratiche commerciali scorrette: la c.d. «Pratica A» costituita dalle omissioni e ambiguità informative in fase di collocamento riguardo a scadenza e prescrizione e la c.d. «Pratica B», consistente nella mancata adozione di iniziative per avvisare i titolari dell'imminente prescrizione dei loro titoli.

Il TAR Lazio, nel respingere il ricorso di Poste, ha affermato che il rispetto della normativa di settore (i decreti ministeriali) non esaurisce gli obblighi del professionista, il quale è comunque tenuto a rispettare i doveri di diligenza, correttezza e buona fede imposti dal Codice del Consumo. La dicitura «Capitale sempre rimborsabile» è stata giudicata ingannevole, e l'omissione di chiare avvertenze sulla prescrizione è stata ritenuta una pratica scorretta idonea a ledere la libertà di scelta e il comportamento economico del consumatore medio.

Si delinea un evidente conflitto tra due logiche giuridiche. Da un lato, la logica civilistica della Cassazione, che si fonda sulla presunzione di conoscenza della legge ("*ignorantia legis non excusat*"), sull'auto-responsabilità del creditore e su una visione formale del contratto. Dall'altro, la logica consumeristica dell'AGCM e del TAR, di derivazione europea, che si fonda sulla tutela della parte debole del rapporto (il consumatore), sull'asimmetria informativa e su obblighi di trasparenza e correttezza che vanno oltre il mero rispetto formale delle norme di settore.

La giurisprudenza di merito prevalente, valorizzando la violazione degli obblighi informativi, riconosce il diritto al risarcimento del danno in capo al risparmiatore (tra le tante, Corte di appello di Milano, sentenza 1128/2025).

### **3. La centralità dell'obbligo informativo tra regola generale e statuto speciale dei buoni postali.**

Merita, a questo punto, di essere presa in considerazione la giurisprudenza di legittimità formatasi in materia di obblighi informativi nei servizi di investimento, la quale offre coordinate sistematiche di non secondario rilievo.

La Corte di cassazione ha da tempo chiarito che l'intermediario finanziario è gravato da un obbligo primario di informazione piena e specifica circa la natura dello strumento, il suo rendimento, i rischi connessi e, più in generale, ogni elemento idoneo a orientare consapevolmente la scelta dell'investitore (cfr. Cass., n. 18153/2020). Tale obbligo non si esaurisce in un adempimento formale o documentale, ma si atteggia quale dovere sostanziale di protezione, funzionale a colmare l'asimmetria informativa strutturalmente insita nel rapporto tra professionista e cliente.

In questa prospettiva, la Suprema Corte ha altresì puntualizzato che l'intensità dell'obbligo informativo non viene meno neppure in presenza di un investitore esperto o abitualmente dedito a operazioni ad elevato rischio. È stato infatti affermato che l'intermediario non è esonerato dall'assolvimento dei propri doveri informativi neanche «in presenza di un investitore pur aduso ad operazioni finanziarie a rischio elevato che risultino dalla sua condotta pregressa». La *ratio* di tale affermazione risiede nell'esigenza di presidiare uno squilibrio informativo che non si dissolve per effetto della mera esperienza empirica del cliente, giacché la competenza tecnica dell'intermediario permane, per definizione, su un piano differenziato.

Particolarmente significativo è, poi, l'approdo secondo cui, pur non potendosi configurare il danno come in re ipsa, l'inadempimento degli obblighi informativi è assistito da una presunzione in ordine al nesso causale tra la violazione e la scelta di investimento pregiudizievole. In altri termini, l'ordinamento assume che, ove adeguatamente informato, l'investitore avrebbe verosimilmente evitato l'operazione o l'avrebbe conclusa a condizioni diverse. Ne deriva uno spostamento dell'onere probatorio in capo all'intermediario, il quale, per sottrarsi a responsabilità, deve dimostrare che il cliente avrebbe comunque effettuato l'investimento anche in presenza di un'informazione completa e corretta.

La violazione degli obblighi informativi viene così qualificata dalla giurisprudenza come inadempimento di non scarsa importanza, idoneo a legittimare la risoluzione del contratto di investimento ai sensi dell'art. 1453 c.c. Non a caso, in plurime occasioni, i giudici di merito – sulla scorta dei principi enunciati dalla Corte regolatrice – hanno dichiarato la risoluzione di operazioni di acquisto di strumenti finanziari, ivi comprese azioni di banche popolari, in presenza di un grave deficit informativo imputabile all'intermediario (Tribunale di Bari, sent. 52/2025).

Il quadro che ne emerge è coerente: l'obbligo di informazione non costituisce un accessorio del rapporto, ma ne rappresenta un elemento strutturale, la cui violazione incide direttamente sulla validità funzionale della scelta di investimento e sulle conseguenze rimediali che l'ordinamento appronta.

In netto contrasto con i principi generali sopra esposti, la giurisprudenza della Cassazione relativa ai BFP, come cristallizzata nella sentenza 3868/2026, delinea un regime di NON tutela per il risparmiatore.

Il presupposto fondamentale è la qualificazione dei BFP non come prodotti finanziari soggetti al TUF, ma come "titoli di legittimazione" (art. 2002 c.c.). Questa qualificazione esclude l'applicazione del robusto apparato di tutele previste dall'art. 21 del TUF e dalla normativa Consob.

Mentre nella disciplina generale l'accento è posto sulla trasparenza sostanziale e sulla comprensione effettiva da parte del cliente, nel caso dei BFP la Cassazione ritiene che la pubblicazione dei decreti ministeriali in Gazzetta Ufficiale costituisca lo strumento di conoscenza legale sufficiente a rendere la disciplina (inclusa scadenza e prescrizione) opponibile *erga omnes*.

La Corte Costituzionale ha ritenuto conforme a Costituzione tale impostazione, valorizzando la peculiare «soggettività statale del soggetto emittente», quale elemento idoneo a giustificare un meccanismo di integrazione eteronoma del regolamento contrattuale mediante fonte secondaria, e segnatamente mediante decreto ministeriale (sent. n. 26/2020). In questa prospettiva, la riconducibilità dell'emissione a un soggetto espressivo dell'apparato statale legittimerebbe una conformazione del contenuto del rapporto anche *ab externo*, secondo una logica non integralmente sovrapponibile a quella del contratto di diritto comune.

È tuttavia necessario puntualizzare che la vicenda qui in esame concerne buoni postali emessi a partire dagli anni Duemila, e non titoli collocati negli anni Ottanta, in un contesto ordinamentale sensibilmente diverso. Nel frattempo, infatti, il quadro normativo ha conosciuto una trasformazione profonda, anche per effetto dell'incidenza della disciplina di matrice europea in materia di trasparenza, tutela del risparmio e protezione dell'investitore. Ne consegue che il richiamo a precedenti assetti regolatori non può avvenire in modo meccanico, senza tener conto del mutato ambiente sistematico entro il quale l'operazione economica si colloca; ambiente nel quale gli obblighi informativi e le regole di correttezza hanno assunto una centralità ben più marcata rispetto al passato, incidendo in modo significativo sulla stessa configurazione del rapporto.

La conseguenza più dirompente di questo approccio è il rovesciamento della logica sul nesso di causalità. Se nella disciplina generale la mancata informazione presume il nesso causale con il danno, nel caso dei BFP la Cassazione afferma che non è configurabile un nesso di causalità tra la mancata consegna del Foglio Informativo Analitico (FIA) e il danno da prescrizione, poiché l'informazione era comunque legalmente conoscibile. L'inerzia del risparmiatore diventa l'unica causa giuridicamente rilevante del danno. Ma la condotta sistematicamente omissiva e fuorviante della spa Poste?

#### **4. La “doppia velocità” come frattura sistematica: la posizione privilegiata di Poste Italiane.**

Il confronto tra i due filoni giurisprudenziali della stessa Corte di Cassazione evidenzia l'esistenza di una tutela a "doppia velocità" per il risparmiatore, a seconda della natura del prodotto sottoscritto.

|   |  |  |
|---|--|--|
| <b>Criterio di Confronto</b>              | <b>Investimenti Finanziari (TUF)</b>   | <b>Buoni Fruttiferi Postali (BFP)</b>  |
| <b>Fonte della Tutela</b>                 | Art. 21 TUF, Regolamenti Consob  | Codice Civile, Decreti Ministeriali  |
| <b>Natura dell'Obbligo Informativo</b>    | Obbligo sostanziale di trasparenza per riequilibrare l'asimmetria informativa            | Obbligo formale, assolto con la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale  |
| <b>Valore dell'Esperienza del Cliente</b> | Irrelevante; l'obbligo informativo permane   | Non considerato rilevante; la conoscenza legale è presunta per tutti   |
| <b>Conseguenza della Violazione</b>       | Presunzione di nesso causale tra violazione e danno; possibile risoluzione del contratto | Irrelevanza ai fini del decorso della prescrizione; nessun risarcimento per danno da prescrizione in assenza di dolo |
| <b>Posizione del Risparmiatore</b>        | Soggetto debole da proteggere con obblighi proattivi dell'intermediario                  | Creditore onerato di un dovere di diligenza e di conoscenza delle fonti normative                                    |

Questa dicotomia appare problematica.

Se la *ratio* della tutela dell'investitore è proteggerlo dall'asimmetria informativa, non è chiaro perché tale asimmetria sia considerata determinante per un'azione quotata e irrilevante per un buono postale, prodotto spesso percepito dal pubblico come ancora più sicuro e quindi sottoscritto con un livello di attenzione inferiore.

Da un lato, la Corte di Cassazione ha elaborato principi di altissima tutela per il risparmiatore nel mercato finanziario generale, fondati sulla trasparenza sostanziale e sulla presunzione del nesso causale. Dall'altro, la stessa Corte, per i buoni fruttiferi postali, adotta un criterio formalistico che offre una tutela significativamente maggiore alla condotta di Poste Italiane, basandosi su una presunzione di conoscenza legale che appare anacronistica nel contesto del moderno diritto dei consumatori.

## **5. La tutela dei consumatori alla prova del diritto dell'Unione: incompatibilità con l'approccio formalistico della Cassazione.**

Giunti a questo snodo argomentativo, si impone – anche in vista di una possibile rimessione pregiudiziale alla Corte di Giustizia dell'Unione europea delle questioni attualmente pendenti dinanzi ai giudici di merito – un riesame della problematica alla luce dei principi del diritto unionale.

L'attenzione deve, in particolare, concentrarsi sulle direttive in materia di tutela dei consumatori, le quali hanno progressivamente introdotto nel sistema un paradigma fondato sulla trasparenza sostanziale, sull'effettività della protezione e sul riequilibrio dell'asimmetria informativa. Si tratta di coordinate che non si esauriscono in un livello meramente formale di conoscibilità della disciplina, ma esigono che il consumatore sia posto in condizione di comprendere, in modo chiaro e concreto, le caratteristiche essenziali del rapporto e le relative conseguenze giuridiche.

In tale prospettiva, l'interpretazione rigidamente ancorata alla presunzione di conoscenza legale derivante dalla pubblicazione della fonte normativa potrebbe rivelarsi non pienamente coerente con i principi unionali di effettività e di tutela adeguata del contraente debole. Il diritto dell'Unione, infatti, tende a valorizzare la posizione sostanziale del consumatore e a scrutinare con particolare severità assetti che, pur formalmente corretti, finiscano per comprimere in concreto la possibilità di esercizio consapevole dei diritti.

Ne deriva che la questione non può essere confinata entro i soli confini del diritto interno, ma deve essere collocata nel più ampio orizzonte del diritto dell'Unione, il quale potrebbe offrire parametri idonei a riconsiderare la tenuta sistematica dell'orientamento espresso dalla giurisprudenza di legittimità.

In questa prospettiva, assume rilievo anzitutto la direttiva 2005/29/CE, che persegue l'obiettivo di assicurare un livello elevato di tutela dei consumatori mediante il divieto delle pratiche commerciali sleali idonee ad alterare in misura apprezzabile il comportamento economico del consumatore medio. La logica della direttiva – recepita nel Codice del consumo – è chiaramente orientata a una protezione sostanziale, che non si arresta alla correttezza formale del dato informativo, ma ne valuta l'idoneità concreta a incidere sulle scelte economiche del destinatario.

Non è privo di significato che l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato abbia sanzionato Poste Italiane proprio in applicazione di tale disciplina; né può trascurarsi che la

giurisprudenza amministrativa – segnatamente il TAR Lazio – abbia richiamato la pronuncia della Corte di Giustizia dell'Unione Europea del 30 gennaio 2025, la quale, interpretando gli artt. 11 e 13 della direttiva 2005/29/CE, ha ribadito che la normativa nazionale non può compromettere il principio di effettività del diritto dell'Unione, rendendone l'attuazione «praticamente impossibile o eccessivamente difficile».

In quel contesto, la Corte ha ritenuto che termini procedurali nazionali eccessivamente restrittivi per l'avvio delle istruttorie potessero incidere negativamente sull'effettività della tutela. Il principio, tuttavia, presenta una portata generale: esso non tollera che l'assetto interno, pur formalmente coerente, finisca per neutralizzare in concreto la protezione voluta dal legislatore unionale. Se, dunque, l'interpretazione nazionale della prescrizione – ancorché dogmaticamente lineare – producesse l'effetto di vanificare la tutela del consumatore avverso pratiche informative scorrette già accertate in sede amministrativa, si porrebbe un problema non marginale di compatibilità con il principio di effettività.

La stessa Comunicazione della Commissione sugli orientamenti relativi alla direttiva 2005/29/CE sottolinea che l'obiettivo è la salvaguardia degli interessi economici dei consumatori e che gli Stati membri ben possono introdurre obblighi informativi più stringenti, al fine di garantire un livello più elevato di protezione dei diritti contrattuali individuali. Ne discende che un'interpretazione riduttiva dell'obbligo informativo – fondata sulla mera conoscibilità legale della disciplina – rischia di collocarsi in tensione con la ratio dell'intervento unionale.

Particolarmente significativa è poi la sentenza della Quinta Sezione della Corte di giustizia del 20 marzo 2025 (causa C-365/23, ARCE), relativa all'art. 5 della direttiva 93/13/CEE. La Corte ha affermato che una clausola non può dirsi redatta in modo chiaro e comprensibile ove non siano comunicate al consumatore, prima della conclusione del contratto, tutte le informazioni necessarie a consentirgli di valutare le conseguenze economiche del proprio impegno. Il principio che ne emerge – la centralità della comprensione effettiva delle ricadute economiche dell'operazione – appare suscettibile di applicazione anche al tema dei buoni fruttiferi postali: la mancata o insufficiente informazione sulla scadenza e sul dies a quo della prescrizione, che può determinare la perdita integrale dell'investimento, incide direttamente sulla possibilità di una valutazione consapevole dell'impegno economico assunto.

Ulteriore conferma proviene dalla sentenza della Grande Sezione del 24 giugno 2025, che, interpretando gli artt. 6, par. 1, e 7, par. 1, della direttiva 93/13/CEE alla luce degli artt. 7 e

47 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, ha escluso la compatibilità con il diritto dell'Unione di una normativa nazionale che consenta il proseguimento di un'esecuzione forzata nonostante indizi concordanti circa la possibile abusività della clausola posta a fondamento dell'azione, senza offrire strumenti effettivi di tutela giurisdizionale. Pur in un diverso contesto fattuale, il principio è omogeneo: l'ordinamento interno non può frapporre ostacoli tali da rendere ineffettiva la protezione del consumatore contro conseguenze pregiudizievoli derivanti da assetti contrattuali (o para-contrattuali) viziati da carenze informative.

In definitiva, i principi di equivalenza ed effettività, come costantemente elaborati dalla Corte di giustizia, impongono che le norme procedurali e sostanziali nazionali non rendano «virtualmente o praticamente impossibile o eccessivamente difficile» l'esercizio dei diritti riconosciuti dal diritto dell'Unione. Sotto tale angolo visuale, un'interpretazione che escluda in radice la rilevanza delle carenze informative accertate e neghi qualsiasi rimedio risarcitorio in presenza di una prescrizione maturata in un contesto di informazione inadeguata rischia di tradursi in un ostacolo sistemico all'effettività della tutela consumeristica, con conseguente possibile frizione rispetto ai parametri unionali.

## **6. Tutela costituzionale del risparmio e squilibri derivanti dalla prescrizione dei buoni fruttiferi postali.**

L'interpretazione adottata dalla Corte di Cassazione suscita legittimi interrogativi di compatibilità con il principio costituzionale di tutela del risparmio, sancito dall'art. 47 Cost. La Repubblica, infatti, «incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme». La sistematica attribuzione al risparmiatore dell'intero rischio derivante dalla prescrizione dei buoni fruttiferi, anche in presenza di comprovate carenze informative da parte dell'intermediario, così come documentato dall'AGCM (con centinaia di migliaia di casi e consistenti perdite economiche), appare potenzialmente in conflitto con il mandato costituzionale volto a garantire una protezione attiva e concreta del capitale conferito dai cittadini. Non è la norma in astratto a porsi in contrasto con la Costituzione, bensì la sua interpretazione restrittiva, che svuota di efficacia la tutela sostanziale del risparmio.

L'orientamento della Cassazione genera una disparità sostanziale: il professionista, ossia Poste Italiane, può venir meno ai propri obblighi di trasparenza, come accertato dall'AGCM e confermato dal TAR, senza subire conseguenze civili dirette; al contrario, il risparmiatore-

consumatore, la cui ignoranza è spesso determinata o favorita dalla condotta dell'intermediario, sopporta l'effetto più gravoso, ossia la perdita integrale del capitale. Tale squilibrio, fondato su una presunzione di conoscenza che difficilmente corrisponde alla realtà sociale e informativa del risparmiatore medio, rischia di risultare irragionevole e di ledere il principio di uguaglianza nella distribuzione dei rischi e delle responsabilità contrattuali.

Sebbene la Cassazione interpreti l'art. 2935 c.c. in senso formale e strettamente giuridico, si può sostenere che le pratiche commerciali ingannevoli, in particolare quelle che occultano o rendono estremamente difficile la conoscenza di un elemento essenziale per l'esercizio del diritto – quale il termine di scadenza del buono fruttifero – costituiscano un ostacolo di fatto talmente pregnante da compromettere la sostanza stessa del diritto di azione. In altri termini, l'effettiva possibilità di esercitare il diritto è pregiudicata, configurando una compressione della garanzia costituzionale dell'accesso alla giustizia.

\* \* \*

La sentenza della Corte di Cassazione 3868/2026, pur consolidata nel diritto civile alla luce delle successive ordinanze già pubblicate, privilegia in maniera netta la certezza formale dei rapporti giuridici e l'onere di diligenza del creditore, trascurando però le conseguenze reali delle omissioni dell'intermediario. In tal modo, l'orientamento della Cassazione si pone in evidente tensione con il quadro normativo europeo e nazionale in materia di tutela dei consumatori, fondato sulla trasparenza sostanziale, sulla correttezza professionale e sull'effettività della protezione.

La sostanziale irrilevanza civile delle carenze informative accertate a carico di Poste Italiane – nonostante le sanzioni amministrative comminate dall'AGCM – svuota di efficacia il diritto del risparmiatore, producendo un danno concreto che ricade esclusivamente sul consumatore. Tale approccio appare in contrasto con i principi costituzionali di tutela del risparmio (art. 47 Cost.) e di ragionevolezza e uguaglianza (art. 3 Cost.), generando uno squilibrio strutturale tra le posizioni delle parti e favorendo l'impunità dell'intermediario a discapito del soggetto debole.

Ne consegue che l'attuale orientamento della Cassazione, pur formalmente coerente con il codice civile, manifesta una grave frattura sistemica: da un lato, l'illiceità della condotta di Poste Italiane viene accertata in sede amministrativa; dall'altro, la stessa condotta rimane sostanzialmente irrilevante in sede civile, con effetti devastanti sul risparmio dei cittadini.

Appare quindi non solo opportuno, ma necessario auspicare una rimessione pregiudiziale alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea, al fine di chiarire l'applicazione dei principi di effettività e trasparenza sostanziale del diritto dell'Unione in materia di tutela dei consumatori. Come recentemente illustrato dalla Corte di Appello di Cagliari sul tema della manipolazione dell'Euribor, un intervento europeo potrebbe finalmente ridurre le divergenze interpretative, garantire il rispetto effettivo dei diritti dei risparmiatori e porre un freno all'inerzia e alle omissioni di operatori come Poste Italiane.