



Diritto del
Risparmio

Rivista di Diritto del Risparmio

RIVISTA QUADRIMESTRALE

DI DOTTRINA E GIURISPRUDENZA COMMENTATA

ANNO VI

FASCICOLO N. 2/2025

Maggio – Agosto

Diretta da Fernando GRECO

ISSN 2785-3004

www.dirittodelrisparmio.it

Rivista di Diritto del Risparmio

**Rivista quadrimestrale
di dottrina e giurisprudenza commentata**

Anno VI

**Fascicolo N° 2 – 2025
maggio – agosto**

ISSN 2785 -3004

DIREZIONE

Prof. Fernando Greco (Direttore Scientifico), Prof. Giuseppe Recinto, Prof. Massimo Proto, Cons. Prof.ssa Marilena Gorgoni, Prof. Tommaso Vito Russo, Prof. Pietro Marchetti, Prof. Francesco Accettella, Prof. Giovanni Pellerino, Prof. Francesco Porcari.

COMITATO SCIENTIFICO

Prof. Claudio Colombo, Prof. Vincenzo Cesaro, Cons. Prof. Aldo Angelo Dolmetta, Prof.ssa Paola Schwizer, Prof. Andrea Nervi, Prof. Mauro Paladini, Prof. Andrea Tina, Prof. Daniele Maffei, Prof. Claudio Scognamiglio, Prof. Carlo Pilia, Prof.ssa Lucilla Gatt, Prof.ssa Valentina Piccinini, Prof. Paolo Cucurachi, Prof. Gianfranco Liace, Prof. Andrea Barenghi, Prof. Emilio Tosi, Prof.ssa Bárbara de la Vega Justrubó, Prof. José Leyva Saavedra.

COMITATO EDITORIALE

Prof. Stefano Cherti, Prof.ssa Francesca Dell'Anna Misurale, Prof.ssa Giovanna D'Alfonso, Prof.ssa Benedetta Sirgiovanni, Prof. Antonio De Mauro, Prof.ssa Carmen Perago, Prof. Salvatore De Vitis, Prof. Federico Raffaele, Prof. Vincenzo Farina, Dott. Sebastiano Costa, Dott.ssa Clara Barbiani, Dott. Mario Manna, Dott.ssa Nadia Denisi, Dott.ssa Francesca Buttazzo, Dott.ssa Laura Albanese, Dott. Marco Chironi, Dott. Antonio Zurlo, Dott. Michael Lecci, Dott. Enrico Pulieri, Dott.ssa Benedetta Coluccia

COORDINAMENTO EDITORIALE

Dott. Antonio Zurlo

GUIDELINE PER LA VALUTAZIONE E PUBBLICAZIONE DEI CONTRIBUTI

I contributi pubblicati sulla Rivista di Diritto del Risparmio sono selezionati in ossequio alle norme del Regolamento. Tutti i contenuti sono preliminarmente valutati dalla Direzione e dal Comitato Editoriale e, quindi, sottoposti a procedimento di revisione a doppio cieco in forma anonima (c.d. *double blind peer review*). Ogni contributo anonimizzato viene trasmesso per la valutazione e revisione a un Componenti del Comitato scientifico e a un accademico esterno. La valutazione finale viene trasmessa all'Autore del contributo, previa rimozione del nome dei valutatori.

Qualora i valutatori suggeriscano delle modifiche il Comitato Editoriale si accerta che l'Autore abbia apportato le modifiche suggerite. In caso di valutazioni contrastanti la Direzione si assume la responsabilità della decisione finale. In caso di valutazioni negative il contributo viene rifiutato.

RIVISTA DI DIRITTO DEL RISPARMIO

Fascicolo N° 2 – 2025

maggio – agosto

INDICE

RIVISTA

- G. L. De Angelis**, *L'utilizzo dell'esecuzione esattoriale per la realizzazione coattiva dei crediti del Mediocredito Centrale-Banca del Mezzogiorno s.p.a. al fine del recupero in via surrogatoria delle somme pagate attingendo al fondo di garanzia per le piccole e medie imprese di cui alla legge n. 662/1996.* 2
- L. Mininanni**, *Le banche verdi come catalizzatori della finanza sostenibile: studi comparati negli Stati Uniti, Australia e Regno Unito* 29
- C. Sagermani Ritella**, *Lo svilimento della forma informativa del contratto bancario in alcune pronunzie della Suprema Corte* 45
- C. Esposito**, *Plusvalenze e altri proventi derivanti da cripto-attività: il trattamento fiscale alla luce del recente parere dell'Agenzia delle Entrate, risposta ad interpello n. 135/2025* 79
- F. Greco**, *Considerazioni a margine del nuovo Arbitro Assicurativo (AAS)* 93
- L. Scipione**, *Il golden power alla prova del diritto. Riflessioni alla luce della sentenza del TAR Lazio sul caso UniCredit-Banco BPM*

APPROFONDIMENTI

- G. Turato**, *Clausole abusive e arbitrato: il caso dell'art. 817, c. 2, c.p.c. e i problematici risvolti* 141
- F. Cacciafesta**, *Crisi bancarie e tutela del risparmio: analisi della normativa europea e italiana e delle garanzie per i risparmiatori nel 2025* 151
- P. Mirto**, *Crisi bancarie e tutela del risparmio: analisi della normativa europea e italiana e delle garanzie per i risparmiatori nel 2025* 160
- P. Mirto**, *La digitalizzazione dei servizi bancari e le nuove sfide per la trasparenza e la protezione dei consumatori: impatti e prospettive* 175
- P. Mirto**, *Trasparenza nei pagamenti elettronici e direttiva PSD3: evoluzione normativa, impatti sistemici e prospettive regolatorie* 198

Rivista

L'utilizzo dell'esecuzione esattoriale per la realizzazione coattiva dei crediti del Mediocredito Centrale-Banca del Mezzogiorno s.p.a. al fine del recupero in via surrogatoria delle somme pagate attingendo al fondo di garanzia per le piccole e medie imprese di cui alla legge n. 662/1996.

Di Gian Luca De Angelis

The article analyses the legislation governing the so-called tax enforcement [i.e. the collection of debts owed by the Treasury and other public bodies through the creation of a role (which is equivalent to a sort of self-formed enforcement order by the public administration) and the subsequent issuance and notification of a payment notice] and addresses the question of whether this method of forced enforcement of debts can be used where the public administration has a debt of a non-public, but private nature, with particular reference to the case in which the collection agency issuing the payment notice (i.e. the Revenue Agency-Collection) acts to enforce a debt of which Mediocredito Centrale has become the owner by way of subrogation, or in substitution of the original creditor (a commercial bank) who has called in the guarantee provided by the Guarantee Fund for Small and Medium-sized Enterprises pursuant to Law no. 662/1996 for financing granted by that creditor to a private entity.

L'articolo analizza la normativa disciplinante la cosiddetta esecuzione esattoriale [ossia la riscossione dei crediti erariali e degli altri enti pubblici realizzata mediante la formazione di un ruolo (che equivale ad una sorta di titolo esecutivo auto-formato dalla pubblica amministrazione) e la successiva emissione e notificazione di una cartella di pagamento] e affronta la questione se tale modalità di realizzazione coattiva dei crediti possa essere utilizzata laddove la P.A. vanta un credito di natura non pubblica, ma privata, con particolare riferimento all'ipotesi in cui l'ente di riscossione che emette la cartella di pagamento (ossia l'Agenzia delle Entrate-Riscossione) agisca per la realizzazione di un credito di cui il Mediocredito Centrale è divenuto titolare in via surrogatoria, ovvero in sostituzione del creditore originario (una banca commerciale) che abbia escusso la garanzia prestata dal Fondo di Garanzia per le Piccole e Medie Imprese di cui alla legge n. 662/1996 al finanziamento da quel creditore accordato ad un soggetto privato.

SOMMARIO: 1. Il Fondo di Garanzia per le piccole e medie imprese di cui alla legge n. 662/1996. – 2. La disciplina normativa dell'esecuzione esattoriale di cui al d.l.gs. n. 46/1999 e i limiti al suo utilizzo in caso di recupero di entrate di natura privatistica dello Stato e degli altri enti pubblici: dall'orientamento giurisprudenziale che nega tale utilizzo con riferimento al Fondo di Garanzia per le Piccole e Medie Imprese di cui alla legge n. 662/1996 a quello che lo ammette. – 3. Critiche all'attuale orientamento della Cassazione sull'utilizzo dell'esecuzione esattoriale per il recupero dei crediti in cui subentra il Mediocredito Centrale quale gestore del Fondo di Garanzia per le Piccole e Medie Imprese di cui alla legge n. 662/1996 a seguito della escussione della garanzia prestata dal medesimo Fondo a favore degli imprenditori finanziati dagli istituti di credito privati.

1. Il Fondo di Garanzia per le piccole e medie imprese di cui alla legge n. 662/1996.

Come si legge sul sito del Ministero delle Imprese e del *Made in Italy*, il Fondo di Garanzia per le Piccole e Medie Imprese è uno strumento istituito con Legge n. 662/96 (art. 2, comma 100, lettera a) e operativo dal 2000. La sua finalità è quella di favorire l'accesso alle fonti finanziarie delle piccole e medie imprese mediante la concessione di una garanzia pubblica che si affianca e spesso si sostituisce alle garanzie reali offerte dalle imprese. Grazie al Fondo, l'impresa ha la concreta possibilità di ottenere da istituti di credito privati finanziamenti senza garanzie aggiuntive (e quindi senza costi di fidejussioni o polizze assicurative) sugli importi garantiti dal Fondo (che sono pari all'80% del finanziamento ottenuto dalle banche), che non offre comunque contributi in denaro. La diffusione del ricorso al Fondo è amplissima, atteso che, secondo i dati ministeriali, negli ultimi anni oltre il 99% delle piccole e medie imprese ha avuto accesso al credito bancario con la copertura del Fondo in assenza della presentazione di garanzie reali.

In buona sostanza, quindi, una piccola o media impresa che non abbia garanzie reali da offrire ad un istituto di credito al fine di ottenere da quest'ultimo un finanziamento può accedere al Fondo di Garanzia di cui alla legge n. 662/1996, che garantisce la restituzione dell'80% del medesimo finanziamento alla banca che lo ha erogato all'impresa priva delle garanzie usualmente richieste dal sistema bancario: pertanto, qualora l'impresa che ha ottenuto il suddetto finanziamento da un istituto di credito privato sia inadempiente nella restituzione del prestito, la banca finanziatrice escute il Fondo, che rimborsa l'80% dello stesso prestito da esso garantito e che, per effetto di tale escussione, si surroga alla banca

finanziatrice nella titolarità del credito garantito nella misura della somma pagata dal Fondo nei confronti dell'impresa originaria debitrice.

Una volta intervenuta l'escussione del Fondo e la menzionata surrogazione nelle ragioni creditorie nei confronti del soggetto sovvenzionato dalla banca, il Fondo provvede a recuperare la somma corrisposta a quest'ultima quale garante agendo, per il tramite del proprio gestore (Mediocredito Centrale – Banca del Mezzogiorno s.p.a.), nei confronti dell'impresa beneficiaria del finanziamento e, eventualmente, dei garanti di quest'ultima (solitamente, i soci della società che ha usufruito del prestito bancario garantito dal Fondo) e tale iniziativa di recupero viene posta in essere ricorrendo alla cosiddetta esecuzione esattoriale, ossia alla riscossione a mezzo ruolo, ovvero mediante l'iscrizione a ruolo del credito vantato (per via surrogatoria) da MCC-BDM nei confronti dell'impresa e la conseguente emissione di una cartella di pagamento nei confronti della stessa impresa e dei suoi eventuali fideiussori.

Situazione, quest'ultima, che impone di stabilire se il Mediocredito Centrale, al fine di realizzare il recupero delle somme pagate alla banca privata il cui finanziamento era assistito dalla garanzia del Fondo di Garanzia per le Piccole e Medie Imprese di cui alla legge n. 662/1996, possa o meno legittimamente utilizzare la predetta modalità dell'esecuzione esattoriale o sia, invece, assoggettato alle regole che disciplinano la formazione e la realizzazione coattiva di ogni credito privato.

2. La disciplina normativa dell'esecuzione esattoriale di cui al d.lgs. n. 46/1999 e i limiti al suo utilizzo in caso di recupero di entrate di natura privatistica dello Stato e degli altri enti pubblici: dall'orientamento giurisprudenziale che nega tale utilizzo con riferimento al Fondo di Garanzia per le Piccole e Medie Imprese di cui alla legge n. 662/1996 a quello che lo ammette.

La materia della riscossione a mezzo ruoli esattoriali è attualmente disciplinata dal d.lgs. 26/2/1999 n. 46, recante appunto il riordino della disciplina della riscossione mediante ruolo, a norma dell'articolo 1 della legge 28 settembre 1998, n. 337; e l'art. 17 del predetto delegato n. 46/1999 dispone quanto segue: *“Salvo quanto previsto dal comma 2, si effettua mediante ruolo la riscossione coattiva delle entrate*

dello Stato, anche diverse dalle imposte sui redditi, e di quelle degli altri enti pubblici, anche previdenziali, esclusi quelli economici”.

Dalla lettura della norma summenzionata, emerge con chiarezza la riconducibilità nell'alveo della disciplina della riscossione a mezzo ruolo esattoriale delle entrate erariali, di qualsiasi natura e genere, nonché delle entrate degli altri enti pubblici, esclusi soltanto quelli economici. Tuttavia, l'utilizzo del ruolo esattoriale è soggetto a modalità procedurali differenziate in ragione della natura delle somme oggetto di recupero.

Segnatamente, il ruolo esattoriale assume in via generale, ai sensi dell'art. 12 del D.p.r. 602/1973, natura di titolo esecutivo e, pertanto, ricompreso nella cartella di pagamento, svolge, mediante la notifica di quest'ultima, la duplice funzione di titolo esecutivo e precetto, sicché, ai sensi dell'art. 49 del D.p.r. 602/1973, l'esecuzione esattoriale è fondata esclusivamente sul ruolo quale titolo legittimante l'avvio della medesima esecuzione.

Tale regola generale contempla, però, una deroga in riferimento alle entrate che si fondino su rapporti di natura privatistica, ove il ruolo esattoriale non assume natura di titolo esecutivo. In tal senso, depone l'art. 21 del D.Lgs. 46/1999, che prevede quanto segue: *“Salvo che sia diversamente disposto da particolari disposizioni di legge, e salvo, altresì, quanto stabilito dall'art. 24 per le entrate degli enti previdenziali, le entrate previste dall'articolo 17 [ossia le “entrate dello Stato, anche diverse dalle imposte sui redditi, e di quelle degli altri enti pubblici, anche previdenziali, esclusi quelli economici” – ndr] aventi causa in rapporti di diritto privato sono iscritte a ruolo quando risultano da titolo avente efficacia esecutiva”.*

In caso di riscossione di entrate di natura privatistica dello Stato e degli altri enti pubblici, dunque, il ruolo esattoriale non assume natura di titolo esecutivo ma, al contrario, l'ente o, comunque, il soggetto pubblico creditore è preventivamente onerato dall'obbligo di preconstituersi un titolo esecutivo utilizzando gli strumenti processuali ordinari e, solo successivamente all'acquisizione di quest'ultimo, è abilitato alla formazione del ruolo e alla emissione della cartella di pagamento, che, in tale fattispecie, assumono natura esclusiva di precetto.

Invero, dalla lettura combinata degli artt. 17 e 21 del D.Lgs. 46/1999 si ritrae il seguente corollario: sono suscettibili di riscossione coattiva mediante gli appositi istituti dell'ingiunzione fiscale e dell'iscrizione al ruolo, nell'accezione sopra

chiarita, le sole entrate pubblicistiche e le entrate tributarie; al contrario, le entrate patrimoniali dello Stato e degli altri enti pubblici che traggono origine da rapporti privatistici, per poter essere riscosse mediante gli strumenti in questione, esigono l'ottenimento di un previo titolo esecutivo propedeutico all'iscrizione a ruolo.

Come sopra rilevato, dall'art. 21 si desume, infatti, il principio in forza del quale il ruolo assume una duplice connotazione funzionale, di titolo esecutivo e di precetto, per le sole entrate c.d. di diritto pubblico; al contrario, il ruolo vale quale mero precetto per le entrate di diritto privato dello Stato e degli enti pubblici, per le quali permane, invece, la necessità della formazione di un autonomo e precedente titolo esecutivo. In quest'ultimo caso, quindi, la specialità della tecnica utilizzata per la riscossione in base a ruolo è strettamente limitata alla sola fase espropriativa, ma non riguarda la fase di accertamento del credito, la quale rimane assoggettata alle regole comuni.

In tal senso, si è pronunciata una parte (inizialmente cospicua) della Giurisprudenza di merito che si è occupata della questione; ad esempio, il Tribunale civile di Bergamo, con la sentenza n. 1897 del 2.9.2022, a seguito dell'eccezione sollevata dall'impresa che aveva proposto opposizione avverso la cartella esattoriale notificatale, ha aderito all'orientamento seguito da molti altri Giudici di merito (nello stesso senso, si vedano la sentenza del Tribunale di Napoli dell'1.2.2022, le ordinanze del Tribunale di Cuneo del 22.3.2022 e del 6.5.2022, l'ordinanza del Tribunale di Campobasso del 7.10.2020, l'ordinanza del Tribunale di Teramo del 04.11.2020, la sentenza del Tribunale di Torre Annunziata del 7.11.2020, l'ordinanza del Tribunale di Catanzaro del 9.6.2021 e la sentenza del Tribunale di Potenza n. 1082 del 30.09.2022) e ha precisato che l'utilizzo del ruolo esattoriale è soggetto a modalità procedurali differenziate in relazione alla natura delle somme oggetto di recupero: *“Segnatamente, il ruolo esattoriale, assume, in via generale ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 12 d.pr. 602/1973, natura di titolo esecutivo e, pertanto, ricompreso nella cartella di pagamento assume natura di titolo esecutivo e precetto. Da tanto consegue che, ai sensi dell'art. 49 d.pr. 602/1973, l'esecuzione esattoriale è fondata esclusivamente sul ruolo. Tale regola generale contempla però una deroga in riferimento alle entrate che si fondino su rapporti di natura privatistica ove il ruolo esattoriale non assume natura di titolo esecutivo”; e tale deroga è prevista, come anticipato, dall'art. 21 del d.lgs. 46/99, che prevede che “salvo che sia diversamente disposto da particolari disposizioni di legge, e salvo, altresì, quanto stabilito dall'art. 24*

per le entrate degli enti previdenziali, le entrate previste dall'articolo 17 aventi causa in rapporti di diritto privato sono iscritte a ruolo quando risultano da titolo avente efficacia esecutiva”.

Pertanto, si legge sempre nella citata sentenza n. 1897/2022 del Tribunale di Bergamo, in caso di riscossione di entrate di natura privatistica, il ruolo esattoriale non assume la funzione di titolo esecutivo ma, al contrario, l'ente creditore deve preliminarmente preconstituirsì un autonomo titolo utilizzando gli ordinari strumenti processualcivilistici e, solo successivamente all'acquisizione di quest'ultimo, è abilitato alla formazione del ruolo e alla emissione della pedissequa cartella di pagamento, che, si ripete, in tale fattispecie, assumono natura esclusiva di precetto.

Il combinato disposto degli artt. 17 e 21 del d.lgs. n. 46/99, quindi, porta a ritenere che siano suscettibili di riscossione coattiva mediante ingiunzione fiscale e iscrizione a ruolo le sole entrate pubblicistiche, mentre le entrate patrimoniali dello Stato e degli altri enti pubblici che traggono origine da rapporti privatistici, per poter essere rimosse mediante gli strumenti in questione, esigono il previo ottenimento di un titolo esecutivo propedeutico all'iscrizione a ruolo.

Venendo al caso oggetto del presente scritto, ossia al credito di cui il Mediocredito Centrale è divenuto titolare in via surrogatoria una volta escussa ad opera della banca finanziatrice la garanzia prestata dal Fondo di Garanzia per le PMI in ragione dell'inadempimento del soggetto finanziato nella restituzione del prestito garantito, esso, come rilevato correttamente dal Tribunale di Bergamo nella citata sentenza, trovando la sua scaturigine in un contratto di finanziamento sottoscritto tra un istituto di credito privato e un soggetto parimenti privato beneficiario del finanziamento e nella prestazione da parte del Fondo di Garanzia per le piccole e medie imprese di una garanzia in favore di tale finanziamento, garanzia per legge assistita dal diritto di surrogazione *ex art. 1203 c.c.*¹, legittima

¹ Il comma 4 dell'art. 2 del D.M. del Ministero delle Attività Produttive (adottata in forza dell'art. 2, comma 100, della legge n. 662/1996) stabilisce quanto segue: *“In caso di inadempimento delle piccole e medie imprese, i soggetti richiedenti possono rivalersi sul Fondo per gli importi da esso garantiti, anziché continuare a perseguire il debitore principale. Ai sensi dell'art. 1203 del codice civile, nell'effettuare il pagamento, il Fondo acquisisce il diritto a rivalersi sulle piccole e medie imprese inadempienti per le somme da esso pagate. Nello svolgimento delle procedure di recupero del credito per conto del Fondo di gestione applica, così come previsto dall'art. 9, comma 5, del decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 123, la procedura esattoriale di cui all'art. 67 del decreto del Presidente della Repubblica 28 gennaio 1988, n. 43, così come sostituita dall'art. 17 del decreto legislativo 26 febbraio 1999, n. 46”.*

il concessionario della Gestione del predetto Fondo (ossia lo stesso MCC), una volta escussa la garanzia di che trattasi, a subentrare in via surrogatoria nella medesima posizione della banca finanziatrice, ossia a subentrare in un rapporto contrattuale avente natura esclusivamente privatistica: il che comporta che, ricadendosi nell'ipotesi di cui all'art. 21 del D.lgs. n. 46/1999, MCC non sia legittimato ad avvalersi direttamente della riscossione esattoriale a prescindere dal previo ottenimento di un autonomo titolo esecutivo all'esito dello svolgimento di un ordinario giudizio civile.

Il Tribunale di Bergamo nella sentenza sopra citata esclude, altresì, che tale conclusione possa essere inficiata dalla titolarità da parte di Mediocredito Centrale di un credito privilegiato *ex lege* in ragione della finalità pubblica di sostegno sottesa all'istituzione della garanzia di cui alla legge n. 662/1996, atteso che il diritto azionato dal soggetto gestore del Fondo è, come anticipato, il medesimo diritto, in forza della surroga legale, della banca finanziatrice e, dunque, rappresenta un credito di natura esclusivamente privatistica.

Né la surrogazione può implicare l'estinzione dell'obbligazione originaria e la sua sostituzione con una diversa obbligazione in capo al vecchio debitore nei confronti del *solvens*: il Tribunale di Bergamo, infatti, sempre nella sentenza sopra citata, precisa che nella surrogazione si ravvisa una vicenda di tipo successorio, ove l'interesse protetto è quello di garantire il recupero della prestazione ad un soggetto che con la stessa surrogazione ha soddisfatto l'interesse del creditore o ne ha reso possibile il soddisfacimento; è, dunque, il preesistente rapporto giuridico che viene impiegato come strumento di tutela di quell'interesse che il legislatore mira a proteggere con la surrogazione: l'interesse a riavere il bene nello stesso modo in cui avrebbe potuto conseguirlo il creditore originario.

Infine, la sentenza del Tribunale di Bergamo citata esclude anche che la disciplina speciale, legittimando espressamente il gestore del Fondo ad avvalersi della riscossione esattoriale per il recupero del credito originariamente vantato dall'istituto di credito privato, possa rappresentare un'ipotesi di deroga normativa alla regola generale fissata dall'art. 21 del d.lgs. n. 46/99: la specialità della normativa afferente al Fondo di Garanzia per le PMI attiene, infatti, all'estensione ad un soggetto privato della disciplina della riscossione mediante ruolo di cui al d.lgs. 46/1999 una volta acquisito nelle forme ordinarie il titolo esecutivo, ma non può estendersi al punto di ritenere introdotta un'ipotesi di riscossione esattoriale

diretta per un credito di natura privatistica sulla cui sussistenza non si è ancora pronunciata nessuna autorità giudiziaria.

Pertanto, per poter procedere alla riscossione coattiva mediante ruolo della somma dovuta a Mediocredito Centrale a titolo di restituzione del finanziamento ottenuto dal beneficiario inadempiente, anche nei confronti del fideiussore delle obbligazioni scaturenti da quel medesimo finanziamento, l'ente creditore deve prima munirsi, utilizzando gli ordinari strumenti processualcivilistici, di un titolo esecutivo giudiziale utilizzabile, poi, per l'iscrizione a ruolo.

Nel medesimo senso, oltre alle sentenze sopra elencate, si è pronunciato anche il Tribunale civile di Potenza con la sentenza n. 1082 del 30.12.2021, in cui, partendo dalla medesima premessa della citata sentenza del Tribunale di Bergamo – ossia la premessa secondo la quale *“il credito oggetto della cartella impugnata non ha natura pubblicistica di tributo o di altra entrata erariale, né è un credito che trova titolo in una pretesa impositiva, bensì è riconducibile ad un rapporto di natura prettamente privatistica trattandosi del corrispettivo pattuito in un rapporto contrattuale di finanziamento su basi paritetiche le cui vicende che attengono all'an e al quantum del credito vanno decise secondo le regole dei contratti di diritto comune”* –, si arriva, in maniera del tutto corretta e condivisibile, alle medesime, seguenti conclusioni: *“ne consegue che il quadro normativo di riferimento è costituito dall'articolo 21 del Decreto Legislativo n. 46 del 1999, che disciplina le modalità di riscossione delle entrate dello Stato aventi causa in rapporti di diritto privato. Posto che nel caso in cui lo Stato vanti una pretesa creditoria nei confronti del privato in virtù di un rapporto paritetico iure privatorum non si giustifica con la prevalenza dell'interesse pubblico il ricorso alla procedura agevolata prevista per la riscossione delle entrate tributarie e delle entrate non tributarie non aventi causa in rapporti di diritto privato, il citato articolo 21 subordina l'iscrizione a ruolo (atto iniziale della procedura di riscossione coattiva mediante ruolo) per le entrate derivanti da rapporti paritetici alla presenza di un titolo avente efficacia esecutiva secondo le regole generali dettate dall'articolo 474 c.p.c. Alla luce di tale disciplina normativa, per poter procedere alla riscossione coattiva mediante ruolo della somma dovuta dall'attore a titolo di restituzione del finanziamento ottenuto dalla beneficiaria inadempiente nonché a seguito di escussione della garanzia fideiussoria, l'ente creditore avrebbe dovuto avvalersi degli ordinari strumenti civilistici (ricorso per decreto ingiuntivo, azione ordinaria di condanna), preconstituendosi in tal modo un titolo esecutivo*

giudiziale utilizzabile, poi, per l'iscrizione a ruolo. Nel caso di specie difetta un titolo esecutivo previsto dall'art 474 cpc che consenta alla BDM-MCC di procedere all'iscrizione a ruolo delle somme dovute dalle attuali parti oppponenti in considerazione della natura privatistica del credito vantato derivante da contratto di finanziamento e di fideiussione racchiusi in una scrittura privata. Le argomentazioni sostenute dalla BDM-MCC non appaiono idonee a confutare le conclusioni cui si è pervenuti. In particolare, secondo la convenuta per il recupero dei crediti come quello in questione si procede mediante la riscossione coattiva come espressamente previsto sia dall'art 9 del dlvo n.123/1998 sia dall'art8 bis D.L. 3/2015, convertito con modificazioni in legge 33/2015, con la conseguenza che l'iscrizione al ruolo nel caso di specie sarebbe avvenuta legittimamente in conformità alle citate previsioni legislative. Tale conclusione non è condivisibile. Si osserva, infatti, che se è vero per le somme pretese a titolo di restituzione dei finanziamenti agevolati erogati alle imprese, come quelle per cui è causa, le citate norme consentono l'iscrizione al ruolo, ai sensi dell'articolo 67, comma 2, del DPR n. 43/1988, come sostituito dall'art 17 del Dlvo n. 46/1999, è anche vero, tuttavia, che tali disposizioni legislative non contengono alcuna deroga espressa alla previsione contenuta nel successivo art 21 del citato Dlvo che subordina l'iscrizione a ruolo per le entrate di diritto privato alla esistenza di un titolo esecutivo, secondo le regole generali dettate dall'articolo 474 c.p.c.. In altri termini le norme invocate dalla convenuta (art 9 del dlvo n.123/1998 e art8 bis D.L. 3/2015) si limitano ad autorizzare l'ente creditore ad azionare, in alternativa agli ordinari strumenti civilistici, la procedura della riscossione coattiva per il recupero dei crediti come quello vantato in questa sede dalla BDM-MCC, lasciando però del tutto inalterata la disciplina dell'art 21 del dlvo n.46/1999 che non viene affatto derogata nella parte in cui prevede come necessario presupposto la sussistenza di un valido titolo esecutivo per l'iscrizione al ruolo delle somme derivanti da rapporti di diritto privato, come quelle oggetto della pretesa in esame. In definitiva, con le norme citate dalla convenuta viene consentito il ricorso alla procedura della riscossione coattiva per il recupero dei crediti come quello in questione, fermo restando, tuttavia, la sussistenza dei presupposti previsti dalla legge (in particolare dall'art 21 citato) per azionare in concreto il rimedio previsto dall'art.67, comma 2, del DPR n. 43/1988, come sostituito dall'art 17 del Dlvo n. 46/1999, presupposti (ossia il titolo esecutivo) che nel caso di specie non sono sussistenti. Ne consegue che allo stato degli atti la riscossione mediante ruolo appare illegittima e l'opposizione all'esecuzione proposta dalle attrici ai sensi dell'art. 615 cpc deve essere

accolta. Deve essere disposto, pertanto, l'annullamento della cartella di pagamento opposta".

Da ultimo, merita una menzione anche l'Ordinanza adottata in data 6.5.2022 dal Tribunale di Cuneo in sede di rigetto di un reclamo proposto ai sensi dell'art. 669-terdecies c.p.c. da MCC avverso un precedente provvedimento del medesimo Tribunale che aveva accolto l'istanza di sospensione dell'efficacia esecutiva di una cartella di pagamento emessa senza il previo ottenimento di un autonomo e ordinario titolo esecutivo; in detta ordinanza di reclamo – pronunciata quindi dal Tribunale di Cuneo in composizione collegiale – si legge quanto segue: *"Con l'ordinanza in epigrafe indicata è stata accolta l'istanza, avanzata da XXX in sede di opposizione a precetto ex art. 615 c.p.c., co. 1 c.p.c., di sospensione dell'efficacia esecutiva del titolo (in specie rappresentato dalla cartella di pagamento n. XXX) in virtù della ritenuta <<presumibile fondatezza dell'opposizione sotto il profilo dell'inidoneità del titolo azionato – finanziamento erogato da un istituto di credito privato, agevolato dalla garanzia prevista dal relativo Fondo per le piccole e medie imprese di cui all'art. 2, comma 100, lett. a) della Legge n. 662/1996 – a fondare l'esecuzione per cui è causa>>. Avverso tale ordinanza, Banca del Mezzogiorno – Mediocredito Centrale s.p.a. ha proposto reclamo ex art. 669-terdecies c.p.c. [...]. Nel merito, rileva il Collegio che il reclamo è infondato e deve, pertanto, essere respinto, condividendosi le valutazioni svolte dal primo Giudice circa il fumus di fondatezza dell'opposizione spiegata da XXX. [...] E' noto che, al fine di agevolare l'accesso al credito da parte delle piccole e medie imprese, la Legge 662/1996 ha istituito un Fondo di Garanzia che consente all'istituto di credito erogante il finanziamento, a fronte dell'inadempimento del debitore, di escutere direttamente il Fondo per l'intero importo garantito, consentendo per converso all'ente gestore del Fondo – che, nell'effettuare il pagamento, acquisisce ai sensi dell'art. 1203 c.c. il diritto di rivalersi sulle imprese inadempienti per le somme da esso pagate (art. 2, co. 4 D.M. 20.6.2005) – di avvalersi, nello svolgimento delle procedure di recupero del credito, della procedura esattoriale di cui all'art. 67 D.P.R. n. 43/1988, come sostituita dall'art. 17 D.Lgs. n. 46/1999 (v. artt. 2, co. 4 D.M. 20.6.2005 cit., art. 9, co. 5 D.Lgs. 123/1998, art. 8 bis D.L. 3/2015, introdotto dall'art. 1, co. 1 L. 33/2015). Ebbene, ad avviso del Collegio non è condivisibile la tesi, sostenuta da parte reclamante, circa la natura pubblicistica del credito in cui Mediocredito – in qualità di ente di gestione del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese – si è surrogato ex lege a fronte dell'escussione della*

garanzia da parte della Banca erogatrice del finanziamento. Non assumono rilievo dirimente a tal fine né la natura privilegiata del credito né la ratio legis a fondamento dell'introduzione della garanzia. Tali argomenti, infatti, per quanto lascino emergere la funzione pubblicistica della garanzia prestata dal Fondo, che assume rilievo nei rapporti tra il relativo gestore e l'istituto erogante il finanziamento, non sono di certo idonei a rendere pubblico un credito che, pacificamente, trae origine in un contratto di mutuo chirografario (e correlativa fideiussione) stipulato tra parti private, oggetto di surroga ex art. 1203 c.c. da parte di Mediocredito. Dalla natura privata del credito fatto valere attraverso la Cartella di pagamento impugnata discende l'applicabilità della regola generale di cui all'art. 21 D.Lgs. n. 46/1999 (Presupposti dell'iscrizione a ruolo), secondo cui: <<Salvo che sia diversamente disposto da particolari disposizioni di legge, e salvo, altresì, quanto stabilito dall'art. 24 per le entrate degli enti previdenziali, le entrate previste dall'articolo 17 aventi causa in rapporti di diritto privato sono iscritte a ruolo quando risultano da titolo avente efficacia esecutiva>>. La norma in oggetto, nel disciplinare le modalità di riscossione delle entrate dello Stato e degli altri enti pubblici fondate su rapporti di diritto privato, subordina l'iscrizione a ruolo all'esistenza di un titolo esecutivo ex art. 474 c.p.c., che nel caso di specie difetta. La reclamante sostiene che la disciplina speciale sopra delineata, legittimando espressamente il gestore del Fondo ad avvalersi della riscossione esattoriale per il recupero del credito originariamente vantato dall'istituto di credito, rappresenterebbe un'ipotesi di deroga normativa alla regola generale fissata dall'art. 21 cit., che consente, quindi, di procedere coattivamente all'esecuzione senza necessità di previo ottenimento di apposito titolo esecutivo. Tale interpretazione non è condivisa dal Collegio. Dalla lettura combinata degli artt. 17 (il quale, al co. 1, dispone che: <<Salvo quanto previsto dal comma 2, si effettua mediante ruolo la riscossione coattiva delle entrate dello Stato, anche diverse dalle imposte sui redditi, e di quelle degli altri enti pubblici, anche previdenziali, esclusi quelli economici>>) e 21 del D.Lgs. n. 46/1999 si desume, infatti, che il ruolo esattoriale assume una duplice connotazione funzionale a seconda che si tratti di crediti erariali ovvero di crediti privatistici. In particolare, rispetto alle entrate c.d. di diritto pubblico, il ruolo svolge la funzione, al contempo, di titolo esecutivo e di precetto. Rispetto, invece, alle entrate di diritto privato permane la necessità di un autonomo e precedente titolo esecutivo, posto che la fase di accertamento del credito – proprio in virtù del rapporto paritetico che ne è a fondamento e dell'assenza di un preminente interesse pubblico – rimane assoggettata alle regole comuni,

talché la possibilità di utilizzare la procedura esattoriale è limitata alla successiva fase espropriativa. Detto altrimenti, la specialità della normativa afferente al Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese va ravvisata nella estensione ad un soggetto giuridico privato (il gestore del Fondo) della disciplina della riscossione mediante ruolo di cui al D.Lgs. n. 46/1999, ma non può certo estendersi fino al punto di ritenere implicitamente introdotta una ipotesi di riscossione coattiva per un credito di natura privatistica. Tale conclusione è, altresì, imposta dai canoni ermeneutici in tema di interpretazione delle norme di legge, di cui agli artt. 12 ss. delle disposizioni sulla legge in generale (c.d. Preleggi), e, in particolare, dal divieto, sancito dall'articolo 14 Preleggi, di applicare norme eccezionali (ossia che derogano a principi generali) oltre i casi ed i tempi in esse considerati”.

Da tutto quanto sopra dedotto, discende che l'Agenzia delle Entrate, quale soggetto cui MCC ha affidato la riscossione dei crediti da esso vantati quale gestore del Fondo di Garanzia per le PMI al fine del recupero delle somme versate agli istituti di credito beneficiari della garanzia di che trattasi, non potrebbe ricorrere, onde realizzare tali crediti, alla c.d. esecuzione esattoriale, ossia alla iscrizione a ruolo del corrispondente debito in capo al soggetto finanziato e all'eventuale fideiussore e quindi alla emissione della conseguente cartella di pagamento nei confronti di entrambi, non essendo consentito, per legge, ricorrere alla procedura esecutiva esattoriale mediante ruolo per un credito, quale quello vantato in questi casi da MCC, di origine e natura prettamente privatistiche; dal che dovrebbe conseguire, in via ulteriore, la necessità di annullare le cartelle di pagamento a tal fine emesse dall'Agenzia delle Entrate-Riscossione sul presupposto che, non disponendo MCC di un titolo esecutivo idoneo ad essere realizzato coattivamente mediante una procedura esecutiva, l'agente della riscossione non può comunque validamente ricorrere alla predetta procedura di riscossione esattoriale, così bypassando la necessità di premunirsi di un titolo esecutivo ottenuto all'esito di un giudizio ordinario di cognizione svoltosi dinanzi alla competente autorità giudiziaria (il G.O.).

A fronte di tale eccezione, sovente MCC, nei vari giudizi di impugnazione delle cartelle esattoriali emesse dall'Agenzia delle Entrate-Riscossione per il recupero dei crediti anzidetti, si difende sostenendo che il credito dello stesso MCC (che è una società per azioni e quindi un soggetto privato) – da esso acquisito in via surrogatoria, ossia in qualità di Gestore del Fondo di Garanzia di cui alla legge n.

662/1996 una volta escussa dal finanziatore la garanzia prevista da tale legge in favore dei finanziamenti assentiti alle piccole e medie imprese – sarebbe suscettivo di essere riscosso direttamente mediante l'iscrizione a ruolo e la conseguente emissione di una cartella di pagamento (ovvero secondo le forme della c.d. esecuzione esattoriale), senza la previa precostituzione di un titolo esecutivo ottenuto all'esito di un giudizio civile di cognizione, in forza della previsione dell'art. 8-bis del d.l. n. 3/2015 (decreto convertito con modificazioni dalla legge n. 33/2015), che stabilisce che *“Il diritto alla restituzione, nei confronti del beneficiario finale e dei terzi prestatori di garanzie, delle somme liquidate a titolo di perdite dal Fondo di garanzia di cui all'articolo 2, comma 100, lettera a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662, costituisce credito privilegiato e prevale su ogni altro diritto di prelazione, da qualsiasi causa derivante, ad eccezione del privilegio per spese di giustizia e di quelli previsti dall'articolo 2751-bis del codice civile, fatti salvi i precedenti diritti di prelazione spettanti a terzi. La costituzione e l'efficacia del privilegio non sono subordinate al consenso delle parti. Al recupero del predetto credito si procede mediante iscrizione a ruolo, ai sensi dell'articolo 17 del decreto legislativo 26 febbraio 1999, n. 46, e successive modificazioni”*.

Tale tesi è stata negli anni più recenti fatta propria dalla Corte di Cassazione, che, con una serie di pronunce, ha affermato il principio secondo il quale *“In tema di interventi di sostegno pubblico erogati in forma di concessione di garanzia pubblica, l'avvenuta escussione di quest'ultima nei confronti di Mediocredito Centrale determina la surrogazione di detto garante nella posizione del garantito, con la nascita di un diritto di natura privilegiata, non più volto al recupero del credito di diritto comune originato dal primigenio finanziamento, bensì mirato a riacquisire risorse pubbliche alla disponibilità del fondo per le piccole e medie imprese, con conseguente legittimità della riscossione esattoriale ai sensi dell'art. 17 del d.lgs. n. 46 del 1999”* (Cass. civ., Sez. III, Ordinanza, 16/01/2023, n. 1005); ed ancora: *“In tema di interventi di sostegno pubblico erogati in forma di concessione di garanzia pubblica, in capo al gestore del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese, ex l. n. 662 del 1996, che ha soddisfatto il finanziatore, surrogandosi ad esso, sorge un diritto restitutorio di natura pubblicistica privilegiata, non più volto al recupero del credito di diritto comune originato dal primigenio finanziamento, bensì mirato a riacquisire risorse pubbliche alla diponibilità del Fondo, con la conseguenza che ad esso è applicabile la procedura di riscossione coattiva dei crediti cc.dd. agevolati, ex*

art. 17 del d.lgs. 146 del 1999, anche nei confronti dei terzi prestatori di garanzie, ai sensi dell'art. 8-bis, comma 3, del d.l. n. 3 del 2015, conv. con modif. dalla l. n. 33 del 2015, pur se il credito sia sorto prima dell'entrata in vigore della norma, atteso che tale disposizione non è di interpretazione autentica, né innovativa, ma meramente ripetitiva e confermativa del regime già vigente” (Cass. civ., Sez. III, Ordinanza, 10/04/2024, n. 9657; conforme Cass. n. 15485/2024).

Sempre nel senso sopra indicato, appaiono particolarmente rilevanti due, ulteriori pronunce della Cassazione, ossia:

(i) Cass. n. 3118/2024, che ha chiarito ulteriormente la asserita diversità ontologica tra il credito originario della banca finanziatrice del soggetto garantito dal Fondo di Garanzia per le PMI e il credito in cui si viene a surrogare MCC per effetto dell'escussione della garanzia da esso prestata: *“E' opportuno, per completezza della motivazione, ribadire che questa Corte ha già avuto modo di affermare che la previsione dell'art. 8 bis della legge n. 33 del 24/03/2015, inerente alla speciale natura privilegiata del credito quale generato dalla surrogazione in questione, distinto da quello privatistico bancario generato dall'originario finanziamento, è ripetitiva di un regime generale e che detta ricostruzione risponde alla funzione del Fondo pubblico, che con la sua garanzia sostiene attività imprenditoriali meritevoli e, pertanto, nel caso di escussione recupera, con la surrogazione, le risorse parimenti pubbliche da destinare ai medesimi scopi (cfr. Cass., 25/11/2019, n. 30621, Cass., 20 gennaio 2019, n. 2664, in specie §§ 11.6, 11.7)”*;

(ii) Cass. n. 15485/2024, che, dopo aver ribadito il principio secondo il quale *“in tema di interventi di sostegno pubblico erogati in forma di concessione di garanzia pubblica, l'avvenuta escussione di quest'ultima nei confronti di Mediocredito Centrale determina la surrogazione di detto garante nella posizione del garantito, con la nascita di un diritto di natura privilegiata, non più volto al recupero del credito di diritto comune originato dal primigenio finanziamento, bensì mirato a riacquisire risorse pubbliche alla disponibilità del fondo per le piccole e medie imprese, con conseguente legittimità della riscossione esattoriale ai sensi dell'art. 17 del D.Lgs. n. 46 del 1999”*, cerca di motivare le ragioni di tale ‘mutazione genetica’ del credito per effetto della surrogazione nella titolarità di esso in capo a MCC: *“In altri termini, la decisione impugnata non è conforme a diritto nella parte in cui considera il credito fatto valere dalla società ricorrente come un ordinario credito avente causa in un rapporto di diritto privato, mentre, al*

contrario, ad esso va riconosciuta natura pubblicistica, in quanto il suo riconoscimento ha lo scopo di fare "riacquisire risorse pubbliche alla disponibilità del fondo per le piccole e medie imprese", con conseguente ammissibilità del ricorso alla procedura di riscossione a mezzo ruolo per il suo recupero, anche in mancanza di un titolo esecutivo, in deroga all'art. 21 del decreto legislativo n. 46 del 1999".

In buona sostanza, quindi, secondo la Corte di Cassazione, una volta che la banca finanziatrice, a fronte dell'inadempimento del soggetto da essa finanziato, ha escusso la garanzia offerta dal Fondo di Garanzia per le PMI gestito da MCC, quest'ultimo, come previsto dalla normativa di settore, si surroga alla medesima banca finanziatrice nelle ragioni di credito da essa vantate nei confronti del beneficiario sia del finanziamento privato che della garanzia pubblica, ma, per effetto di tale surrogazione, il credito di cui MCC diviene così titolare cessa di essere un mero credito di natura privatistica e, modificando la propria essenza, diviene un credito di natura pubblicistica, come tale suscettivo di essere realizzato coattivamente mediante la c.d. riscossione esattoriale, ossia mediante iscrizione a ruolo e emissione di una conseguente cartella di pagamento; e, sempre secondo la Cassazione, tale 'mutazione genetica' del credito in origine privato è resa possibile – in assenza di una norma che puntualmente la affermi e la giustifichi sotto il profilo del diritto positivo – dalla finalità sottesa all'intervento in via surrogatoria di MCC, ossia recuperare risorse pubbliche (quelle depauperate in conseguenza dell'escussione del Fondo di Garanzia per le PMI) da destinare ad ulteriori finalità di pubblico interesse, ossia concedere ulteriori garanzie in favore di piccole e medie imprese al fine di agevolarne l'accesso al credito bancario in costanza delle condizioni previste dalla normativa di settore in funzione del perseguimento del fine ultimo rappresentato dall'intervento statale in favore dell'impresa privata.

Secondo la Cassazione, dunque, la trasformazione del credito oggetto della surrogazione di che trattasi sarebbe determinata dalla finalità latamente pubblica dell'attività di recupero del medesimo credito posta in essere da MCC.

3. Critiche all'attuale orientamento della Cassazione sull'utilizzo dell'esecuzione esattoriale per il recupero dei crediti in cui subentra il Mediocredito Centrale quale gestore del Fondo di Garanzia per le Piccole e Medie Imprese di cui alla legge n. 662/1996 a seguito della escussione della

garanzia prestata dal medesimo Fondo a favore degli imprenditori finanziati da istituti di credito privati.

La soluzione prospettata dalla Cassazione in ordine alla utilizzabilità della riscossione esattoriale per i crediti in cui è subentrato MCC quale gestore del Fondo di Garanzia per le PMI, a sommessso avviso dello scrivente, non è però condivisibile, in quanto la citata disposizione legislativa, ovvero l'art. 8-*bis* del d.l. n. 3/2015 – su cui si appoggia il tentativo di giustificazione della citata ‘mutazione genetica’ –, afferma, sì, che i crediti vantati da MCC quale creditore in surroga delle somme da esso pagate in qualità di Gestore del Fondo di Garanzia di cui alla legge n. 662/1996 sono recuperabili “*mediante iscrizione a ruolo, ai sensi dell'articolo 17 del decreto legislativo 26 febbraio 1999, n. 46*”, ma non prevede affatto né che i detti crediti modifichino la propria natura in conseguenza della predetta surrogazione (trasformandosi per ciò solo da crediti privati in crediti pubblici) né, tanto meno, che, prima dell'iscrizione a ruolo e della notifica della conseguente cartella di pagamento, il creditore, quale soggetto privato titolare di un credito parimenti privato, sia esonerato dall'obbligo di munirsi previamente di un titolo esecutivo ottenuto all'esito di un giudizio civile che accerti la effettiva sussistenza in capo ad esso della titolarità dello stesso credito.

La materia della riscossione a mezzo ruoli esattoriali, come sopra ricordato, è, infatti, disciplinata dal d.lgs. 26/2/1999 n. 46 e, sempre come sopra riportato, dalla lettura combinata degli artt. 17 e 21 del predetto decreto delegato si ritrae il seguente corollario: sono suscettibili di riscossione coattiva mediante iscrizione al ruolo le sole entrate pubblicistiche, ovvero, le entrate tributarie e le altre entrate dello Stato e degli enti pubblici che, sebbene non abbiano natura tributaria, hanno comunque origine e natura pubblica (come, ad esempio, i canoni dovuti dal privato per l'occupazione di un terreno comunale); al contrario, le entrate patrimoniali dello Stato e degli enti pubblici che traggono origine da rapporti privatistici, per poter essere rimosse mediante gli strumenti in questione (ossia ruolo e cartella di pagamento), esigono il previo ottenimento, all'esito di un giudizio civile di cognizione, di un titolo esecutivo propedeutico all'iscrizione a ruolo.

Dall'art. 21 – giova ribadire – si desume, infatti, il principio in forza del quale il ruolo assume la duplice connotazione funzionale, di titolo esecutivo e di precetto, per le sole entrate c.d. di diritto pubblico, sia tributarie che meramente pubbliche; al contrario, il ruolo vale quale mero precetto (e non anche quale titolo esecutivo)

per le entrate pubbliche aventi origine (o causa, come scritto nell'art. 21 del d.lgs. n. 46/1999) in rapporti di diritto privato, per le quali permane, invece, la necessità della formazione di un autonomo e precedente titolo esecutivo.

Di conseguenza, per poter procedere alla riscossione coattiva mediante ruolo della somma dovuta a Mediocredito Centrale a titolo di restituzione del finanziamento ottenuto dalla beneficiaria inadempiente (ossia del finanziamento ottenuto da un privato da una banca parimenti privata), l'ente creditore deve prima munirsi, utilizzando gli ordinari strumenti processualciviltistici, di un titolo esecutivo giudiziale, utilizzabile, poi, per l'iscrizione a ruolo.

Quindi, allorché l'art. 8-bis del d.l. n. 3/2015 stabilisce che *“Al recupero del predetto credito si procede mediante iscrizione a ruolo, ai sensi dell'articolo 17 del decreto legislativo 26 febbraio 1999, n. 46”*, rinvia semplicemente (e ovviamente) a tale norma, ossia all'art. 17 del d.lgs. n. 46/1999, che a sua volta rinvia all'art. 21 dello stesso decreto delegato, il quale stabilisce che *“le entrate previste dall'articolo 17 aventi causa in rapporti di diritto privato sono iscritte a ruolo quando risultano da titolo avente efficacia esecutiva”*; pertanto, come anticipato, per procedere al recupero coattivo delle entrate pubbliche non tributarie aventi origine in un rapporto di diritto privato, quale quello in commento, occorre sempre e comunque che il creditore si premunisca di un titolo esecutivo di carattere civilistico, ossia ottenuto all'esito di un giudizio civile di cognizione che abbia accertato la sussistenza di tale credito.

La vera finalità dell'art. 8-bis del d.l. n. 3/2015 non è, dunque, come sostiene la Cassazione, quella di consentire il ricorso puro e semplice alle modalità della riscossione mediante ruolo per il recupero dei crediti acquisiti in via surrogatoria da MCC quale Gestore del Fondo di cui alla legge n. 662/1996 senza la previa precostituzione di un titolo esecutivo all'esito di un giudizio civile di cognizione, bensì solo ed esclusivamente quella di eliminare ogni dubbio circa il fatto (in passato, controverso) che anche tale tipologia di credito rientri nell'alveo delle entrate contemplate dall'art. 17 del d.lgs. n. 46/1999 (ossia le entrate statali o degli altri enti pubblici che, sebbene non abbiano carattere tributario, hanno comunque natura pubblica), per le quali è consentito il ricorso alla menzionata riscossione a mezzo ruolo, ma senza che la previsione del menzionato art. 8-bis del d.l. n. 3/2015 valga a revocare in dubbio le previsioni degli artt. 17 e 21 del d.lgs. n. 46/1999 e, in particolare, la previsione di tale ultima norma, che, come anticipato, stabilisce

che per le entrate pubbliche non tributarie che abbiano origine privatistica (come i crediti di cui diviene titolare MCC in via surrogatoria quale Gestore del Fondo di Garanzia per le PMI), la riscossione a mezzo ruolo esige sempre e comunque il previo ottenimento di un titolo esecutivo civilistico.

Né, per revocare in dubbio tale interpretazione, si può sostenere che, allora, non avrebbe avuto senso prevedere il ricorso all'esecuzione esattoriale per tali crediti se comunque anche per essi il creditore deve preconstituirsì un titolo esecutivo all'esito di un giudizio civile, in quanto è ben noto che la predetta esecuzione esattoriale, anche ove non immediata, ma preceduta da un giudizio di cognizione civile per l'accertamento del credito, offre comunque formidabili vantaggi, in termini di velocità e tutela anticipata del credito, rispetto alla ordinaria esecuzione prevista dal codice di procedura civile (riservata, ahinoi, ai privati e comuni cittadini).

Quanto sopra dedotto in ordine alla inutilizzabilità della procedura esecutiva esattoriale mediante ruolo per un credito, quale quello vantato da MCC, di origine e natura prettamente privatistiche, risulta confermato anche da alcune recenti (e coraggiose) pronunce della Giurisprudenza di merito, che, sottoponendo a vaglio critico i più recenti arresti della Cassazione su tale argomento (che, ci sia consentito di rilevare, sembrano più dettati da esigenze di tutela della 'cassa pubblica' che non da una rigorosa interpretazione della normativa disciplinante la materia in commento), hanno chiaramente ribadito le ragioni che sottostanno alla menzionata inutilizzabilità.

In particolare, si fa riferimento alla dettagliata sentenza del Tribunale di Napoli del 5.6.2024 (confermativa di quanto già statuito dallo stesso Tribunale con la sentenza n. 8575/2023), che, stante l'eshaustività della relativa parte motiva, appare opportuno trascrivere in larga misura:

“Secondo la prospettazione della parte attrice, in estrema sintesi, le entrate gestite da M.C.C. per la riscossione esattoriale delle somme dovute a seguito dell'escussione del Fondo di Garanzia di cui alla L. 662/1996 hanno natura di prelievo patrimoniale fondato su un rapporto di natura privatistica che, come tali, escluderebbero il ricorso al recupero mediante ruolo in assenza di un titolo esecutivo. La tesi, ritenuta connotata da fumus in sede di delibazione dell'istanza di sospensione dell'efficacia delle cartelle (ordinanza del 22 marzo 2023), risulta meritevole di condivisione anche nella presente fase processuale

connotata dalla cognizione piena. La giurisprudenza prevalente propende, da ultimo, per la opposta tesi acutamente affermata da M.C.C., che ha suffragato la propria prospettazione difensiva facendo ampio richiamo dei più recenti arresti intervenuti in subiecta materia. Eppure, la ricostruzione dell'attrice appare più persuasiva.

Occorre prendere le mosse dall'analisi del Decreto Legislativo 26 febbraio 1999, n. 46, "Riordino della disciplina della riscossione mediante ruolo, a norma dell'articolo 1 della legge 28 settembre 1998, n. 337", ed in particolare dalle disposizioni degli artt. 17 e 21.

L'art. 17, "Entrate riscosse mediante ruolo", dispone: 1. <<Salvo quanto previsto dal comma 2, si effettua mediante ruolo la riscossione coattiva delle entrate dello Stato, anche diverse dalle imposte sui redditi, e di quelle degli altri enti pubblici, anche previdenziali, esclusi quelli economici. 2. Può essere effettuata mediante ruolo affidato ai concessionari la riscossione coattiva delle entrate delle regioni, delle province, anche autonome, dei comuni e degli altri enti locali. 3. Continua, comunque ad effettuarsi mediante ruolo la riscossione delle entrate già riscosse con tale sistema in base alle disposizioni vigenti alla data di entrata in vigore del presente decreto>>.

L'art. 21, a sua volta, sotto la rubrica "Presupposti dell'iscrizione a ruolo", stabilisce: <<Salvo che sia diversamente disposto da particolari disposizioni di legge, e salvo, altresì, quanto stabilito dall'art. 24 per le entrate degli enti previdenziali, le entrate previste dall'articolo 17 aventi causa in rapporti di diritto privato sono iscritte a ruolo quando risultano da titolo avente efficacia esecutiva>>.

Dal raffronto tra le due disposizioni, pare evidente, già ad una prima lettura, che l'art. 17 prevede una riscossione mediante ruolo di entrate, anche diverse dalle imposte sui redditi, facenti capo allo Stato, agli enti pubblici ed agli enti territoriali di natura pubblicistica; mentre l'art. 21, nell'estendere la riscossione mediante ruolo alle entrate dei medesimi enti anche se derivanti da rapporti di diritto privato, esige tuttavia la preesistenza di un autonomo titolo esecutivo. E' da sottolineare che l'art. 21 si riferisce, comunque, salvo quanto detto per gli enti previdenziali e salvo che sia diversamente disposto da particolari disposizioni di legge, sempre ad entrate che mettano capo ai medesimi soggetti indicati nell'art. 17, non potendo altrimenti spiegarsi il riferimento alle entrate previste appunto da tale articolo.

Dunque, emerge con chiarezza un duplice binario, in generale, di riscossione mediante ruolo: quello delle entrate di natura pubblicistica, anche diverse dalle imposte sui redditi, dello Stato e degli altri enti pubblici e degli enti territoriali, che prescinde dalla formazione

di un distinto titolo esecutivo; e quello delle entrate, pur sempre previste dall'art. 17 (dunque, facenti capo ai medesimi soggetti di natura pubblica), aventi causa in rapporti di diritto privato, che invece necessitano della preventiva formazione di un titolo avente efficacia esecutiva. Ciò vuol dire che il mero riferimento contenuto in diverse disposizioni di legge alla possibilità di "riscossione mediante ruolo" non equivale sempre ad un esonero dalla preventiva formazione di un titolo esecutivo: se si verte in tema di entrate aventi causa in rapporti di diritto privato, l'ente (pubblico) creditore, se non diversamente previsto dalla legge, dovrà prima munirsi di un titolo esecutivo (decreto ingiuntivo, sentenza, o, nei procedimenti anteriori al 28.02.2023 ordinanza ex art. 702 ter c.p.c.), e poi trasmetterlo all'esattore per la riscossione.

Disposizioni speciali prevedono, poi, la possibilità di ricorso al ruolo per il recupero dei crediti vantati dal Fondo di Garanzia previsto dalla l. n. 662 del 1996 per le PMI. Tale facoltà era inizialmente prevista dall'art. 2, comma 4, del d.m. 20 giugno 2005, n. 18456, che, tuttavia, faceva riferimento alle disposizioni del d. lgs. n. 123 del 1998, e cioè ai casi di restituzioni nascenti da provvedimenti di revoca di finanziamenti pubblici (fattispecie diversa da quella per cui è causa, che riguarda non la revoca del finanziamento, ma l'inadempimento nelle restituzioni); ed è ora prevista dal comma 3 dell'art. 8 bis del d.l. 3/2015, convertito con modificazioni nella legge 33/2015. E' da sottolineare, poi, il diverso regime previsto per il recupero delle somme oggetto di finanziamento in caso di revoca dello stesso: per quest'ipotesi, infatti, l'art. 24, c. 32, della l. 449/97 (recante misure per la stabilizzazione della finanza pubblica) stabilisce che <<Il provvedimento di revoca delle agevolazioni disposte dal Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato in materia di incentivi all'impresa costituisce titolo per l'iscrizione a ruolo, ai sensi dell'articolo 67, comma 2, del decreto del Presidente della Repubblica 28 gennaio 1988, n. 43, e successive modificazioni, degli importi corrispondenti degli interessi e delle sanzioni>>. Dunque, in caso di revoca delle agevolazioni, il provvedimento è ex lege equiparato ad un titolo esecutivo, e l'esazione mediante ruolo avviene proprio sulla base di esso.

Alla disciplina della l. 662 del 1996 e dell'art. 8 bis del d.l. 3/2015 fa principalmente riferimento la difesa del Mediocredito Centrale: essa (che al riguardo cita vari precedenti in tal senso, anche di altra sezione di questo stesso Tribunale, oltre che di legittimità) sostiene che in relazione ai finanziamenti mediante l'intervento del fondo di garanzia di cui alla l. 662/1996 occorra distinguere il rapporto intercorrente tra l'istituto bancario

finanziatore, l'impresa beneficiaria ed i suoi fideiussori, di natura privatistica in quanto basato su un ordinario contratto di finanziamento (e dunque su un rapporto di diritto privato); dal differente rapporto tra Mediocredito Centrale, quale gestore del fondo di garanzia, impresa beneficiaria e suoi fideiussori, basato sulla garanzia prevista proprio dalla l. 662 e sulla surroga prevista dall'art. 2, comma 4, del d.m. n. 18456 del 2005. Tale ultimo rapporto, di natura pubblicistica in ragione della fonte legale di regolamentazione e della funzione svolta dalla garanzia, consentirebbe immediatamente – e dunque senza preventiva ingiunzione – di agire nei confronti dell'impresa finanziata e di eventuali garanti. Tali ricostruzioni non sono condivisibili.

Due sono le questioni salienti da esaminare, tra loro strettamente connesse: la natura del fenomeno surrogatorio in virtù del quale il MedioCredito si sostituisce all'istituto di credito finanziatore a seguito dell'inadempimento dell'impresa finanziata; e, conseguentemente, la natura del credito dallo stesso vantato. L'escussione della garanzia prestata dal Fondo dà luogo, pacificamente, ad un fenomeno di surrogazione, come affermato espressamente dall'art. 2, comma 4, del d.m. 20 giugno 2005, n. 18456, riconducibile alla previsione di chiusura dell'art. 1203, n. 5, c.c. Con riferimento ad un'altra fattispecie di surrogazione pure prevista dalla legge, quella dell'assicuratore sociale che si surroghi nei limiti delle prestazioni erogate nel diritto al risarcimento del danno patito dall'infortunato, le sezioni unite della Cassazione, con sentenza n. 8620/2015, hanno puntualizzato che “la surrogazione ex art. 1916 (che altro non è se non una ipotesi speciale del fenomeno generale disciplinato dagli artt. 1201 e segg. c.c.: nota dell'estensore) costituisce una peculiare forma di successione a titolo particolare nel diritto al risarcimento dell'infortunato, che si realizza nel momento in cui l'assicuratore abbia comunicato al terzo responsabile che l'infortunato è stato ammesso ad usufruire dell'assistenza e degli indennizzi previsti dalla legge, al contempo manifestando la volontà di avvalersi della surroga”. Dunque, la riconduzione della surrogazione ad un fenomeno successorio a titolo particolare pare idoneo ad escludere un “salto di specie” dell'obbligazione oggetto di surroga, vale a dire un mutamento di natura dell'obbligazione che, originariamente di carattere privatistico, diventerebbe di carattere pubblicistico. Ciò che muta, infatti, in virtù del riscontrato fenomeno successorio è solo il lato attivo dell'obbligazione, in cui si assiste al subingresso del surrogante nella stessa posizione del surrogato. Non a caso, proseguendo coerentemente nel ragionamento, la S.C. aggiunge (ovviamente, in relazione a ciò che rilevava in quella pronuncia) che: “Nella conseguente

azione non ha pertanto rilievo il rapporto assicurativo di carattere pubblicistico concernente gli infortuni sul lavoro, ma soltanto la responsabilità aquiliana dell'autore dell'atto illecito, obbligato a risarcire il danneggiato o l'assicuratore che ne abbia anticipato l'indennizzo, sicché il responsabile non è legittimato ad opporre all'assicuratore eccezioni concernenti il contenuto del rapporto, salvo che esse incidano sulla misura del risarcimento del danno cui egli sarebbe tenuto nei confronti del danneggiato". A fronte, dunque, del fenomeno successorio nel lato attivo, pare arbitrario ritenere che il medesimo rapporto obbligatorio possa connotarsi per una natura privatistica o pubblicistica a seconda che l'impresa beneficiaria del finanziamento sia o meno inadempiente: il rapporto di base è sempre il medesimo, riconducibile ad un comune contratto di mutuo, mutando per effetto dell'inadempimento, e della conseguente surroga del Fondo nelle ragioni del finanziatore, unicamente il soggetto creditore. Per superare questa obiezione (e, in qualche modo, eludendola), parte della giurisprudenza, ampiamente citata dall'opposta, individua la natura pubblicistica del credito del Fondo (e, con essa, la non necessità di un titolo esecutivo per accedere alla riscossione coattiva) nella funzione perseguita dal Fondo stesso, che con la sua garanzia sostiene attività imprenditoriali meritevoli e, pertanto, recupera, con la surrogazione, le risorse parimenti pubbliche da destinare ai medesimi scopi (così, Cass. sez. 3, ord. 16.01.2023, n. 1005, e, da ultimo, Cass. 29.12.2023, n. 36513); si dice, in proposito, che il credito dell'Amministrazione statale che deriva dall'escussione rinviene la sua natura pubblicistica nella finalità di pubblica utilità di sostegno dello sviluppo delle attività produttive, il che spiegherebbe anche il privilegio accordato dall'art. 9, comma 5, del d. lgs. 123 del 1998. Ma, ad avviso di questo giudice, quest'ordine di ragioni non persuade. Ed infatti, se la finalità pubblicistica del reimpiego delle somme riscosse da parte di un'amministrazione pubblica dovesse valere a connotare del medesimo carattere pubblicistico ogni suo credito, dovrebbe concludersi nel senso che le amministrazioni possano procedere in ogni caso e per qualsivoglia credito, "benché avente causa in rapporti di diritto privato", alla riscossione mediante ruolo, stanti le finalità lato sensu pubbliche del suo agire, così rendendo del tutto superflua la previsione dell'art. 21 del d.lgs. 46/1999 circa la necessità del previo conseguimento di un titolo avente efficacia esecutiva laddove si tratti di entrate di diritto privato.

Né può condurre a diversa conclusione la circostanza che al credito del gestore del Fondo di Garanzia sia, dalla legge, accordato un privilegio generale: questo aspetto, infatti, valorizzato in alcune pronunce (da ultimo, quella n. 36513/2023), è accordato in

funzione della causa del credito, e non vale di per sé a fornire una connotazione pubblicistica allo stesso. A maggior ragione, poi, pare potersi escludere la natura pubblicistica del rapporto tra il Mediocredito ed i garanti del soggetto finanziato: questi ultimi prestano una fideiussione in favore di un istituto bancario per le esposizioni dell'imprenditore finanziato. Il fatto che, a seguito dell'inadempimento del debitore principale, la banca finanziatrice scelga non di procedere direttamente al recupero del credito contro il debitore ed i suoi fideiussori, ma di escutere la fideiussione a prima richiesta rilasciata ai sensi della l. 662/96 dal Fondo di garanzia, non può valere a trasformare la natura dell'obbligazione del garante, assoggettandolo alla disciplina del recupero coattivo mediante ruolo a prescindere dalla formazione di un titolo esecutivo.

Sempre nel tentativo di trovare una giustificazione all'immediato recupero dei crediti derivanti dalla surrogazione del MedioCredito nelle ragioni degli istituti di credito finanziatori, altre pronunce fanno leva sul disposto dell'art. 8 bis del d.l. 3/2015, convertito con modificazioni nella legge 33/2015, secondo cui "il diritto alla restituzione, nei confronti del beneficiario finale e dei terzi prestatori di garanzie, delle somme liquidate a titolo di perdite dal Fondo di garanzia di cui all'articolo 2, comma 100, lettera a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662, costituisce credito privilegiato e prevale su ogni altro diritto di prelazione, da qualsiasi causa derivante, ad eccezione del privilegio per spese di giustizia e di quelli previsti dall'articolo 2751-bis del codice civile, fatti salvi i precedenti diritti di prelazione spettanti a terzi. La costituzione e l'efficacia del privilegio non sono subordinate al consenso delle parti. Al recupero del predetto credito si procede mediante iscrizione a ruolo, ai sensi dell'articolo 17 del decreto legislativo 26 febbraio 1999, n. 46, e successive modificazioni". Da ciò la conclusione che, una volta liquidata la perdita in favore dell'istituto di credito richiedente, il Fondo di Garanzia (e per esso il soggetto gestore) non dovrebbe fare altro che formare il ruolo e trasmetterlo all'agente della riscossione. Ma anche tale argomento, in apparenza più lineare, non è convincente. Come osservato anche da altri giudici di merito, il richiamo all'art. 17 d. lgs. 46/1999 non elide quanto disposto dal successivo art. 21, e, in particolare, non vale ad escludere la necessità che, trattandosi di entrate di diritto privato, sia necessario munirsi preventivamente di un titolo esecutivo. Né può ritenersi che, così interpretato, l'art. 8 bis citato venga svuotato di significato, risultando superfluo proprio rispetto alle preesistenti disposizioni dell'art. 21: l'art. 8 bis conserva il suo significato, che consiste, innanzitutto, nell'attribuire carattere privilegiato al credito del fondo di garanzia e, in secondo luogo, nel consentire al

MedioCredito la riscossione mediante ruolo (altrimenti impossibile, attesa la non riconducibilità di quel credito alle “entrate previste dall’art. 17”, afferenti in linea generale solo ai soggetti di diritto pubblico sopra indicati, salvo che sia diversamente disposto da particolari disposizioni di legge). Rispetto a tale ordine di ragioni, già in passato più volte espresse da questo giudice, di recente si segnalano alcune pronunce che, per l’autorevolezza degli organi giudiziari da cui provengono, meritano un approfondito esame. Ci si riferisce ad alcune sentenze della Corte d’Appello di Napoli (in particolare, a quella della quinta sezione civile dell’11.10.2022) e alla pronuncia della Corte di Cassazione, n. 1005/2023 (già citata). Entrambe reiterano il convincimento circa la natura pubblicistica del credito del Mediocredito, ma con motivazioni che non sembrano idonee a contraddire quanto sin qui osservato. Ed infatti, la Corte d’Appello basa il proprio ragionamento innanzitutto sul fatto che il diritto di credito azionato da M.C.C. non coincide affatto con quello di cui era originariamente titolare l’istituto erogatore del mutuo garantito, poiché esso si forma successivamente ed in conseguenza del pagamento della quota del valore della perdita accertata in favore del soggetto finanziatore. Ma siffatta affermazione, come si è visto, non spiega la “genesì” e la natura del credito di M.C.C., che, invece, ricondotta alla surrogazione, coerentemente spiegata dalle sezioni unite della Cassazione in termini di successione a titolo particolare, non differisce dal credito dell’istituto finanziatore. La pronuncia della Cassazione n. 1005/2003, invece, pur menzionando espressamente la surrogazione, sostiene la differente natura del credito così generato, distinto da quello privatistico bancario generato dall’originario finanziamento, e richiama, a tale proposito, due precedenti arresti di legittimità, nn. 2664 e 30621/2019. Ma tali ultime pronunce, a ben vedere, sono tutte incentrate sulla giustificazione del privilegio accordato al Mediocredito ai sensi dell’art. 8 bis citato, circostanza che qui non rileva, e che, comunque, discende direttamente dalla legge; ed, anzi, l’ultima delle due pronunce richiamate pare muovere proprio da una contestazione della qualificazione della surrogazione come fattispecie di circolazione del diritto di credito e successione nella titolarità dello stesso che, invece, si è visto costituire una concettualizzazione condivisa dalle sezioni unite della stessa Cassazione.

Sulla scorta delle argomentazioni che precedono, il motivo di opposizione relativo all’inesistenza del necessario titolo esecutivo a fondamento dell’iscrizione al ruolo va accolto, con conseguentemente annullamento delle cartelle impugnate”.

Le sopra riportate argomentazioni del Tribunale di Napoli – a sommosso avviso

dello scrivente, assolutamente ineccepibili – trovano conferma anche in altre pronunce della Corte di Cassazione, laddove essa si è occupata proprio della questione dell'utilizzo ad opera di una pubblica amministrazione della c.d. esecuzione esattoriale nel caso in cui le pretese creditorie della medesima amministrazione originino dai profili meramente patrimoniali (e, quindi, privatistici) di un rapporto pubblico involgente l'esercizio di poteri autoritativi.

A tal proposito, la Corte di Cassazione ha stabilito che *“Ai fini del recupero dell'indennità da abusiva occupazione di suolo pubblico con riscossione coattiva mediante ruolo, la pubblica amministrazione è tenuta a munirsi preventivamente di un titolo esecutivo, in quanto la pretesa creditoria attiene ad un'entrata patrimoniale di natura privatistica, al pari di quella relativa al canone concessorio c.d. "COSAP", nonostante la qualifica indennitaria eventualmente stabilita con regolamento comunale”* (Cassazione civile sez. III, 04/03/2022, n. 7188).

Più nel dettaglio, tanto di legge nella parte motiva di detta pronuncia della Suprema Corte: *“Ora, sulla natura del canone per l'occupazione di spazi e aree pubbliche, le Sezioni Unite della Corte si sono pronunciate escludendo che alla COSAP possa attribuirsi la natura di tributo e, dunque, che la giurisdizione in materia spetti al giudice tributario (ex multis, Cass., Sez. Un., n. 21950/2015). Allo stesso modo si è pronunciata la Sezione Tributaria della S.C. (Cass. n. 582/2017; Cass. n. 31331/2019), che ha tratto da tale statuizione l'ulteriore conseguenza per cui il pagamento del canone derivante dal rapporto concessorio (effettivo o, in caso di abusiva occupazione, fittizio) non ha la natura pubblicistica di tributo, sia perché **il rapporto esplica effetti meramente privatistici**, sia perché la natura pubblica del suolo occupato **non incide sulla qualificazione del rapporto instaurato**. In particolare, sulla mancata incidenza dell'esistenza di un rapporto concessorio (reale o fittizio) sulla questione che occupa, il primo dei citati arresti così argomenta (in motivazione): **"nemmeno il carattere pubblicistico del rapporto di concessione determina, sempre ed in ogni caso, la natura pubblicistica delle posizioni soggettive in esso coinvolte** e, di conseguenza, la necessaria attribuzione delle relative controversie alla giurisdizione amministrativa. Costituisce infatti principio assodato (Cass. SSUU 24902/11; 20939/11; 13903/11) che, in materia di concessioni amministrative, **va operata la distinzione tra le controversie - su indennità, canoni od altri corrispettivi - aventi contenuto meramente patrimoniale, e senza che assuma in esse rilievo***

*un potere di intervento della P.A. a tutela di interessi generali (riservate dalla L. 6 dicembre 1971, n. 1034, art. 5, comma 2, alla giurisdizione del giudice ordinario), e le controversie (attratte alla giurisdizione amministrativa) che invece coinvolgano la verifica dell'azione autoritativa della P.A. sul rapporto concessorio sottostante, ovvero investano l'esercizio di poteri discrezionali – valutativi [...]". Di conseguenza, si è condivisibilmente ritenuto che il diritto dell'amministrazione comunale di procedere alla riscossione coattiva mediante ruolo, previsto in via generale dal D.Lgs. n. 46 del 1999, art. 17, è subordinato – dall'art. 21 del citato D.Lgs., e ai fini dell'iscrizione a ruolo dell'importo dovuto a titolo di COSAP (anche in caso di abusiva occupazione), **stante la sua natura di entrata patrimoniale riconducibile ad una prestazione di tipo privatistico** – al conseguimento da parte del Comune, secondo le ordinarie procedure di realizzazione **del credito tra privati, di un titolo esecutivo**. Ebbene, se ciò vale per il conseguimento del canone per l'occupazione, ossia per la prestazione principale connessa al mero utilizzo del suolo pubblico, vale a dire la COSAP ai sensi del D.Lgs. n. 446 del 1997 e della L. n. 448 del 1998, lo stesso non può non valere anche per una prestazione accessoria alla prima collegata, laddove la pretesa – come nel caso che occupa – consista in realtà nella indennità da abusiva occupazione".*

E, cioè, a dire: secondo la Cassazione, allorché l'ente locale pretenda il pagamento di somme da un privato a titolo di indennità di occupazione di un suolo di proprietà del medesimo ente locale, sia in essere o meno un rapporto concessorio formalmente costituito, siffatta pretesa di pagamento, pur afferendo ad un rapporto di concessione (formalizzato o meno), come tale di indubbia natura pubblicistica, avendo "*natura di entrata patrimoniale riconducibile ad una prestazione di tipo privatistico*", non può essere soddisfatta mediante l'esecuzione esattoriale, ovvero mediante un titolo esecutivo auto-formato dallo stesso ente creditore (ossia mediante l'emissione del ruolo e la notifica della conseguente cartella di pagamento), ma richiede sempre e comunque la previa acquisizione, ad opera del medesimo ente, di un ordinario titolo esecutivo ottenuto all'esito di un giudizio civile di cognizione che accerti e dichiari l'esistenza di siffatto credito (dopo di che, l'ente potrà procedere nelle forme dell'esecuzione esattoriale, ovvero mediante la formazione del ruolo).

In termini più generali, va inoltre sottolineato che la stessa Corte di Cassazione

ha sempre affermato che, in caso di surrogazione in un diritto di credito, quest'ultimo non modifica in alcun modo la propria natura: *“Reputa nondimeno doveroso questa Corte ricordare che la surrogazione dell'assicuratore, di cui all'art. 1916 c.c., costituisce una successione a titolo particolare nel diritto dell'assicurato verso il terzo responsabile, e ne mutua la natura: sicché, così come il credito di quest'ultimo ha natura di obbligazione di valore, la medesima natura avrà il credito surrogatorio dell'assicuratore, e su esso matureranno interessi compensativi, secondo i criteri stabiliti dalla ricordata sentenza 17.2.195 n. 1712, a far data dall'esborso (così già Sez. U, Sentenza n. 2639 del 13/03/1987; nello stesso senso, ex multis, Sez. 3, Sentenza n. 5594 del 20/03/2015, Rv. 634691 - 01; Sez. 3, Sentenza n. 1336 del 20/01/2009, Rv. 606338 - 01)”* (Cass. civ., Sez. III, Sent., 05/07/2022, n. 21218).

Pare, dunque, di poter confermare la valutazione sopra già espressa: la corretta interpretazione della normativa disciplinante l'esecuzione esattoriale, come chiarito anche dalla Cassazione nelle sentenze da ultimo riportate, impedisce che la pubblica amministrazione (e, a maggior ragione, una società per azioni qual è MCC) possa, a prescindere dal previo ottenimento di un titolo esecutivo all'esito dello svolgimento di un giudizio civile che abbia accertato l'esistenza del credito da essa vantato e il suo esatto ammontare, far ricorso a siffatta modalità esecutiva esattoriale laddove la medesima P.A. vanti un credito di natura privatistica (come è nel caso di specie), che non può mutare la propria natura semplicemente perché il creditore procedente è un soggetto pubblico che agisce al fine di recuperare fondi pubblici (addirittura anche laddove il credito origini da un profilo meramente patrimoniale/privatistico di un più ampio rapporto di natura pubblicistica); tale corretta interpretazione, però, come avviene nel caso del recupero delle somme erogate da MCC quale gestore del Fondo di Garanzia per le PMI, 'soffre' qualche eccezione, tanto accidentale quanto ingiustificata, allorché le 'ragioni di cassa' della pubblica amministrazione necessitino di essere tutelate 'ad ogni costo', anche mediante una esegesi del dato legislativo inficiata da un evidente errore ermeneutico e, quindi, totalmente inaccoglibile.

Le banche verdi come catalizzatori della finanza sostenibile: studi comparati negli Stati Uniti, Australia e Regno Unito.

Di Lorenzo Mininanni

The urgent challenges of climate change, resource depletion, and social inequality could demand a radical shift from conventional finance. Green banks have emerged as innovative, quasi-public institutions that deploy limited public funds to leverage private capital for sustainable investments. Operating at the intersection of policy and market dynamics, they provide tailored financial solutions to support low-carbon, eco-friendly projects in line with the United Nations' Agenda 2030. Despite their potential, green banks remain underexplored in academic research, representing a promising yet overlooked solution to critical sustainability and finance challenges. This study offers a comparative analysis by examining case studies from the United States, Australia, and the United Kingdom. The U.S. experience illustrates how state-level initiatives have mobilized private investment through strategic public-private partnerships, while the Australian model demonstrates adaptability in addressing local renewable energy needs. The UK example highlights the effectiveness of robust government intervention coupled with private sector engagement in accelerating the transition to a low-carbon economy. The findings underscore the pivotal role of green banks in overcoming financing barriers and fostering economic resilience alongside environmental sustainability, thereby offering a valuable framework for further academic inquiry and policy development.

Le urgenti sfide del cambiamento climatico, dell'esaurimento delle risorse e delle disuguaglianze sociali potrebbero richiedere un radicale ripensamento della finanza tradizionale. Le green bank (banche verdi) sono emerse come istituzioni innovative, quasi-pubbliche, che utilizzano fondi pubblici limitati per attrarre capitali privati verso investimenti sostenibili. Operando all'intersezione tra politiche pubbliche e dinamiche di mercato, offrono soluzioni finanziarie su misura per sostenere progetti a basse emissioni e rispettosi dell'ambiente, in linea con l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite. Nonostante il loro potenziale, le green bank rimangono poco esplorate nella ricerca accademica, rappresentando una soluzione promettente ma trascurata per le critiche sfide della sostenibilità e della finanza. Questo studio fornisce un'analisi comparativa attraverso casi di studio dagli Stati Uniti, dall'Australia e dal Regno Unito. L'esperienza statunitense illustra come iniziative a livello statale abbiano mobilitato investimenti privati attraverso partnership pubblico-private strategiche, mentre il modello australiano dimostra adattabilità nel soddisfare le esigenze locali di energia rinnovabile. L'esempio britannico evidenzia l'efficacia di un solido intervento governativo, unito al coinvolgimento del settore privato, nell'accelerare la transizione verso un'economia a basse emissioni. I risultati sottolineano il ruolo cruciale delle green bank nel superare le barriere finanziarie e promuovere resilienza economica insieme alla sostenibilità ambientale, offrendo così un quadro di riferimento utile per ulteriori ricerche accademiche e lo sviluppo di politiche pubbliche.

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Materiali e metodologia - 3. Definizione di green bank. – 4. Modello statunitense: dal Connecticut alla California – 5. Modello australiano: Clean Energy Finance Corporation (CEFC) – 6. Modello britannico: Green Investment Bank (GiB) – 7. Il ruolo delle green bank nel superamento delle barriere della finanza tradizionale – 8. Innovazione finanziaria e integrazione SDGs – 9. Conclusioni.

1. Introduzione.

Di fronte alla crisi climatica, all'esaurimento delle risorse naturali e alle crescenti disuguaglianze, il sistema finanziario globale è chiamato a ripensare il proprio ruolo, trasformandosi da motore di profitto a catalizzatore di cambiamento strutturale. L'Agenda 2030 delle Nazioni Unite, con i suoi Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs), delinea una *roadmap* chiara, ma la sua attuazione richiede strumenti finanziari innovativi, in grado di coniugare efficienza economica, equità sociale e tutela degli ecosistemi.

La sostenibilità non si limita alla sfera ambientale, ma coinvolge anche il sistema finanziario, che svolge un ruolo chiave nel facilitare la transizione verso modelli economici più equilibrati e responsabili. Uno studio dettagliato su 15 SDGs in 23 paesi OCSE conferma l'esistenza di un legame tra un modello finanziario sostenibile e il raggiungimento degli SDGs, dimostrando che maggiore è la sostenibilità del sistema finanziario, migliore è la performance di un paese nel perseguire tali obiettivi¹. Inoltre, il ruolo della finanza sta evolvendo dalla tradizionale massimizzazione del profitto a un sostegno concreto per lo sviluppo sostenibile e un'economia verde, a basse emissioni e orientata alla mitigazione climatica².

Il settore ambientale rappresenta uno degli ambiti più critici in cui sostenibilità e finanza si intrecciano: cambiamento climatico, perdita di biodiversità e inquinamento sono problemi globali che richiedono azioni immediate. Il sistema finanziario gioca un ruolo cruciale nel determinare la velocità e l'efficacia della transizione verso un'economia più sostenibile. Tuttavia, allo stesso tempo, il sistema tradizionale continua a finanziare attività dannose per l'ambiente, come l'estrazione di combustibili fossili e l'agricoltura intensiva. Studi recenti mostrano che, nonostante l'aumento delle dichiarazioni di impegno alla sostenibilità da parte delle banche, i finanziamenti a settori inquinanti rimangono significativi³.

¹ M.ZIOLO, I.BAK, Z.CHEBA, *The role of sustainable finance in achieving sustainable development goals: does it work?*, in *Technological and Economic Development of Economy*, 27(1), 2021, 45-70.

² B. RYSKAWSKA, *Sustainability transition needs sustainable finance*, in *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 5(1), 2016, 185-194.

³ M.GIANNETTI, M.JASOVA, M.LOUMIOTI, C.MENDICINO, *"Glossy Green" Banks: The Disconnect Between Environmental Disclosures and Lending Activities*, in *ECB Working Paper No. 2023/2882* 2023.

La sostenibilità non si limita all'ambiente, ma include una forte dimensione sociale, in cui il sistema finanziario può contribuire a ridurre le disuguaglianze, promuovere l'inclusione e combattere la povertà. L'accesso ai servizi finanziari è spesso diseguale, poiché i costi di informazione e transazione gravano maggiormente sui gruppi a basso reddito. Ridurre queste barriere può migliorare l'allocazione del capitale, incentivando finanziamenti più inclusivi e contribuendo a ridurre le disparità economiche. Tuttavia, l'impatto redistributivo dello sviluppo finanziario dipende dal livello di sviluppo economico: nelle fasi iniziali, solo i gruppi più ricchi accedono ai mercati finanziari, mentre in contesti avanzati lo sviluppo finanziario coinvolge una parte più ampia della società, favorendo una maggiore inclusione sociale⁴. Una ricerca condotta su 116 paesi in via di sviluppo conferma che l'inclusione finanziaria da sola non basta a generare un impatto significativo sull'economia reale; la sua efficacia dipende piuttosto da una combinazione di fattori economici, scenari specifici e condizioni contestuali⁵.

Analizzando il sistema bancario tradizionale attraverso la lente della sostenibilità, emergono fragilità su più fronti. La crescente attenzione alla sostenibilità ha portato allo sviluppo di numerosi strumenti finanziari e normativi progettati per promuovere pratiche economiche più responsabili e allineate agli SDGs. Negli ultimi decenni, soluzioni come lo scambio di quote di emissione (*carbon trading*), i principi ESG (*Environmental, Social, and Governance*), i prestiti legati alla sostenibilità (*SLLs*) e il *crowdfunding* ambientale hanno assunto un ruolo sempre più centrale nelle strategie di sostenibilità. Tuttavia, nonostante i loro punti di forza, permangono sfide legate alla loro implementazione.

In questo contesto, le *green bank* (banche verdi) sono emerse come istituzioni ibride e innovative, che utilizzano fondi pubblici limitati per mobilitare capitali privati verso investimenti sostenibili. Operando all'intersezione tra politiche pubbliche e dinamiche di mercato, offrono soluzioni finanziarie su misura per progetti a basse emissioni e rispettosi dell'ambiente, in linea con gli SDGs. Nonostante il loro potenziale, le *green bank* rimangono poco esplorate nella ricerca accademica, rappresentando una soluzione promettente ma ancora sottovalutata per le sfide della finanza sostenibile.

Questo articolo affronta tali questioni esplorando il ruolo delle *green bank* come istituzioni finanziarie innovative in grado di colmare il divario negli investimenti sostenibili. Attraverso un'analisi comparativa dei modelli di *green bank* negli Stati Uniti e in Australia, lo studio esamina come queste istituzioni sfruttino fondi pubblici per attrarre capitali privati, superare barriere finanziarie e promuovere uno sviluppo inclusivo e sostenibile. Mettendo in luce successi e criticità, il lavoro contribuisce al dibattito sulla finanza sostenibile e offre spunti operativi per policymaker e operatori del settore impegnati a superare gli ostacoli verso il raggiungimento degli SDGs.

⁴ S.CLASSENS, E.PERROTTI, *Finance and inequality: Channels and evidence*, in *Journal of comparative economics*, 35(4), 2007, 748-773.

⁵ A.OMAR, K.INABA, *Does financial inclusion reduce poverty and income inequality in developing countries? A panel data analysis*, in *Journal of Economic Structures* 2020.

2. Materiali e metodologia.

Lo studio adotta un approccio comparativo basato su casi di studio, concentrandosi su quattro principali modelli di *green bank*: la *Connecticut Green Bank* (USA), la *California Infrastructure and Economic Development Bank* (IBank), la *Clean Energy Finance Corporation* (CEFC) australiana e la *UK Green Investment Bank* (GiB) britannica. Questi casi sono stati selezionati per la loro rilevanza nel panorama internazionale della finanza sostenibile e per la disponibilità di dati dettagliati sulle loro attività, risultati e impatti.

Le fonti utilizzate includono principalmente: documenti ufficiali, leggi, regolamenti e quadri normativi che hanno istituito e regolamentato le *green bank*, come il *Connecticut Public Act 11-80* e il *Clean Energy Finance Corporation Act 2012*; report finanziari, bilanci annuali e rendiconti delle istituzioni analizzate, tra cui il rapporto finanziario annuale completo della *Connecticut Green Bank* e i report operativi del CEFC; dati giuridici e politici, con analisi di iniziative legislative e dinamiche politiche che hanno influenzato lo sviluppo delle *green bank*, come l'*Inflation Reduction Act* negli Stati Uniti e le politiche energetiche australiane; dati secondari, studi accademici, report di organizzazioni internazionali e articoli di settore che forniscono contesto e approfondimenti sui modelli di finanza sostenibile.

I casi di studio sono stati analizzati secondo tre criteri principali: il primo è l'efficacia, che valuta la capacità delle *green bank* di mobilitare capitali privati e generare impatti ambientali e sociali misurabili, includendo l'analisi del *leverage ratio*, degli investimenti totali mobilitati e di benefici tangibili come la riduzione delle emissioni di CO₂ e la creazione di posti di lavoro; il secondo riguarda la governance, esaminando la struttura organizzativa, l'autonomia operativa e i rapporti con i settori pubblico e privato, con particolare attenzione ai modelli di governance delle *green bank*, alle loro strutture finanziarie e alla capacità di adattarsi ai cambiamenti politici; infine, lo studio valuta la performance finanziaria, concentrandosi sulla sostenibilità e sull'efficienza delle operazioni finanziarie delle *green bank*, inclusa la gestione del rischio, la diversificazione del portafoglio e la sostenibilità a lungo termine.

Per quanto riguarda la metodologia di analisi, i dati sono stati raccolti attraverso una revisione sistematica di fonti primarie e secondarie, analizzando dati sia qualitativi che quantitativi: dal punto di vista qualitativo l'analisi si è concentrata sulla comprensione delle dinamiche politiche, legislative e operative delle *green bank*, mentre l'analisi quantitativa ha valutato la performance finanziaria e gli impatti ambientali utilizzando metriche specifiche, come le tonnellate di CO₂ risparmiate e i megawatt di energia rinnovabile installati.

Per quanto concerne le limitazioni, questo studio si basa principalmente su dati pubblicamente disponibili e si concentra su un numero limitato di casi di studio, nello specifico la *Connecticut Green Bank*, la *California IBank* e la *UK Green Investment Bank* (GiB). Sebbene questi casi forniscano spunti preziosi, potrebbero non cogliere appieno la diversità dei modelli di *green bank* a livello globale. Inoltre,

la letteratura accademica sulle *green bank* rimane scarsa, il che limita la possibilità di condurre un'analisi comparativa completa e di stabilire un solido quadro teorico; nonostante queste limitazioni, i casi di studio selezionati offrono una vasta gamma di spunti rilevanti che contribuiscono a una comprensione più approfondita delle pratiche delle *green bank* e delle loro potenziali applicazioni in diversi contesti.

3. Definizione di *Green Bank*.

Una *green bank* è un'istituzione pubblica o semi-pubblica che utilizza risorse limitate per stimolare gli investimenti privati nel settore delle energie pulite. Le *green bank* sono concepite per vitalizzare i mercati privati dei capitali, facilitando gli investimenti necessari a promuovere la diffusione su scala commerciale delle tecnologie per l'energia pulita.

Tipicamente istituite attraverso una legge e capitalizzate con fondi pubblici, le *green bank* si distinguono dagli enti governativi tradizionali per il loro approccio finanziario: anziché ricevere stanziamenti annuali da utilizzare interamente in un singolo esercizio, queste istituzioni gestiscono i fondi in modo da erogare prestiti e incentivare ulteriori investimenti nel tempo⁶.

Le *green bank* rappresentano un'espressione specifica del *green capitalism*, create per colmare il vuoto lasciato dai mercati che, da soli, potrebbero non riuscire a garantire gli investimenti necessari, l'innovazione tecnologica o il sostegno alla transizione verso un futuro a emissioni zero. Queste istituzioni forniscono finanziamenti sia sotto forma di debito che di capitale proprio a imprese private che non riescono ad accedere al credito tradizionale a causa di varie barriere agli investimenti. L'investimento pubblico nelle *green bank* riflette la convinzione che il settore pubblico abbia un ruolo chiave nello stimolare l'innovazione nelle tecnologie pulite e nel favorire la creazione di valore per la società, sia a livello collettivo che individuale⁷.

Per una comprensione completa dei meccanismi di finanziamento delle *green bank*, è necessario avere una visione chiara del concetto di *green banking*: sebbene siano concetti distinti, una *green bank* non può esistere senza considerare e applicare pratiche di *green banking* sia a livello teorico che operativo. Dal punto di vista operativo, il *green banking* si riflette nelle più ampie pratiche della cosiddetta *green finance*, termine che si riferisce alla categoria generale di prodotti finanziari allineati ai principi di sostenibilità, tra cui *green bond*, *climate bond* e titoli obbligazionari garantiti da attività verdi (*green asset-backed securities*)⁸.

⁶ J.SCHUB, *Green Banks: Growing Clean Energy Markets by Leveraging Private Investment with Public Financing*, in *The Journal of Structured Finance*, 21(3), 2015, 26-35.

⁷ M.LYONS, L.V.WHITE, *How Green Banks can create multiple types of value in the transition to net zero emissions*, in *Australian Journal of Public Administration* 2023, p.2.

⁸ M.MIGLIORELLI, P.DSSERTINE, *The Rise of Green Finance in Europe: Opportunities and Challenges for Issuers, Investors and Marketplaces*, in *Springer International Publishing* 2019, p.15.

4. Modello statunitense: dal Connecticut alla California.

Le *green bank* sono emerse in risposta a due grandi sfide che gli Stati Uniti hanno affrontato alla fine degli anni 2000: la crisi finanziaria del 2008 e la crescente necessità di combattere il cambiamento climatico. Il concetto fu inizialmente sviluppato durante la transizione all'amministrazione Obama-Biden e incorporato nell'*American Clean Energy and Security Act del 2009*. Sebbene questa legge non sia stata approvata dal Senato, il modello di *green bank* è stato ripreso a livello statale con l'istituzione del fondo *no-profit Solar and Energy Loan Fund of St. Lucie County (SELF)* in Florida; successivamente il modello si è espanso al Connecticut, New York, California e Hawaii, portando infine alla creazione di numerose *green bank* statali e locali in tutti gli Stati Uniti.

Il Connecticut Public Act 11-80 costituisce la base fondante della Connecticut Green Bank; questa istituzione, operante nell'omonimo stato, rappresenta l'applicazione pratica delle teorie studiate e si pone come apripista nel nuovo paradigma della sostenibilità finanziaria. In quanto modello pionieristico, essa rappresenta un riferimento chiave per analizzare le sfide e le incertezze che circondano questa particolare istituzione.

Secondo il rapporto finanziario annuale della *Connecticut Green Bank*, scelto come fonte in quanto certificato dalla *Government Finance Officers Association*, nel corso degli anni la CGB ha dimostrato la sua capacità di attrarre capitali privati nel settore delle energie rinnovabili e dell'efficienza energetica, confermandosi come modello pionieristico per la finanza verde; secondo il rapporto del 2024, l'istituzione ha mobilitato 2.881 miliardi di dollari di investimenti totali dal 2012 al 2024, con una partecipazione diretta di 409,4 milioni di dollari da parte della stessa *green bank*, generando un *leverage ratio* di 7,0, a conferma della capacità dell'istituzione di catalizzare risorse finanziarie private attraverso un uso mirato di fondi pubblici⁹; l'impatto di questi investimenti si riflette non solo nella crescita del settore delle energie rinnovabili ma anche in benefici tangibili per l'economia e l'occupazione locale: le iniziative della CGB hanno supportato l'installazione di 707,2 MW di capacità rinnovabile e la produzione di 23,9 milioni di MWh di energia pulita, contribuendo a una riduzione stimata di 11,5 milioni di tonnellate di CO₂ nel ciclo di vita dei progetti. In termini di impatto economico, la *green bank* ha generato 148,1 milioni di dollari di entrate fiscali e ha contribuito alla creazione di 29.000 posti di lavoro all'anno, consolidando il suo ruolo di motore di sviluppo per lo stato del Connecticut, anche in termini di sostenibilità sociale; oltre ai benefici economici diretti, il modello CGB ha dimostrato di influire positivamente sulla salute pubblica; il rapporto stima che la riduzione delle emissioni abbia portato a un miglioramento della qualità dell'aria, con benefici economici compresi tra 218,9 e 495 milioni di dollari, evidenziando come la transizione energetica

⁹ Connecticut Green Bank, Annual Comprehensive Financial Report of Connecticut Green Bank (a component Unit of the State of Connecticut) 2024, pp. 3-4.

possa generare vantaggi che vanno oltre i meri ritorni finanziari, impattando positivamente anche sul benessere collettivo.

Tra i programmi implementati dalla Connecticut Green Bank, il *Commercial Property Assessed Clean Energy* (C-PACE) è stato uno degli strumenti più efficaci per finanziare il miglioramento dell'efficienza energetica negli edifici commerciali; attraverso questo meccanismo, i proprietari immobiliari hanno potuto accedere a capitali privati con rimborsi basati sulle tasse immobiliari locali, incentivando la transizione senza oneri finanziari immediati. Analogamente, il programma *Smart-E Loan* ha sostenuto il settore residenziale fornendo prestiti agevolati per l'adozione di tecnologie rinnovabili, con un impatto diretto sulla riduzione dei consumi e delle emissioni.

Un aspetto centrale della strategia della CGB è l'accessibilità della transizione ecologica a tutti i segmenti della popolazione; il programma *Low-Income Solar Lease & Energy Savings Agreement* (ESA) ha permesso a famiglie a basso reddito di installare sistemi solari senza costi iniziali, garantendo risparmi a lungo termine e riducendo il divario energetico; ciò conferma quanto analizzato in precedenza riguardo alle limitazioni della finanza tradizionale: la sostenibilità non si limita alla sfera ambientale ma include anche una forte dimensione sociale, e il sistema finanziario può contribuire a ridurre le disuguaglianze.

Un ruolo cruciale è stato svolto dai *green bond*, che hanno ampliato le capacità finanziarie della green bank, attirando capitali per progetti a basso impatto ambientale; l'istituzione ha utilizzato questi strumenti per diversificare le proprie fonti di finanziamento, garantendo risorse per l'espansione di iniziative strategiche; questi strumenti finanziari si sono rivelati essenziali per la crescita della CGB, permettendole di aumentare il proprio impatto senza aumentare la dipendenza da fondi pubblici.

Spostandoci in California, il *Golden State* ha intrapreso un percorso di innovazione con normative pionieristiche come il *Senate Bill 1020*, che ha trasformato gli obiettivi climatici in strumenti operativi concreti; il *Senate Bill 1020*, noto come *Clean Energy, Jobs, and Affordability Act del 2022*, stabilisce obiettivi intermedi per raggiungere il 100% di elettricità da fonti rinnovabili e a zero emissioni entro il 2045; nello specifico, la legge impone il 90% di energia pulita entro il 2035 e il 95% entro il 2040; questi target mirano a garantire una transizione energetica graduale e responsabile. Per sostenere questi ambiziosi obiettivi, la California si affida alla *California Infrastructure and Economic Development Bank* (IBank), istituita nel 1994.

L'IBank è un'agenzia quasi-pubblica, il che significa che svolge funzioni pubbliche ma opera con un certo grado di autonomia dal governo statale; è collocata all'interno del *Governor's Office of Business and Economic Development* ma beneficia di una struttura di governance indipendente, che le consente di gestire con flessibilità i finanziamenti per progetti infrastrutturali e di sviluppo economico.

Per rafforzare il suo modello di transizione ecologica, la California ha progressivamente ampliato il ruolo dell'IBank; attraverso una combinazione di

fondi statali e federali, l'istituzione si è affermata come strumento essenziale per finanziare progetti a basso impatto ambientale, facilitando l'accesso al credito per le imprese locali e i settori strategici dell'economia verde.

A livello statale, l'IBank attinge da programmi come i *California Climate Investments* (CCI), che reinvestono i proventi del sistema *cap-and-trade* in iniziative di mitigazione climatica, e il *Climate Catalyst Fund*, istituito per sostenere lo sviluppo di infrastrutture sostenibili e l'adozione di tecnologie pulite; allo stesso tempo, la banca opera nell'ambito più ampio dei finanziamenti federali, beneficiando delle risorse allocate dall'*Inflation Reduction Act* attraverso il *Greenhouse Gas Reduction Fund* (GGRF), concepito per rafforzare il ruolo delle *green bank* statunitensi.

Accanto ai meccanismi di finanziamento tradizionali, l'IBank ha implementato strumenti innovativi di finanza verde, tra cui l'emissione di *green bond* per raccogliere capitali destinati a infrastrutture resilienti e progetti di efficienza energetica, nonché la concessione di prestiti a basso interesse e garanzie creditizie per ridurre il rischio finanziario delle iniziative ambientali ad alto impatto. In questa prospettiva, un ruolo centrale è svolto dalla *blended finance*, che combina risorse pubbliche con investimenti privati per massimizzare l'efficacia delle politiche di sostenibilità; la *blended finance* emerge come pilastro del modello californiano, consentendo all'IBank di colmare il divario tra ambizioni climatiche e realtà di mercato. Studi dell'OCSE evidenziano come la *blended finance* richieda un equilibrio tra la capacità di mobilitare capitali privati che altrimenti non sarebbero disponibili e la capacità di generare impatti socio-ambientali misurabili e duraturi¹⁰. In California, questo principio si traduce nell'utilizzo delle strategie citate per catalizzare investimenti in settori critici come l'eolico *offshore*, l'accumulo energetico e le *smart grid*, dove i rendimenti privati a breve termine rimangono incerti nonostante il loro potenziale trasformativo; un esempio significativo è il sostegno alla transizione energetica nelle comunità a basso reddito della Central Valley, dove il rischio percepito dagli investitori privati è elevato a causa di fattori socioeconomici e della vulnerabilità agli incendi boschivi. In questi casi, l'IBank interviene con strumenti ibridi come i *Climate Catalyst Funds*, che combinano fondi statali del sistema *cap-and-trade* con capitali privati, riducendo i costi del debito e attirando istituzioni finanziarie tradizionalmente riluttanti a investire.

Tuttavia, l'OCSE avverte che l'efficacia della *blended finance* dipende da una governance trasparente e da metriche di valutazione robuste; la California ha risposto istituendo il *California Green Bond Market Development Committee*, un organismo che promuove trasparenza e standardizzazione nell'emissione di *green bond*, garantendo un'allocazione efficiente del capitale sostenibile; inoltre, l'adesione della California al *Green Bond Pledge* ribadisce l'impegno dello stato a utilizzare i *green bond* per finanziare infrastrutture pubbliche sostenibili. In sintesi, il modello di *blended finance* californiano si è dimostrato efficace nel

¹⁰ O.W.ANDERSEN, ET AL., *Blended finance evaluation: governance and methodological challenges*, in *OECD Development Co-operation Working Papers*, 2019, p.15.

mobilitare capitali per la transizione ecologica combinando risorse pubbliche con investimenti privati; la gestione flessibile dell'IBank, unita a una *governance* trasparente e a strumenti innovativi come i *green bond*, ha permesso di finanziare progetti cruciali di decarbonizzazione, mitigando i rischi e facilitando gli investimenti nelle aree più vulnerabili; questo approccio rappresenta un modello resiliente per le politiche climatiche, dimostrando come la finanza verde possa sostenere la transizione nel lungo periodo, indipendentemente dalle fluttuazioni politiche.

5. Modello australiano: Clean Energy Finance Corporation (CEFC)

Pochi anni dopo il primo tentativo statunitense di istituire una green bank federale, l'Australia intraprese il proprio percorso verso la creazione della Clean Energy Finance Corporation (CEFC) attraverso il *Clean Energy Finance Corporation Act del 2012*.

Tuttavia, fin dalla sua istituzione, la CEFC divenne oggetto di intenso dibattito politico. Questo culminò nei tentativi del governo conservatore guidato da Tony Abbott di ridimensionare o addirittura abolire l'istituzione; l'ostilità dell'esecutivo verso la finanza sostenibile faceva parte di un'agenda più ampia per smantellare molte delle iniziative ambientali introdotte dalle precedenti amministrazioni¹¹. Nonostante tale significativa opposizione politica, inclusi i tentativi di abolizione, la CEFC sopravvisse, in parte grazie alla resistenza del Senato; nel tempo, l'istituzione rafforzò la propria posizione, adattandosi ai mutevoli scenari politici e allineandosi agli obiettivi nazionali di riduzione delle emissioni; oggi le controversie sulla legittimità del sostegno pubblico alla finanza verde si sono in gran parte attenuate, con un crescente riconoscimento del ruolo strategico della CEFC nella riduzione delle emissioni e nella promozione di investimenti sostenibili.

Questo paragrafo si propone di analizzare un caso concreto in cui la finanza sostenibile, attraverso specifici strumenti finanziari, ha permesso un'azione mirata per la sostenibilità ambientale nel settore residenziale; il progetto in questione è l'*Household Energy Upgrades Fund* (HEUF) della CEFC; l'obiettivo è evidenziare come, attraverso la mobilitazione di capitali pubblici e privati, il meccanismo adottato riduca i costi di finanziamento per gli investimenti in tecnologie pulite, apportando un contributo tangibile alla riduzione delle emissioni.

L'HEUF è stato istituito con l'obiettivo di finanziare la riqualificazione energetica delle abitazioni, migliorare l'efficienza energetica e contribuire alla riduzione delle emissioni di gas serra; con un capitale iniziale di 1 miliardo di dollari australiani, il fondo si concentra esclusivamente su interventi residenziali *green*, come l'installazione di pannelli solari, sistemi di accumulo energetico (batterie) e miglioramenti termici.

¹¹ Renew economy. Disponibile online: <https://reneweconomy.com.au/tony-abbotts-christmas-hit-list-on-climate-and-clean-energy-27896> (consultato il 03/02/2025).

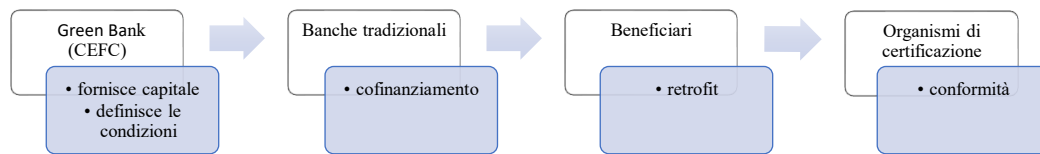


Figura 1. Flusso operativo dell'*Household Energy Upgrades Fund*

La Figura 1 illustra il flusso operativo dell'HEUF, gestito dalla CEFC; la CEFC, in qualità di banca verde, fornisce capitale, definisce i termini di finanziamento e monitora l'impatto ambientale degli investimenti, riducendo i costi per i beneficiari. Le banche tradizionali, come la *Bank Australia*, cofinanziano i prestiti insieme alla CEFC, attirando ulteriori risorse private. I proprietari di abitazioni, beneficiari finali, accedono a prestiti agevolati per interventi di riqualificazione energetica, riducendo i costi energetici e aumentando il valore degli immobili. Organismi indipendenti certificano che i fondi siano utilizzati esclusivamente per progetti green, garantendo trasparenza e credibilità.

Il cuore dell'HEUF risiede nei *green loans*, che funzionano in modo simile ai *green bond* ma sono strutturati come prestiti; ad esempio, un recente accordo con la Bank Australia ha visto la CEFC contribuire con 50 milioni di AUD, integrati da un uguale importo della banca, generando un'emissione di prestiti per 100 milioni di AUD¹². Questi prestiti offrono tassi di interesse significativamente più bassi, con la *Bank Australia* che applica un tasso variabile del 5,38% per i primi cinque anni, inferiore alla media di mercato. I prestiti HEUF sono rigorosamente vincolati a interventi di efficienza energetica e soggetti a stringenti requisiti di tracciamento e rendicontazione; report periodici garantiscono la conformità ai *Green Bond Principles*, documentando le prestazioni energetiche e i benefici economici. Questo modello dimostra come la finanza sostenibile, attraverso meccanismi come i *green loans*, possa guidare la transizione ecologica migliorando al contempo la qualità della vita e la competitività del mercato; la sua struttura replicabile offre spunti preziosi per applicazioni della finanza verde sia a livello nazionale che internazionale.

6. Modello britannico: Green Investment Bank (GiB)

Nel 2012, il governo britannico istituì la *Green Investment Bank* (GiB) in seguito al *Climate Change Act del 2008*; a partire dal 2017, la GiB divenne di proprietà privata e fu rinominata *Green Investment Group*. La banca fu fondata sulla base del manifesto dell'economista Dieter Helm, che nel suo lavoro "*Delivering a 21st Century Infrastructure for Britain*" sottolineò la necessità di una banca per le infrastrutture britannica in grado di attrarre capitali privati senza sostituirsi al

¹² Ecogeneration. Disponibile online: <https://www.ecogeneration.com.au/cefc-partners-with-bank-australia-to-boost-household-energy-upgrades-fund> (consultato il 11/02/2025).

settore privato, inizialmente finanziata attraverso garanzie governative¹³. L'*Enterprise and Regulatory Reform Act 2013* delineò gli obiettivi della GiB, le condizioni per la sua designazione, le regole per modificare i suoi scopi, le modalità di assistenza finanziaria statale, gli obblighi di rendicontazione e i documenti da presentare al Parlamento. Gli obiettivi della banca erano ridurre le emissioni di gas serra, proteggere l'ambiente e la biodiversità e promuovere la sostenibilità ambientale. Il Segretario di Stato poteva designare ufficialmente la banca solo se i suoi obiettivi statutari garantivano che operasse esclusivamente per favorire investimenti finalizzati al raggiungimento di tali scopi, contribuendo complessivamente alla riduzione globale delle emissioni; la legge stabiliva che la GiB non potesse modificare i suoi obiettivi senza l'approvazione del Segretario di Stato, il quale aveva il compito di verificare che eventuali cambiamenti non compromettessero la sua missione ambientale.

Per quanto riguarda il finanziamento, il Segretario di Stato, con il consenso del Tesoro, poteva assistere la banca attraverso sovvenzioni, prestiti, garanzie, trasferimento di attività e diritti, con la possibilità di stabilire condizioni di rimborso; una volta designata, la GiB era considerata una società quotata ai sensi del *Companies Act 2006*, soggetta a requisiti di trasparenza che includevano la pubblicazione di rapporti annuali che spiegassero come le sue attività contribuissero alla riduzione delle emissioni di gas serra.

Il finanziamento iniziale della GiB proveniva interamente da capitale pubblico, circa 3 miliardi di sterline, fornito dal governo britannico dopo la piena delega del *Department for Business, Innovation and Skills* il 29 ottobre 2012; in questo contesto, la banca doveva rispettare rigorosamente i requisiti normativi, assicurando che i fondi fossero utilizzati esclusivamente per investimenti finalizzati ad attrarre ulteriori capitali privati nel settore *low-carbon*; la conformità includeva il rispetto di obiettivi ambientali definiti, come la riduzione delle emissioni di gas serra, la protezione dell'ambiente e della biodiversità, la promozione della sostenibilità e la garanzia di indipendenza operativa e piena proprietà statale.

I risultati della banca confermarono l'efficacia del modello adottato: gli analisti evidenziarono che, grazie all'uso mirato del capitale pubblico per creare una leva finanziaria di circa 3:1, la GiB riuscì a raggiungere un valore stimato dei progetti di 8,5 miliardi di sterline¹⁴. Questi risultati dimostrarono concretamente l'impatto positivo del modello, che riuscì ad attrarre capitali privati nel settore *low-carbon* e contribuì significativamente alla transizione energetica del Regno Unito; l'esperienza britannica mostra che la transizione ecologica può essere efficacemente sostenuta attraverso un modello di finanziamento interamente locale, senza esplicito ricorso alla *blended finance* con partecipazione comunitaria; questo approccio evidenzia come, in certi contesti, un forte intervento statale possa essere altrettanto efficace nel mobilitare risorse private e stimolare lo sviluppo di

¹³ D.HELM, J.WARDLAW, B.CALDECOTT, *Delivering a 21st Century Infrastructure for Britain*, in *Policy Exchange*, 2009.

¹⁴ D.DHARISH, V.ANBUMOZHI, *A comparative study on the role of public-private partnerships and green investment banks in boosting low-carbon investments*, in *Econstor*, 2018, pp.5-6.

progetti *low-carbon*, fornendo un'alternativa valida ai modelli di finanziamento misto.

7. Il ruolo delle green bank nel superamento delle barriere della finanza tradizionale

Alcune debolezze strutturali del sistema finanziario continuano a limitare l'accesso al credito, colpendo in modo sproporzionato le comunità marginalizzate e le imprese sostenibili. Tra queste, specifiche pratiche bancarie e finanziarie possono indirettamente ostacolare l'inclusione, rendendo necessari interventi politici mirati; un esempio rilevante è rappresentato dall'uso dell'intelligenza artificiale (AI), un tema che rimane aperto al dibattito. Una parte della comunità accademica sostiene che l'AI promuove l'inclusione riducendo le asimmetrie informative tra istituzioni finanziarie e individui¹⁵, e l'uso di tali tecnologie sembra avere un impatto positivo significativo sull'inclusione finanziaria. L'applicazione dell'AI ai servizi finanziari può rimuovere barriere come gli alti costi, le differenze linguistiche e le sfide di accessibilità, favorendo così una maggiore partecipazione ai servizi finanziari¹⁶. Tuttavia, altri studi hanno evidenziato come l'uso di questa tecnologia nel settore creditizio possa portare a casi di discriminazione, poiché gran parte della ricerca si basa su analisi econometriche dei dati sui mutui, spesso provenienti da banche dati pubbliche come l'HDMA statunitense. I risultati hanno rivelato disparità in molti Paesi, con discriminazioni che colpiscono gruppi specifici, tra cui donne, persone di colore e comunità LGBTQ+. Queste pratiche discriminatorie si sono manifestate sia nei dinieghi dei prestiti che nell'applicazione di tassi di interesse differenziati, evidenziando problemi strutturali che richiedono ulteriori indagini e misure correttive¹⁷.

Inoltre, le piccole e medie imprese (PMI) incontrano notevoli ostacoli nell'accesso al credito per progetti green, in particolare per iniziative innovative ma a basso rendimento. Le PMI, che spesso costituiscono la spina dorsale delle economie locali, dipendono fortemente dai prestiti bancari a causa del limitato accesso a fonti alternative di finanziamento. Tuttavia, sono particolarmente vulnerabili alle condizioni creditizie restrittive, specialmente durante le crisi economiche¹⁸. Alcuni studi hanno dimostrato che le PMI green, orientate alla sostenibilità ambientale, spesso ricorrono al credito commerciale come sostituto dei prestiti bancari tradizionali, ma questo approccio non è sempre sufficiente a soddisfare le loro esigenze finanziarie¹⁹.

¹⁵ D.MHLANGA, *Industry 4.0 in Finance: The impact of Artificial Intelligence (AI) on Digital Financial Inclusion*, in *International Journal of Financial Studies*, 8(3), 2020, 45.

¹⁶ Y.SUBRAMANIAM, N.LOGANATHAN, F.KHAN, T.SUBRAMANIAM, *Exploring the impact of Artificial Intelligence on Financial Inclusion: Cross-Country Analysis*, in *Social Indicators Research*, 2024.

¹⁷ A.C.GARCIA, M.G.GARCIA, R.RIGOBON, *Algorithmic discrimination in the credit domain: what do we know about it?*, in *Ai & Society*, 39, 2023, 2059-2098.

¹⁸ L.GAI, M.C.ARCURI, F.IELASI, *How does government-backed finance affect SMEs' crisis predictors?*, in *Small Bus Econ* 2023, p.1210.

¹⁹ M.C.ARCURI, R.PISANI, *Is trade credit a Sustainable Resource for Medium-Sized Italian Green Companies?*, in *Sustainability*, 13(5), 2021, 2872.

A ciò si aggiunge la scarsa alfabetizzazione finanziaria e la mancanza di consapevolezza riguardo alla finanza sostenibile tra la popolazione generale, che aggrava ulteriormente la sfida; a livello globale, solo un terzo degli adulti possiede competenze finanziarie di base, con disparità significative tra Paesi e gruppi demografici; donne, individui a basso reddito e persone con livelli di istruzione più bassi sono particolarmente vulnerabili, limitando la loro capacità di prendere decisioni informate sugli investimenti *green*²⁰. Nelle economie avanzate, le strategie nazionali e gli approcci digitali hanno avuto successo nel migliorare l'alfabetizzazione finanziaria, ma molte economie emergenti non hanno degli strumenti e delle politiche necessarie per affrontare efficacemente questo problema²¹.

Le *green bank* sono emerse come una soluzione cruciale per superare i limiti dei sistemi finanziari tradizionali, in particolare nel far fronte alle sfide affrontate dalle piccole e medie imprese (PMI) e dalle comunità marginalizzate. Le istituzioni finanziarie tradizionali spesso non forniscono finanziamenti adeguati per progetti *green* a causa dei rischi percepiti e dei bassi rendimenti a breve termine; le *green bank*, tuttavia, colmano questa lacuna utilizzando fondi pubblici per attrarre capitali privati, riducendo così le barriere finanziarie per le PMI e le comunità che spesso sono escluse dai finanziamenti tradizionali. Ad esempio, la CGB ha implementato con successo programmi come il *Low-Income Solar Lease & Energy Savings Agreement* (ESA), che consente alle famiglie a basso reddito di accedere all'energia solare senza costi iniziali; ciò non solo promuove l'efficienza energetica, ma riduce anche la povertà energetica, dimostrando come le *green bank* possano affrontare sia obiettivi di sostenibilità ambientale che sociale. Allo stesso modo, la CEFC in Australia ha facilitato l'accesso a prestiti *green* per i proprietari di case attraverso l'*Household Energy Upgrades Fund* (HEUF), consentendo interventi di riqualificazione energetica che riducono le emissioni di carbonio e abbassano i costi energetici. Questi esempi evidenziano la capacità delle *green bank* di mitigare i rischi e attrarre capitali privati, spesso riluttanti a investire in progetti *green* a causa della loro natura a lungo termine e delle incertezze percepite; fornendo garanzie, prestiti a basso interesse e altri strumenti finanziari, le *green bank* riducono il rischio per gli investitori privati, rendendo i progetti *green* più attraenti e fattibili.

Uno dei punti di forza fondamentali delle *green bank* risiede nelle loro strutture di governance, che consentono loro di adattarsi ai mutevoli scenari politici. La CEFC in Australia, ad esempio, ha affrontato una significativa opposizione politica al momento della sua istituzione. Tuttavia, il suo solido quadro di governance e il chiaro mandato le hanno permesso di sopravvivere ai tentativi di abolizione e di continuare a svolgere un ruolo cruciale nella transizione energetica australiana.

²⁰ L.KLAPPER, A.LUSARDI, P. VAN OUDHEUSDEN, *Financial Literacy Around the World: insights from the Standard & Poor ratings services global financial literacy survey*, in *World Bank*, 2014, p.4-5.

²¹ A.FAULKNER, *Financial Literacy Around the World: what we can learn from the national strategies and contexts of the top ten most financially literate nations*, in *The reference Librarian* 2021, p.3.

Allo stesso modo, la *Connecticut Green Bank* ha dimostrato resilienza mantenendo un forte focus sulla sua missione nonostante i cambiamenti nelle priorità politiche. Il suo modello di governance, che include un mix di *stakeholder* pubblici e privati, garantisce che la banca rimanga allineata ai propri obiettivi di sostenibilità, pur essendo reattiva alle dinamiche di mercato.

Anche l'esperienza della UK GiB offre preziosi insegnamenti in materia di governance. Finanziata inizialmente con capitale pubblico, la GiB è stata concepita per operare in modo indipendente, con un chiaro mandato volto a ridurre le emissioni di gas serra e promuovere lo sviluppo sostenibile. Il suo successo nel mobilitare capitali privati e nel raggiungere significativi impatti ambientali sottolinea l'importanza di solidi quadri di governance che bilancino il controllo pubblico con l'autonomia operativa. Questi esempi dimostrano come modelli di governance ben strutturati possano garantire la stabilità e l'efficacia delle *green bank* nel lungo periodo, indipendentemente dalle fluttuazioni del contesto politico ed economico.

8. Innovazione finanziaria e integrazione SDG

Sebbene gli strumenti di sostenibilità rappresentino passaggi cruciali nell'evoluzione del settore bancario e finanziario verso modelli più responsabili, non sono esenti da sfide significative che ne limitano l'efficacia. Per riassumere, il sistema di scambio delle emissioni di carbonio (*carbon emission trading*), pur essendo ben consolidato, riflette un approccio debole alla sostenibilità, più basato sulla compensazione che sulla vera prevenzione; questo meccanismo non affronta le cause profonde dell'inquinamento, limitandosi a mitigarne i sintomi senza risolvere il problema alla radice. Allo stesso modo, tecnologie come la blockchain e gli NFT, che potrebbero potenzialmente migliorare il carbon trading garantendo maggiore trasparenza e tracciabilità, presentano notevoli contraddizioni: il loro elevato consumo energetico²² rischia di compromettere gli stessi obiettivi ambientali che mirano a sostenere, evidenziando l'urgente necessità di rendere più sostenibile l'utilizzo di tali innovazioni.

I principi ESG, sebbene riconosciuti come standard globali per valutare l'impegno verso la sostenibilità^{23 24}, mostrano anch'essi debolezze nell'applicazione pratica: i fondi ESG hanno registrato un calo di interesse da parte degli investitori, spesso disillusi dalla percezione di un impatto reale limitato o dalla mancanza di chiarezza nei criteri di valutazione²⁵. I *sustainability linked loans* (SLL), che teoricamente integrano la sostenibilità nei contratti finanziari, soffrono di limitazioni strutturali; indicatori di performance (KPI) poco ambiziosi e incentivi

²² J.TRUBY, R.D.BROWN, A.DAHDAL, I.IBRAHIM, *Blockchain, climate damage, and death: Policy interventions to reduce the carbon emissions, mortality, and net-zero implications of non-fungible tokens and Bitcoin*, in *Energy Research & Social Science* 2022, 88.

²³ G.FRIEDE, T.BUSCH, A.BASSEN, *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*, in *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 2015, 210-233.

²⁴ C.BAILY, J. GNABO, *How Different Are ESG Mutual Funds? Evidence and Implications*, in *SSRN Electronic Journal* 2022.

²⁵ M.BAKER, M.L.EGAN, S.K.SARKAR, *How do investors value ESG?*, in *NBER Working paper* 30708 2022

economici marginali rendono questi strumenti più orientati al consolidamento dell'immagine aziendale che alla promozione di trasformazioni sostanziali nelle pratiche sostenibili²⁶.

Come per i problemi descritti in precedenza, anche in questi casi le *green bank* possono rappresentare una soluzione efficace. Le *green bank* sono state all'avanguardia nell'innovazione finanziaria, in particolare nello sviluppo e nell'utilizzo di strumenti finanziari verdi come i *green bond* e la *blended finance*. Questi strumenti si sono dimostrati efficaci nel mobilitare capitali privati per progetti sostenibili, come dimostrato dalla *California Infrastructure and Economic Development Bank* (IBank). L'utilizzo di *green bond* da parte dell'IBank per finanziare progetti di energia rinnovabile e infrastrutture ad alta efficienza energetica non solo ha attratto investimenti privati, ma ha anche garantito che questi progetti siano allineati con obiettivi ambientali più ampi.

Inoltre, le *green bank* hanno svolto un ruolo fondamentale nell'integrare i criteri Ambientali, Sociali e di Governance (ESG) nelle loro operazioni. La *Connecticut Green Bank*, ad esempio, ha incorporato considerazioni ESG nelle sue pratiche di finanziamento, assicurando che i progetti finanziati contribuiscano sia alla sostenibilità ambientale che all'equità sociale. Questo approccio si è rivelato particolarmente efficace nell'affrontare le doppie sfide del cambiamento climatico e della disuguaglianza sociale, come dimostrato dai suoi programmi rivolti alle comunità a basso reddito.

Anche la CEFC ha integrato i principi ESG nella sua strategia di investimento, concentrandosi su progetti che non solo riducono le emissioni di carbonio, ma promuovono anche lo sviluppo economico e l'inclusione sociale. Allineando le proprie operazioni ai criteri ESG, la CEFC è riuscita ad attrarre una gamma più ampia di investitori, compresi quelli che privilegiano la sostenibilità nelle loro decisioni di investimento.

In sintesi, mentre gli strumenti tradizionali di finanza sostenibile presentano limitazioni significative, le *green bank* hanno dimostrato la capacità di innovare e integrare con successo i criteri ESG, offrendo soluzioni concrete per colmare il divario tra obiettivi ambientali e realtà finanziarie. La loro esperienza sottolinea l'importanza di modelli finanziari che combinino innovazione, trasparenza e un autentico impegno verso la sostenibilità ambientale e sociale.

9. Conclusioni

La transizione verso un'economia sostenibile, delineata dall'Agenda 2030, richiede non solo una revisione degli strumenti finanziari tradizionali ma anche l'adozione di istituzioni capaci di coniugare innovazione, equità e resilienza. In questo contesto, le *green bank* emergono come catalizzatori di un paradigma finanziario radicalmente diverso, in cui la sostenibilità ambientale e sociale non sono mere esternalità, ma criteri strutturali per l'allocazione del capitale; l'analisi comparativa delle esperienze globali, dagli Stati Uniti all'Australia e al Regno

²⁶ A.ALESZCZYK, M.LOUMIOTI, G.SERAPEIM, *The issuance and Design of Sustainability-linked Loans*, in *SSRN Electronic Journal* 2023.

Unito, dimostra come queste istituzioni, nonostante differenze nei modelli operativi, condividano una missione comune: trasformare la finanza da motore di disuguaglianza e degrado ambientale a strumento di rigenerazione sistemica.

Negli Stati Uniti, l'evoluzione delle *green bank*, nate in risposta alla crisi del 2008 e alla necessità di decarbonizzazione, ha evidenziato il valore di un approccio decentralizzato ma coordinato. La *Connecticut Green Bank*, con un leverage ratio di 7:1 e oltre 11,5 milioni di tonnellate di CO₂ risparmiate, ha dimostrato come il capitale pubblico, se gestito strategicamente, possa innescare investimenti privati in progetti ad alto impatto, dall'efficienza energetica residenziale alle infrastrutture rinnovabili. Al contempo, il *Greenhouse Gas Reduction Fund* introdotto dall'*Inflation Reduction Act* del 2022, con i suoi 27 miliardi di dollari, sottolinea l'importanza di un quadro federale che sostenga le iniziative locali senza sovrapporsi alle dinamiche statali, bilanciando autonomia e coerenza strategica.

Oltreoceano, l'Australia ha risposto alle sfide politiche iniziali, come i tentativi di smantellare la *Clean Energy Finance Corporation*, trasformando l'istituzione in un pilastro della transizione energetica. Programmi come l'*Household Energy Upgrades Fund*, che combina prestiti agevolati, certificazioni ESG e partnership con istituzioni private, riflettono una visione olistica in cui la finanza verde diventa veicolo di inclusione sociale, riducendo il divario energetico tra comunità ad alto e basso reddito.

Tuttavia, queste esperienze non sono prive di criticità. Il rischio di *greenwashing*, le asimmetrie informative (particolarmente acute nel *crowdfunding* ambientale) e l'impronta ecologica contraddittoria di tecnologie come la *blockchain* pongono interrogativi sull'effettiva integrità degli strumenti sostenibili. Ciononostante, l'integrazione di metriche innovative che incorporano i rischi ESG nei calcoli del *Value-at-Risk* e l'adozione di *stress test* climatici sui portafogli bancari offrono risposte concrete, trasformando la complessità in opportunità di ottimizzazione.

In Europa, sebbene manchi un'istituzione dedicata a livello continentale, la *UK Green Investment Bank* ha tracciato percorsi rilevanti, dimostrando come la cooperazione transnazionale e l'uso di *green bond* possano finanziare infrastrutture critiche, dalle reti energetiche interconnesse alla mobilità elettrica.

In conclusione, la *green bank* non è un semplice intermediario finanziario, ma un ponte tra visione politica e azione concreta, tra innovazione tecnologica e giustizia sociale; in un'epoca di crisi climatica e polarizzazione economica, questa istituzione incarna l'idea che la sostenibilità non sia un vincolo, ma il fondamento per un nuovo rinascimento economico in cui crescita, equità e tutela ambientale convergono in un unico disegno sistemico. Come dimostrato dalle esperienze globali, il futuro non aspetta: è tempo di tradurre gli impegni dell'Agenda 2030 in architetture finanziarie che lascino un'impronta duratura. Oggi, la *green bank* potrebbe essere il simbolo di un nuovo capitolo dell'economia, in cui progresso tecnologico, equità e rispetto dei confini planetari disegnano un futuro non solo possibile, ma necessario.

Lo svilimento della forma informativa del contratto bancario in alcune pronunzie della Suprema Corte.

Di Carlo Sangermani Ritella

The Supreme Court of Cassation considers the absence of agreement on the interest rate in the banking contract exclusively in light of the provisions of art. 1346 c.c., ignoring the centrality of article 117 t.u.b. and the purpose that the jurisprudence of legitimacy itself assigns to the rule.

La Corte di Cassazione valuta l'omesso accordo sul tasso nel contratto bancario unicamente alla luce del disposto dell'art. 1346 c.c., trascurando la centralità dell'articolo 117 del t.u.b. e la finalità che la stessa giurisprudenza di legittimità assegna alla norma.

Cassazione Civile, Sez. I, 13 giugno 2024, n. 16456 (*Pres. Di Marzio – Rel. Campese*)

(Omissis) 1. Comifin Spa chiese ed ottenne, dal Tribunale di Milano, il decreto ingiuntivo n. 39055-2014, nei confronti di Mi.Mi., quale titolare della Farmacia Dott. Mi.Mi. (obbligato principale), nonché di Ma.Pa. e Mi.Ad., (quali garanti), con cui fu ad essi intimato di pagarle la somma di Euro 385.257,38, oltre interessi, spese e competenze di procedura. Tanto sul triplice presupposto che: i) il 5 marzo 2007, Mi.Mi. aveva stipulato con Comifin Spa il contratto di finanziamento n. (Omissis), dell'importo di Euro 500.000,00, da rimborsare in centottanta rate mensili dall'1 aprile 2007 all'1 marzo 2022, al tasso variabile indicizzato indicato in contratto; ii) Ma.Pa. e Mi.Ad. si erano costituite fideiussori; iii) il Mi.Mi. aveva interrotto i pagamenti a febbraio 2013 e, pertanto, Comifin Spa, il 24 febbraio 2014, aveva risolto di diritto il contratto di finanziamento affermandosi creditrice del primo di Euro 385.257,38 (di cui Euro 43.126,42, per rate mensili scadute e insolute; Euro 1.597,27, per interessi convenzionali di mora, al tasso convenzionale, calcolati sulla quota capitale fino al 23 ottobre 2014; Euro 340.533,69, per capitale residuo all'1 marzo 2013, come da piano di ammortamento alla rata n. 83), oltre ad interessi convenzionali da calcolarsi sia sulle rate scadute e non pagate (solo sulla quota capitale) dal 24 ottobre 2014 fino al saldo, sia sul capitale residuo dall'1 marzo 2013.

1.1. Con autonome citazioni ritualmente e tempestivamente notificate, Mi.Mi. e Mi.Ad. proposero opposizione, ex art. 645 cod. proc. civ., avverso detta ingiunzione. Il primo dedusse l'indeterminatezza dei tassi praticati dalla Comifin Spa con particolare riguardo alla mancata indicazione, nel contratto, del Tasso Annuo Nominale (TAN), instando, per tale motivo, per la nullità delle relative clausole, la rideterminazione dei rapporti dare-avere tra le parti, l'accertamento dell'inesistenza del debito scaduto ascrivito al mutuatario, la conseguente inefficacia della risoluzione per inadempimento intimata da Comifin Spa e la revoca del decreto ingiuntivo; la seconda, eccependo, pregiudizialmente, l'incompetenza territoriale del Tribunale di Milano assumendo la qualifica di consumatrice e la nullità della fideiussione da lei stipulata e, nel merito, l'illegittima capitalizzazione degli interessi, l'applicazione di interessi moratori usurari, la violazione della normativa antitrust per l'applicazione del tasso Euribor e l'indeterminatezza dei tassi praticati dalla convenuta con particolare riguardo alla mancata indicazione nel contratto del Tasso Annuo Nominale (TAN), chiedendo, per queste ragioni, dichiararsi la nullità delle relative clausole e la gratuità del contratto, con conseguente diritto la ripetizione delle somme indebitamente percepite da Comifin e revoca del decreto ingiuntivo.

1.1.1. Costituitasi la Comifin Spa in entrambi i giudizi, e previa loro riunione, l'adito tribunale li decise con sentenza del 15 novembre 2018, n. 11450, con cui, tra l'altro, così dispose: "In accoglimento dell'opposizione proposta da Mi.Ad., dichiara l'incompetenza del Tribunale di Milano a favore del Tribunale di Napoli - sezione distaccata di Ischia; per l'effetto, dichiara nullo e revoca il decreto ingiuntivo n. 39055-14 nei soli confronti di Mi.Ad.; (...); accoglie l'opposizione di Mi.Mi. avverso il decreto ingiuntivo n. 39055-2014 che revoca; dichiara la nullità della clausola in punto di Tasso Annuo Nominale (TAN); accerta e dichiara l'inesistenza del debito scaduto di Euro 43.126,42 e del debito per interessi convenzionali di mora di Euro 1.597,27; per l'effetto, accerta e dichiara l'inefficacia della risoluzione per inadempimento intimata da Comifin Spa in data 24 febbraio 2014; accerta e dichiara che il debito complessivo del mutuatario rideterminato alla data del 23 ottobre 2014 ammonta ad Euro 224.059,40 a favore di Comifin Spa (ora Comifin Spa in liquidazione); condanna Mi.Mi. a corrispondere a Comifin Spa (ora Comifin Spa in liquidazione) la somma di Euro 224.059,40, oltre interessi legali dalla data della domanda al saldo; rigetta ogni altra domanda; (...)"

2. Pronunciando sui gravami, principale ed incidentale, promossi, rispettivamente, da Comifin Spa in liquidazione e da Mi.Mi. contro quella decisione, l'adita Corte di appello di Milano li decise con sentenza del 18

giugno-3 luglio 2020, n. 1666, che così dispose: "(...), in parziale riforma (dei soli capi, cioè, relativi al rapporto processuale intercorso tra Comifin e Mi.Mi.) dell'impugnata sentenza n. 11450 del Tribunale di Milano pubblicata il 15.11.201: 1) Rigetta l'opposizione proposta da Mi.Mi. nei confronti del decreto ingiuntivo n. 39055-2014 emesso dal Tribunale di Milano e, per l'effetto, condanna Mi.Mi. a pagare a Comifin Spa la somma di Euro 340.533,69, a titolo di capitale residuo, con interessi di mora convenzionali dal 1.3.2013 al saldo, nonché la somma di Euro 43.126,42, a titolo di rate di rimborso scadute e non pagate, con interessi di mora convenzionali da calcolarsi solo sulla quota capitale da ogni singola scadenza della rata al saldo. 2) Rigetta le domande proposte con appello incidentale da Mi.Mi.. 3) Condanna Mi.Mi. a rifondere le spese di lite sostenute da Comifin Spa, (...)"

2.1. Per quanto qui di interesse, quella corte: a) ritenne non esservi "contraddittorietà, né indeterminatezza delle clausole contrattuali con cui era stato pattuito l'importo degli interessi dovuti dal mutuatario alla mutuante", così disattendendo la corrispondente doglianza del Mi.Mi. Rimarcò, in proposito, che, "nel contratto di mutuo in esame, non è specificato alcun tasso di interesse annuo (vale a dire il TAN), né del 3,50% né dell'8%, ma, come è pacifico, è specificato il TAEG-ISC ed è indicata la somma concretamente dovuta, in ogni rata di rimborso, a titolo di interessi. Premesso ciò, dal contratto

di mutuo concluso risulta chiaramente che: viene fissato l'importo fisso della rata di rimborso (e nel piano di ammortamento, allegato al contratto e quindi parte integrante dello stesso, per ogni rata si distingue tra quota capitale e quota interessi); viene stabilita l'indicizzazione trimestrale dell'importo della rata secondo la variazione di Euribor 3 mesi; viene stabilito che l'importo della rata, fissato nel contratto, sarebbe stato rideterminato, con riguardo alla quota interessi, ogni tre mesi in rapporto all'eventuale variazione intervenuta tra Euribor 3M (rilevato ad ogni trimestre) e il valore iniziale di Euribor 3M (convenzionalmente stabilito nel 3,50%, in quanto al momento della conclusione del contratto il valore di Euribor 3M oscillava intorno a tale misura); viene però stabilito che, qualora il valore di Euribor 3M fosse sceso sotto la misura del 3,50%, l'importo della rata non sarebbe stato modificato, in quanto il valore di riferimento iniziale sarebbe comunque restato determinato nella misura del 3,50% (in altre parole l'importo originario della rata, parametrato ad Euribor 3M, non poteva mai diminuire di valore ma poteva invece aumentare nel caso in cui e nella misura in cui Euribor 3M avesse superato il valore del 3,50%). Pertanto, qualora, nel corso del rapporto, Euribor 3M non avesse mai superato il 3,50% (come sarebbe accaduto secondo quanto asserito dall'appellato), l'importo della rata sarebbe sempre rimasto fermo nella cifra originaria fissata nel contratto (e nel piano di ammortamento), che, come sostenuto dall'appellato, corrispondeva

oggettivamente ad un TAN del 8% (TAN, che, nonostante non fosse stato esplicitato nel contratto, l'appellato è riuscito senza problemi ad identificare correttamente"); ii) negò la configurabilità della nullità parziale del contratto di mutuo per mancata indicazione del Tasso Annuale Nominale (T.A.N.), pure invocata dal menzionato appellato. Affermò, in proposito, che, "Nella fattispecie in esame, il prezzo del mutuo è esplicitamente stabilito con l'indicazione nel contratto di mutuo della somma mensile dovuta dal mutuatario a titolo di rimborso e con la pattuizione del piano di ammortamento (che pacificamente costituisce parte integrante del contratto), in cui per ogni rata mensile è indicata la somma (quale parte della rata) dovuta dal mutuatario a titolo di interessi e la somma (sempre quale parte della rata) dovuta invece a titolo di restituzione del capitale; al riguardo occorre sottolineare che, contrariamente a quanto ritenuto dal Tribunale, tale somma (cioè l'importo dell'interesse mensilmente dovuto) non è un importo che deve essere calcolato, e di cui il mutuatario deve essere messo in grado di verificare l'esattezza in forza di parametri prestabiliti, ma è essa stessa oggetto di specifica diretta pattuizione tra le parti, la cui esattezza quindi non ha alcun bisogno di essere verificata. Per quanto interessa, quindi, deve ritenersi ugualmente rispettoso della disciplina di cui all'art. 117 D.Lgs. 385-1993 il contratto di mutuo (quale è quello in esame) in cui le parti, anziché pattuire in modo esplicito il TAN (sulla base del quale calcolare l'ammontare

dell'interesse), hanno pattuito, come detto, in modo esplicito, allegando il piano di ammortamento, l'ammontare concreto degli interessi che, in ciascuna rata mensile di rimborso, il mutuatario era obbligato a pagare; le due grandezze sono infatti l'una collegata all'altra da una banale formula matematica, di guisa che, una volta determinata una delle due (indifferentemente il TAN o l'ammontare degli interessi per il periodo di tempo pattuito), è automaticamente determinata anche l'altra. (...). L'obiezione dell'appellato, secondo la quale, posto che nella fattispecie in esame le rate di ammortamento (comprehensive della quota interessi e della quota rimborso capitale) erano solo figurativamente predeterminate, in realtà la determinazione del TAN non sarebbe stata prestabilita nel contratto né avrebbe potuto essere individuata secondo la suddetta operazione matematica ma sarebbe stata rimessa alla discrezionalità della mutante, è del tutto inconsistente. Infatti, la variabilità dell'ammontare della quota di interesse a carico del mutuatario, rispetto a quello fissato nel piano di ammortamento non è affatto rimessa alla discrezionalità della mutante ma dipende dal fatto, come sopra chiaramente esposto, che è stato pattuito che l'ammontare della rata (con riguardo alla quota interesse) fosse indicizzato con cadenza trimestrale in base alla variazione di Euribor 3M rispetto all'indice iniziale, indicato nel contratto, di 3,50; pertanto, una volta rideterminato l'ammontare della quota di interessi sulla base del suddetto criterio di indicizzazione, può essere

individuato anche il TAN come sopra esposto. (...).

In conclusione, quindi, nel contratto di mutuo oggetto della controversia, il prezzo risulta legittimamente previsto per iscritto, mediante l'indicazione, nel contratto e nel piano di ammortamento, dell'ammontare degli interessi che il mutuatario era obbligato a pagare, ammontare da indicizzare con cadenza trimestrale sulla base della variazione di Euribor 3M, con la formula prevista nel contratto; pertanto, non vi è stata alcuna violazione della disposizione di cui all'art. 117 D.Lgs. 385-1993. (...). In ogni caso, pur essendo, come detto, la finalità differente, anche l'indicazione dell'ISC può essere idonea sostituzione dell'indicazione del TAN, atteso che, anche con la sola indicazione di questo parametro, il prezzo del mutuo è evidentemente determinato, sia pure in modo complessivo, cioè senza una preventiva distinzione tra la quota del prezzo imputabile agli interessi e la quota o le quote imputabili ad altre spese ed onere accessori, e pertanto lo scopo perseguito dall'art. 117 D.Lgs. 385-1993, cioè quello della previsione scritta del prezzo del mutuo, è comunque raggiunto. (...). In definitiva, dunque, posto che nel contratto di mutuo oggetto della controversia è precisato l'ammontare degli interessi mensili a carico del mutuatario (da indicizzare, con cadenza trimestrale, sulla base di un parametro oggettivamente predeterminato), è esplicitato l'Indicatore Sintetico dei Costi e sono specificamente indicate le spese e gli oneri accessori, la disposizione di cui

all'art. 117 D.Lgs. 385-1993, che, giova ripeterlo, impone la determinazione per iscritto nel contratto (contrariamente alla prassi prima vigente di un rinvio agli usi) del prezzo del mutuo, risulta pienamente rispettata".

3. Per la cassazione di questa sentenza ha promosso ricorso Mi.Mi., affidandosi a tre motivi, illustrati anche da memoria ex art. 380-bis.1 cod. proc. civ. Ha resistito, con controricorso, corredato da analoga memoria, Comifin Spa in liquidazione. **RAGIONI DELLA DECISIONE.** 1. I formulati motivi di impugnazione denunciano, rispettivamente, in sintesi: I) "Insufficienza, ai fini dell'art. 117, comma 4, T.U.B. e in relazione al tasso d'interesse, dell'indicazione delle quantità economiche, che, in proiezione futura, sulla scorta delle condizioni attuali dell'indice di riferimento, il mutuatario deve pagare per interessi alla scadenza delle singole rate - violazione e-o falsa applicazione dell'art. 12 delle preleggi e dell'art. 117, comma 4, del D.Lgs. n. 385-93 in relazione all'art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c.". Si assume che la corte distrettuale: i) ha interpretato l'art. 117, comma 4, del D.Lgs. n. 385-93 in violazione dei vincoli impartiti dai canoni legali di interpretazione letterale e teleologica; ii) è caduta in errore quando ha ritenuto che la richiesta di specifica indicazione del T.A.N., contenuta nel comma 4 predetto, possa essere soddisfatta dal testo negoziale che, non obbligato da necessità oggettiva, ma per opportunità, omette di indicare in cifre il tasso dell'interesse a carico del mutuatario. Si

deduce che, a differenza della soluzione ermeneutica condivisa dalla corte suddetta, la corretta interpretazione dell'art. 117, comma 4, obbliga a ritenere che lo stato patologico previsto dal combinato disposto dei commi 4 e 7 dell'art. 117 ricorre anche nel caso in esame, non essendo risolutiva, in senso contrario, l'osservazione che il contratto concluso tra le parti comunque riportava le quantità economiche, che, in proiezione futura, sulla scorta delle condizioni attuali dell'indice di riferimento, il mutuatario avrebbe dovuto pagare per interessi alla scadenza delle singole rate. In definitiva, avuto riguardo alla lettera dell'art. 117, comma 4, ed alla sua ratio, si afferma che l'indicazione delle quantità economiche dovute per interessi non è equivalente, ai fini e per gli effetti della menzionata norma, all'indicazione del tasso dell'interesse, sicché, a differenza di quanto deciso dalla corte territoriale, deve dichiararsi, ai sensi della medesima disposizione, l'inapplicabilità di interessi ultralegali in relazione al mutuo di cui si discute;

II) "Violazione e-o falsa applicazione dell'art. 117, comma 4, del D.Lgs. n. 385-93 e degli artt. 1284, 1350 e 1419 cod. civ. in relazione all'art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c.". In via condizionata al non accoglimento del primo motivo, si contesta l'assunto della corte distrettuale secondo cui il piano di ammortamento, esterno al contratto ma a questo allegato, risolve la questione posta dall'omessa rappresentazione, nel testo negoziale, del T.A.N. del finanziamento. Si sostiene, invece, che,

nella specie, il piano di ammortamento non possa dimostrare l'esistenza di valido accordo circa l'obbligazione con oggetto il pagamento di interessi ultralegali, da ciò derivandone la nullità della corrispondente pattuizione per difetto di forma;

III) "Insufficienza, ai fini dell'art. 117, comma 4, T.U.B., dell'esplicitazione in contratto dell'Indicatore Sintetico di Costo - violazione e-o falsa applicazione dell'art. 12 delle preleggi e dell'art. 117, comma 4, del D.Lgs. n. 385-93 in relazione all'art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c.". Si deduce nuovamente l'erroneità, in diritto, dell'attività esegetica compiuta dalla corte territoriale con riguardo all'art. 117, comma 4, del D.Lgs. n. 385-93, denunciandosene la contrarietà ai canoni dell'interpretazione letterale e dell'interpretazione teleologica. Si evidenzia, poi, che, a differenza di quanto deciso dalla corte predetta, la richiesta di specifica indicazione del T.A.N., presente nell'art. 117, comma 4, T.U.B., non è soddisfatta né dall'esplicitazione, nel testo negoziale, della misura dell'I.S.C., quand'anche accompagnata dalla specificazione delle altre spese collegate al finanziamento, né dall'astratta possibilità di determinare la misura del T.A.N.

2. Tali doglianze, scrutinabili congiuntamente perché chiaramente connesse, tutte riguardando il tema della pretesa nullità parziale del contratto di mutuo recante l'indicazione del TAEG o ISC ma non del TAN, si rivelano complessivamente insuscettibili di

accoglimento alla stregua delle considerazioni di cui appresso.

2.1. La sentenza impugnata, come si è già ampiamente riferito nel par. 2.1. dei "Fatti di causa", dopo aver rimarcato che, "nel contratto di mutuo in esame, non è specificato alcun tasso di interesse annuo (vale a dire il TAN), né del 3,50% né dell'8%, ma, come è pacifico, è specificato il TAEG-ISC ed è indicata la somma concretamente dovuta, in ogni rata di rimborso, a titolo di interessi", ha ritenuto che "deve ritenersi ugualmente rispettoso della disciplina di cui all'art. 117 D.Lgs. 385-1993 il contratto di mutuo (quale è quello in esame) in cui le parti, anziché pattuire in modo esplicito il TAN (sulla base del quale calcolare l'ammontare dell'interesse), hanno pattuito, come detto, in modo esplicito, allegando il piano di ammortamento, l'ammontare concreto degli interessi che, in ciascuna rata mensile di rimborso, il mutuatario era obbligato a pagare; le due grandezze sono infatti l'una collegata all'altra da una banale formula matematica, di guisa che, una volta determinata una delle due (indifferentemente il TAN o l'ammontare degli interessi per il periodo di tempo pattuito), è automaticamente determinata anche l'altra". In altri termini, secondo la corte distrettuale, attraverso la conoscenza del TAEG (da cui sarebbe stato agevolmente determinabile anche il TAN mediante un calcolo matematico) il mutuatario può valutare l'effettivo costo dell'operazione, sicché è garantito comunque il rispetto dell'obbligo di informazione e della trasparenza che

rappresenta la ratio dell'art. 117 T.U.B (D.Lgs. n. 385 del 1993).

2.2. Orbene, osserva il Collegio, in piena continuità con quanto già condivisibilmente sancito da Cass. n. 5151 del 2024 (pronunciatasi su fattispecie analoga a quella odierna), che il TAEG - o ISC - ed il TAN sono entità giuridiche distinte.

2.2.1. Il primo, già previsto nella dir. 87-102-CEE e nella dir. 90-88-CEE, è stato introdotto nel nostro ordinamento dalla legge n. 142-1992, il cui art. 19 affidava al CICR il compito di stabilire le modalità di calcolo del TAEG e gli elementi da computare a tal fine. In sede di prima applicazione della detta legge, la disciplina ed i criteri di definizione del tasso annuo effettivo globale per la concessione di credito al consumo furono definiti dal D.M. 8 luglio 1992, in cui il TAEG, quale "tasso che rende uguale, su base annua, la somma del valore attuale di tutti gli importi che compongono il finanziamento erogato dal creditore alla somma del valore attuale di tutte le rate di rimborso" (art. 2, comma 1), era definito "un indicatore sintetico e convenzionale del costo totale del credito, da determinare mediante la formula prescritta qualunque sia la metodologia impiegata per il calcolo degli interessi a carico del consumatore" (art. 2, comma 2). La formula per il calcolo del TAEG era contenuta nell'allegato 1 al detto decreto ministeriale; peraltro, già l'allegato 2 alla dir. 90-88-CEE stabiliva la modalità di calcolo del TAEG. L'art. 9, comma 2, della delib. CICR del 4

marzo 2003 in tema di "Disciplina della trasparenza delle condizioni contrattuali delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari" demandava alla Banca d'Italia di individuare le operazioni e i servizi a fronte dei quali il predetto indice "comprensivo degli interessi e degli oneri che concorrono a determinare il costo effettivo dell'operazione per il cliente", dovesse essere segnalato, nonché la formula per rilevarlo.

2.2.2. Indicazioni articolate sul TAEG si rinvencono, poi, al par. 4.2.4 del provvedimento del 29 luglio 2009 della Banca d'Italia sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari e la correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti; lo stesso provvedimento contiene, nell'allegato 5B, la formula matematica per il calcolo del TAEG: la competenza, sul punto, della Banca d'Italia, è stata successivamente confermata dall'art. 121, comma 3, T.U.B, nel testo modificato dal D.lgs. n. 141 del 2010. Nello stesso articolo del testo unico, al comma 1, lett. m), è spiegato che il TAEG indica, in percentuale annua, il costo effettivo del credito.

2.2.3. Il TAN, invece, è il tasso annuo di interesse dovuto al netto della capitalizzazione: è il valore cui fa riferimento l'art. 117, comma 4, T.U.B. quando stabilisce che i contratti "indicano il tasso d'interesse". La stessa norma dispone che il contratto debba indicare, oltre al saggio di interesse, "ogni prezzo e condizione praticati": e

gli uni e gli altri concorrono a definire il dato aggregato del TEGM.

2.3. Sarebbe scorretto assumere che l'indicazione, nel contratto, del TEAG giustifichi la mancata precisazione, in esso, del tasso di interesse.

2.3.1. Con riferimento ai contratti conclusi da una banca con un soggetto non consumatore - come è l'odierno ricorrente - resta insuperabile la norma cogente contenuta nel cit. comma 4 dell'art. 117, la quale è presieduta dalla sanzione della nullità parziale, con applicazione dei tassi sostitutivi di cui al comma 7 dello stesso articolo.

2.3.2. Analoga regolamentazione ricevono i contratti di credito immobiliare ai consumatori, ai quali si applica, in modo integrale, la disciplina dell'art. 117 T.U.B. (art. 120-noviesdecies), mentre per gli altri contratti di credito al consumo, rispetto ai quali il rinvio all'art. 117 è limitato ai commi 2, 3 e 6 (art. 125-bis, comma 2) è comunque prescritto che i relativi contratti precisino le condizioni stabilite dalla Banca d'Italia, in conformità alle deliberazioni del CICR (art. 125-bis, comma 1): condizioni tra cui è ricompresa quella per cui "(i) contratti indicano il tasso d'interesse ogni altro prezzo o condizioni praticati", la quale replica quanto disposto, in via generale, dall'art. 117, comma 4, cit.

2.3.3. La persistenza dell'obbligo di indicare, nel contratto, il tasso di interesse si spiega con facilità ove si abbia riguardo alla (limitata) finalità cui assolve il TAEG. Quest'ultimo,

rappresentando il dato aggregato del costo del credito, consente all'interessato di confrontare le condizioni di finanziamento che gli operatori bancari offrono sul mercato: per tale ragione ne è prevista la pubblicità (cfr. art. 123, lett. c), t.u.b.), oltre che l'informativa personalizzata al soggetto interessato al finanziamento prima che egli sia vincolato da un contratto (cfr. art. 124, comma 1, T.U.B., anche se, per la verità, quest'ultima norma non fa preciso riferimento al TAEG, ma alle "informazioni necessarie per consentire il confronto delle diverse offerte di credito sul mercato").

2.3.4. L'indicazione, nel testo del negozio, del tasso di interesse risponde, invece, alla funzione informativa che ha la documentazione del contratto stipulato dalla banca col suo cliente. L'art. 117, comma 4, T.U.B. vuole che nel contratto siano precisati il tasso di interesse, i prezzi e le altre condizioni (compresi i maggiori oneri in caso di mora) in quanto reputa che tale nucleo di informazioni - riferite ai diversi elementi dell'obbligazione che grava sul cliente - sia indispensabile per rimuovere l'asimmetria conoscitiva dei contraenti. Nella logica della disciplina generale della forma dei contratti bancari l'indicazione puntuale del tasso di interesse (non di un TAEG onnicomprensivo, il quale non è un tasso convenuto contrattualmente ma un dato numerico calcolato in base a una formula matematica, quindi un semplice indicatore di costo) assume, insomma, un rilievo centrale: e ciò è confermato dall'apparato rimediale predisposto dal

legislatore, il quale tiene conto di nullità riferite alle pattuizioni che interessano non il tasso effettivo globale, ma il tasso di interesse (art. 117, comma 7, lett. a)) e gli altri prezzi e condizioni contrattuali (art. 117, comma 7, lett. b)).

2.3.5. L'idea che l'esplicitazione, in contratto, del TAEG sia idonea ad assicurare, sotto il profilo che qui rileva, la validità del contratto, genera, come conseguenza, una inoperatività della nullità dell'art. 117, comma 4, T.U.B. che è priva di fondamento giustificativo, visto che non esiste alcuna norma che deroghi alla regola, desumibile dal comma 7 dello stesso articolo, per cui, in assenza della fissazione del tasso di interesse, si ha una nullità parziale con eterointegrazione del regolamento contrattuale.

2.3.6. Mette conto di aggiungere che, specularmente, la comminatoria della nullità non è operante nei confronti della mancata indicazione del TAEG: proprio in quanto il TAEG è un indicatore sintetico del costo complessivo dell'operazione di finanziamento, questa Corte ha rilevato che esso non rientra nel novero dei tassi, prezzi ed altre condizioni la cui mancata indicazione nella forma scritta è sanzionata con la nullità ex art. 117 T.U.B. (cfr. Cass. n. 4597 del 2023; Cass. n. 39169 del 2021). Resta ferma ovviamente la nullità prevista, per i contratti del consumatore, dall'art. 125-bis, comma 6, T.U.B.: nullità incidente sulle clausole del contratto relative a costi a carico del consumatore che, contrariamente a quanto previsto ai sensi dell'articolo

121, comma 1, lett. e), non sono stati inclusi o sono stati inclusi in modo non corretto nel TAEG pubblicizzato nella documentazione predisposta in base all'art. 124.

2.4. Rimane da chiarire se la nullità sia da escludere anche ove l'ammontare del saggio di interesse, non specificamente individuato, possa ricavarsi, in base a un calcolo aritmetico, dal testo del contratto che individui il TAEG.

2.4.1. In termini generali, la forma scritta *ad substantiam* di un contratto non esclude che la pattuizione investa un oggetto non determinato, ma determinabile (cfr. Cass. n. 8731 del 2023; Cass. n. 21352 del 2014).

2.4.2. Con riferimento all'ipotesi della clausola degli interessi ultralegali, pure soggetta al rigore formale, la giurisprudenza di questa Corte ammette che il tasso di interesse di cui all'art. 1284, comma 3, cod. civ. possa essere non indicato in cifra, ma determinato attraverso il richiamo a criteri prestabiliti ed elementi estrinseci, purché oggettivamente individuabili, funzionali alla concreta determinazione del tasso stesso (cfr., ex aliis, Cass. n. 25205 del 2014; Cass. n. 8028 del 2018). Analoga regola è affermata con riguardo alla norma dei cui all'art. 117, comma 4, T.U.B. che contempla l'obbligo di indicare il tasso di interesse in contratti che sono già soggetti alla forma scritta: anche in questo caso il tasso di interesse può essere determinato per relationem, con esclusione del rinvio agli usi, ma il contratto deve richiamare criteri prestabiliti ed elementi estrinseci che,

oltre ad essere oggettivamente individuabili e funzionali alla concreta determinazione del tasso, non devono essere determinati unilateralmente dalla banca (cfr. Cass. n. 17110 del 2019: il principio è riferito al rinvio a dati esterni, che il contratto può recepire allo scopo, ad esempio, di regolare l'andamento di un tasso variabile; nella fattispecie è stato ritenuto nullo il riferimento ad un generico top rate, concretamente specificato solo in un avviso sintetico redatto dalla banca ed esposto al pubblico).

2.4.3. Il tasso può anche ricavarsi dal contesto stesso del contratto; come è ovvio, pure le indicazioni contenute nel corpo del negozio possono rappresentare elementi atti a rendere determinabile, a norma dell'art. 1346 cod. civ., l'oggetto della pattuizione relativa agli interessi.

2.4.4. Deve credersi, in conseguenza, che il TAN del finanziamento, non puntualmente indicato, ben possa risultare determinabile ove sia suscettibile di definizione numerica sulla scorta del TAEG e degli altri valori riportati nel contratto (cfr. sostanzialmente, in tal senso, Cass. n. 13556 del 2024, anch'essa pronunciata in fattispecie analoga a quella odierna), sicché le indicazioni contenute in quest'ultimo possono rappresentare elementi utili per rendere determinabile, a norma dell'art. 1346 cod. civ., il preciso oggetto della pattuizione relativa agli interessi. Conclusione, quest'ultima, che risulta avvalorata, del resto, anche dal passaggio motivazionale di Cass., SU, n.

15130 del 2024, in cui (cfr. pag. 22 e ss.), muovendo dalla premessa che l'indagine sulla determinatezza dell'oggetto del contratto attiene alla costruzione strutturale dell'operazione negoziale, cioè è volta a verificare che essa abbia confini ben definiti con riguardo all'*an* ed al *quantum* degli interessi (non legali) che devono essere pattuiti sulla base di criteri oggettivi e insuscettibili di dare luogo a margini di incertezza, non sulla base di elementi indefiniti o rimessi alla discrezionalità di uno dei contraenti (cfr. *ex plurimis*, in tema di determinazione del tasso di interesse mediante rinvio agli usi o a parametri incerti, Cass. nn. 28824 e 36026 del 2023; Cass. n. 17110 del 2019; Cass. n. 8028 del 2018; Cass. n. 25205 del 2014), si è affermata come sussistente tale determinatezza allorquando il contratto di mutuo contenga le indicazioni proprie del tipo legale (art. 1813 e ss. cod. civ.), cioè la chiara ed inequivoca indicazione dell'importo erogato, della durata del prestito, della periodicità del rimborso e del tasso di interesse predeterminato, altresì prevedendosi, nel piano di ammortamento allegato al contratto, anche il numero e la composizione delle rate costanti di rimborso con la ripartizione delle quote per capitale e per interessi.

2.5. Resta solo da aggiungere, per intuibili ragioni di completezza e tenuto conto di quanto sostenuto dalla difesa del Mi.Mi. nella propria memoria ex art. 380-bis.1 cod. proc. civ., in cui si è insistito sul rilievo che, nella specie, l'ammontare del saggio di interesse, non specificamente individuato, nemmeno

poteva ricavarsi, in base ad un calcolo aritmetico, dal testo del contratto che individuava il TAEG, che, come già condivisibilmente opinato dalla recente Cass. n. 15195 del 2024 (pure pronunciata su problematica analoga a quella odierna), "il tasso di interesse si reputa determinabile quando contenga un richiamo a criteri prestabiliti ed elementi estrinseci, purché obiettivamente individuabili, funzionali alla concreta determinazione del saggio di interesse (cfr. Cass. 30 marzo 2018, n. 8028) e che allorché, come nel caso in esame, al Corte di appello ritenga che gli elementi indicati in contratto consentano l'individuazione del tasso di interessi pattuito si è in presenza di un accertamento fattuale riservato al giudice di merito" (cfr. pag. 5-6 della motivazione).

2.5.1. Il ricorrente, dunque, mostra di non considerare che l'affermazione della corte distrettuale non si risolve nella sola sufficienza dell'indicazione del T.A.E.G. ad assolvere alla previsione di cui all'art. 117, comma 4, T.U.B. secondo cui i contratti devono indicare il tasso d'interesse ed ogni altro prezzo e condizione praticati, inclusi, per i contratti di credito, gli eventuali maggiori oneri in caso di mora; infatti, quella corte, come si è già riferito, ha puntualizzato che, nel contratto oggetto di causa, sono analiticamente riportate tutte le condizioni relative al piano di finanziamento concernenti il tasso di indicizzazione, gli interessi di mora, i criteri di indicizzazione, il TAEG o l'indicazione sintetico di costo richiesti dalle Istruzioni fornite dalla Banca

d'Italia agli operatori di settore e che le condizioni contrattuali vanno integrate con il piano finanziario, anch'esso concordato dalle parti, dal quale si desume chiaramente il valore dell'operazione nel tempo attraverso il numero delle rate e l'ammontare di ciascuna di esse, con l'incidenza degli interessi, del tasso debitore, delle spese, aggiungendo, quanto al T.A.N., che tale valore si desume agevolmente dal piano di ammortamento approvato dalle parti, che riporta tutti gli elementi a ciò utili. Da ciò si desume che la stessa corte territoriale ha fondato la sua decisione di validità del contratto, sotto il profilo contestato, non già in ragione della sola indicazione del T.A.E.G., ma anche dal fatto che il documento contrattuale ed i relativi allegati (tra cui il piano di ammortamento) consentivano un'agevole individuazione delle condizioni economiche del contratto.

2.5.2. Le argomentazioni della suddetta memoria del ricorrente, dunque, si risolvono, nella sostanza, in una critica alla valutazione degli elementi probatori effettuata dal giudice di merito in punto di determinabilità, o non, del tasso di interesse, che è riservata a detto giudice e, pertanto, non può essere sindacata in questa sede.

2.6. Quanto, infine, alle contestazioni circa la pretesa mancata sottoscrizione del piano di ammortamento e del suo non essere stato concordato, trattasi di assunti concernenti questioni di cui non vi è traccia nel provvedimento oggi impugnato.

2.6.1. Orbene, per giurisprudenza pacifica di questa Corte (cfr. *ex aliis*, anche nelle rispettive motivazioni, Cass. n. 25909 del 2021, Cass. nn. 5131 e 9434 del 2023; Cass. nn. 2607 e 5038 del 2024), qualora con il ricorso per cassazione siano prospettate questioni di cui non vi sia cenno nella sentenza impugnata, il ricorso deve, a pena di inammissibilità, non solo allegare l'avvenuta loro deduzione dinanzi al giudice di merito, ma anche indicare in quale specifico atto del giudizio precedente lo abbia fatto in virtù del principio di autosufficienza del ricorso. I motivi del ricorso per cassazione devono investire, a pena d'inammissibilità, questioni che siano già comprese nel tema del decidere del giudizio di appello, non essendo prospettabili per la prima volta in sede di legittimità questioni nuove o nuovi temi di contestazione non trattati nella fase di merito né rilevabili d'ufficio (cfr. Cass. nn. 32804 e 2038 del 2019; Cass. nn. 20694 e 15430 del 2018; Cass. n. 23675 del 2013). In quest'ottica, la parte ricorrente ha l'onere - nella specie rimasto assolutamente inadempito - di riportare, a pena d'inammissibilità, dettagliatamente in ricorso gli esatti termini della questione posta in primo e secondo grado (cfr. Cass. n. 9765 del 2005; Cass. n. 12025 del 2000). Nel giudizio di cassazione, infatti, è preclusa alle parti la prospettazione di nuove questioni di diritto o nuovi temi di contestazione che postulino indagini ed accertamenti di fatto non compiuti dal giudice di merito (cfr. Cass. n. 19164 del 2007; Cass. n. 17041 del 2013; Cass. n. 25319 del 2017; Cass. n. 20712 del 2018).

3. In conclusione, dunque, il ricorso di Mi.Mi. deve essere respinto, potendosi, peraltro, interamente compensare tra le parti le spese di questo giudizio di legittimità, attesa l'avvenuta formazione dell'orientamento interpretativo qui condiviso solo in epoca recente e successiva rispetto alla proposizione del ricorso stesso.

3.1. Infine, deve darsi atto - in assenza di ogni discrezionalità al riguardo (cfr. Cass. n. 5955 del 2014; Cass., S.U., n. 24245 del 2015; Cass., S.U., n. 15279 del 2017) e giusta quanto precisato da Cass., SU, n. 4315 del 2020 - che, stante il tenore della pronuncia adottata, sussistono, ai sensi dell'art. 13, comma 1-quater, del D.P.R. n. 115 del 2002, i presupposti processuali per il versamento, da parte del medesimo ricorrente, di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato, pari a quello previsto per il ricorso, a norma del comma 1-bis dello stesso art. 13, se dovuto, mentre "spetterà all'amministrazione giudiziaria verificare la debenza in concreto del contributo, per la inesistenza di cause originarie o sopravvenute di esenzione dal suo pagamento". P.Q.M. La Corte rigetta il ricorso promosso da Mi.Mi.

SOMMARIO: 1. La vicenda processuale pregressa e la ricostruzione dei fatti di causa utili all'enunciazione dei principi. – 2. Il Taeg “formalmente” non sostituisce il Tan. – 3. Il Tan nella lettura della Cassazione: la conformità della clausola all'art. 1346 c.c. ed il 117 t.u.b. dimenticato. – 4. Il *quomodo* del calcolo del Tan conoscendo il Taeg o le quote di interesse scritte nel piano di ammortamento. – 5. Il 117 t.u.b. ed il tasso di interesse. – 6. Lo svilimento della forma informativa, non un caso isolato. – 7. Il valore del Taeg nella complessiva pattuizione. – 8. Conclusioni e prospettive.

1. La vicenda processuale pregressa e la ricostruzione dei fatti di causa utili all'enunciazione dei principi.

La sentenza qui commentata trae origine da una opposizione a decreto ingiuntivo, concesso a fronte del mancato adempimento da parte del debitore agli obblighi di pagamento scaturiti da un contratto di finanziamento a tasso variabile. Il debitore principale ed i garanti proponevano opposizione separatamente. Le opposizioni, per quanto di rilievo ai fini dell'odierna analisi, nel quadro di plurime doglianze vedevano in comune la contestazione della mancata indicazione nel contratto del Tan, il tasso annuo nominale. Dall'omissione gli opposenti derivavano l'indeterminatezza dei tassi praticati, con la richiesta di rivisitazione della contabilità secondo diritto (anche con declaratoria di gratuità del contratto, posta la dedotta usurarietà degli interessi moratori) e di revocare il decreto opposto.

Il Tribunale, accolta l'eccezione di incompetenza territoriale proposta dal garante consumatore, entrava nel merito della sola opposizione spiegata dal debitore principale, bollando come nulla la clausola inerente il Tan, con la conseguente revoca del decreto ingiuntivo e la rideterminazione del debito.

La Corte di appello, investita dai gravami del creditore e del debitore principale in via incidentale, rigettava *in toto* l'opposizione a decreto ingiuntivo. In particolare l'omessa spendita del Tan veniva giudicata priva di rilievo, poiché il testo del contratto: indicava il Taeg-Isc e precisava, nel piano di ammortamento allegato, l'importo dovuto ad ogni rata a titolo di interessi ed a titolo di quota capitale; conteneva il parametro mobile condizionante il tasso variabile (Euribor 3 mesi), sulla scorta del quale sarebbe stata ricalcolata la rata ogni tre mesi, mutando la sola quota interessi; stabiliva che le fluttuazioni dell'Euribor a 3 mesi non avrebbero potuto comportare un valore del parametro inferiore al 3,50%

corrispondente al rilievo iniziale. In tale contesto il Tan iniziale, pur non esplicitato, poteva essere evinto dal mutuatario sulla scorta del piano di ammortamento il quale, con la dizione della quota capitale e della quota interessi ad ogni rata, consentiva di estrapolare il tasso con operazione matematica. Aggiungeva la Corte che l'Isc, pur nella diversa finalità propria dell'indicatore, era capace di sostituire la menzione del Tan, rendendo in ogni caso il corrispettivo percentuale complessivo del contratto, anche senza distinzione tra la voce di costo "interessi" e gli altri oneri. Il requisito della forma scritta nella identificazione del prezzo del contratto, previsto dall'articolo 117 t.u.b., sarebbe quindi soddisfatto dalla scrittura sia dell'Isc sia degli interessi dovuti ad ogni rata, da indicizzare secondo il parametro mobile contrattualizzato (Euribor a 3 mesi).

Il debitore insorgeva con ricorso in Cassazione. Con il primo motivo contestava la dedotta sufficienza, ai fini del rispetto del comma 4 del 117 t.u.b., delle quantità economiche da corrispondersi scritte nelle singole rate e dalle quali dedurre il Tan, che il ricorrente assumeva come bisognoso di puntuale indicazione. Il secondo motivo, condizionato al mancato accoglimento del primo, criticava l'individuazione del piano di ammortamento, elemento esterno alla pattuizione contrattuale, quale sede dell'accordo sul tasso, per l'appunto deducibile dal rapporto tra le quote di capitale e le quote di interessi enunciate nel piano. Il terzo motivo bersagliava la pronunzia della Corte di merito laddove l'Isc era stato abilitato ad esprimere il tasso non dichiarato, indipendentemente dal fatto che, precisati in contratto gli oneri diversi dagli interessi, il tasso stesso potesse essere estrapolato dal valore dell'Isc. Il primo ed il terzo motivo erano accomunati dalla contestazione circa l'omissione di una idonea interpretazione teleologica dell'art. 117 del t.u.b da parte della pronunzia gravata.

2. Il Taeg "formalmente" non sostituisce il Tan.

Le doglianze sono state trattate congiuntamente, poiché ricondotte alla denuncia di nullità parziale del contratto di mutuo nel quale è indicato il Taeg o Isc ma non il Tan. Prima di enunciare i principi ispiratori del decisum, gli Ermellini operano sul piano descrittivo sia dell'Isc/Taeg sia del Tan.

Nella definizione dell'Isc/Taeg non si riscontrano elementi di particolare stimolo, posta la semplice cronistoria degli atti che hanno condotto all'adozione dell'indicatore.

Quanto al Tan la Corte di Cassazione dice che *“è il valore cui fa riferimento l'art. 117, comma 4, T.U.B. quando stabilisce che i contratti "indicano il tasso d'interesse". Sul punto si tornerà oltre, poiché trattasi di un assunto non scontato e che necessita di approfondimento.*

La Corte distingue il Tan ed il Taeg dal punto di vista ontologico. Supporto informativo il Taeg, elemento strutturale del 117 t.u.b. il Tan. Riferendosi ai precedenti della stessa Corte che hanno chiarito la natura del Taeg come aliena alla categoria dei tassi, gli Ermellini escludono una fungibilità tra il Taeg ed il Tan. Nella lettura del 117 t.u.b. la Corte attribuisce al Tan *“rilievo centrale”*, ed evidenzia la differenza nelle conseguenze derivanti dall'assenza delle due entità giuridiche. Normativamente disciplinata dal comma 7 del 117 t.u.b., la sanzione per la deficienza del Tan riduce il prezzo del contratto, rimpiazzando i tassi contrattuali con quelli (certamente meno onerosi) collegati al rendimento dei Bot. Di creazione giurisprudenziale, invece, il rimedio alla mancata indicazione del Taeg, che abilita il cliente alla richiesta del risarcimento del danno subito ove ne ricorrano i presupposti.¹ Da tali premesse la sentenza afferma che non è lecito redigere il contratto con l'omissione del Tan per il solo fatto che nel testo è scritto il Taeg, non potendo l'indicatore sostituirsi al tasso nel contratto di finanziamento.²

Come si vedrà il condivisibile principio è destinato ben presto a dissolversi nel successivo periodare della Suprema Corte.

3. Il Tan nella lettura della Cassazione: la conformità della clausola all'art. 1346 c.c. ed il 117 t.u.b. dimenticato.

Secondo gli Ermellini, se pure la presenza del Taeg non giustifica l'assenza del Tan, l'indicatore di costo può costituire la chiave per la sua individuazione.

Nella parte della pronunzia dedicata alle *“RAGIONI DELLA DECISIONE”*, l'incipit del punto 2.4.1 ha carattere sibillino: *“In termini generali, la forma scritta ad substantiam di un contratto non esclude che la pattuizione investa un oggetto non*

¹ La Corte richiama i precedenti di Cass., 14 febbraio 2023 n. 4597 e Cass., 09 dicembre 2021 n. 39169 rammentando la specifica nullità comminata dall'art. 125 bis comma 6 del t.u.b. limitatamente ai contratti disciplinanti il credito ai consumatori.

² Testualmente: *“Sarebbe scorretto assumere che l'indicazione, nel contratto, del TEAG giustifichi la mancata precisazione, in esso, del tasso di interesse.”.*

determinato, ma determinabile". Il periodo ha in primo luogo "un che" di pleonastico. Poiché l'articolo 1346 c.c. è riferito all'oggetto del contratto, indipendentemente dalla forma adottata dai contraenti, è consequenziale che la forma scritta consente di determinare per relationem l'oggetto del contratto. Non si tratta però di peculiarità del contratto per il quale è necessaria la forma scritta, perchè la sufficienza della determinabilità *aliunde* dell'oggetto è un predicato anche del contratto perfezionato in forma verbale.³ La forma voluta dal contratto bancario ai sensi dell'articolo 117 del t.u.b., non è "*tout court*" quella scritta ad substantuam, ma è la forma "*ad informationem*", la quale non si "accontenta" di includere nei patti negoziali un oggetto determinabile, essendo finalizzata a colmare le asimmetrie informative tra banca e cliente (si veda oltre, punto 6 del presente scritto). Certo che l'identificazione del prezzo del negozio di mutuo, inteso quale oggetto del contratto, deve rispondere al principio generale di cui all'articolo 1346 c.c., ma la verifica della congruità della clausola determinativa degli interessi non può essere limitata a tale controllo, dovendo essa ossequiare i crismi di cui all'articolo 117 t.u.b. anche nello scopo proprio della norma. Il riportato periodo della sentenza risulta sibillino laddove sposta il peso dell'accertamento della legittimità del patto inerente il Tan sul vaglio ex 1346 c.c., regola di carattere generale riferita a tutti i contratti, mentre ad essere centrale nel giudicare l'accordo sul tasso dovrebbe essere l'art. 117 t.u.b. con la sua peculiare finalità.

Il sospetto della distorsione valutativa trova conferma nel successivo scorrere del decisum. La sentenza, al punto 2.4.2., pone un parallelismo tra l'articolo 1284 comma 3 c.c. ed il 117 t.u.b., perché assoggettati ad identica disciplina formale, quella scritta. Detta (presunta) omogeneità consente alla Corte di estendere ai contratti regolati dal t.u.b. principi che la giurisprudenza di legittimità ha coniato nel giudicare fattispecie relative a contratti conclusi nel tempo antecedente al sorgere del concetto di "trasparenza bancaria", e dunque sottoposti, per quanto attiene alla clausola determinativa del tasso, al disposto dell'art. 1284 c.c.⁴

³ Non vi è chi dubiti che si possa vendere verbalmente un bene mobile, stabilendo il prezzo con un rinvio ad un parametro certo e determinabile, quale il valore attribuito al bene stesso da una nominata rivista specializzata nel settore merceologico di riferimento.

⁴ In particolare il rinvio a Cass., 27 novembre 2014, n. 25205 la quale aveva affermato che "*I dati ed il criterio di calcolo devono perciò essere facilmente individuabili in base a quanto previsto dalla clausola contrattuale, mentre non rilevano la difficoltà del calcolo che va fatto per pervenire al risultato finale nè la perizia richiesta per la sua esecuzione.*"

L'operazione, ad avviso di chi scrive, non è corretta. Nel momento in cui la regolarità della clausola contenente il tasso di interesse deve essere giudicata alla vista dell'articolo 1284 c.c., non vi è dubbio che la forma scritta richiesta è solo quella della "vestizione", senza alcun corredo della finalità informativa, che invece il 117 t.u.b. assegna ai contratti bancari. La norma codicistica non regola(va) contratti asimmetrici, o almeno non in maniera esclusiva, essendo indirizzata al governo di qualsivoglia obbligazione pecuniaria.

L'articolo 117 è inserito nel Titolo VI del Testo Unico "Trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti" e trova spunto nel precedente articolo 4 della legge 154/92, denominata "Norme per la trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari".

Si tratta pertanto di norme disomogenee dal lato della prescrizione di forma. Poiché al contenuto della clausola contrattuale rispondente al 1284 c.c. è sufficiente una forma scritta che osservi l'articolo 1346 c.c. nell'individuare il tasso, la Corte ha giuoco facile nel richiamare precedenti di legittimità secondo i quali *"il tasso di interesse...possa essere non indicato in cifra, ma determinato attraverso il richiamo a criteri prestabiliti ed elementi estrinseci, purché oggettivamente individuabili, funzionali alla concreta determinazione del tasso stesso"*. Considerazione definitiva, se lo sfondo è caratterizzato dall'articolo 1284 comma 3 c.c., mero punto di partenza se invece la norma sovrastante è il 117 del t.u.b., fulcro della disciplina della "Trasparenza".

Nell'esordio del punto 2.4.3. (sempre delle "RAGIONI DELLA DECISIONE") si osserva il passaggio chiave per la messa all'angolo dell'articolo 117 del t.u.b. Questo l'inciso: *"Il tasso può anche ricavarsi dal contesto stesso del contratto; come è ovvio, pure le indicazioni contenute nel corpo del negozio possono rappresentare elementi atti a rendere determinabile, a norma dell'art. 1346 cod. civ., l'oggetto della pattuizione relativa agli interessi"*.

Le righe sono fondamentali, perché nei precedenti riferiti dalla Corte il tasso di interesse era stato considerato lecitamente individuabile con il solo crisma della determinabilità ex art. 1346 c.c., ma ad esso il contratto aveva riservato una apposita clausola. Un patto dedicato, contenente criteri di calcolo anche complessi da governare ma pur sempre precisati in un circoscritto "luogo" del contratto. La Corte, di contro, abilita l'estrazione del Tan dal contesto globale del contratto, senza che vi sia bisogno di un accordo specifico sul tasso di interesse. Ed in tale

percorso non a caso la norma di copertura del ragionamento è l'articolo 1346 c.c., perché se ad assumere rilevanza è solamente la determinatezza delle intese, è sufficiente che essa sia tratta da qualsiasi piega del contratto.

Se invece il Tan assurge ad elemento fondamentale fra quelli nominati dal 117 t.u.b., la relativa clausola non deve essere solo decodificabile nel suo contenuto numerico, dovendosi anche permeare di quella chiarezza che consenta il superamento delle asimmetrie informative tra banca e cliente. L'accordo va allora conformato con l'appostazione di una clausola che esplicitamente partecipi al cliente il costo percentuale del prestito, per interessi, su base annua (ferma restando l'eventualità di un rinvio per l'esatto rilievo della percentuale stessa).

Nella dedotta centralità dell'articolo 1346 c.c. la Corte cita anche la nota sentenza a Sezioni Unite 15130 del 2024. Si tratta di una "chiamata a conforto" debole, perché le Sezioni Unite avevano trattato un mutuo a tasso fisso nel quale il monte interessi era reso innanzitutto dalla quantificazione monetaria degli stessi, circostanza fisiologicamente irrealizzabile nel negozio a tasso variabile del quale era investita la Corte nel caso qui discusso. Tra l'altro alle S.U. era stato sottoposto un mutuo recante il Tan ed il Tae.

Una ulteriore sfumatura, pur non decisiva. Lo sviluppo motivazionale della sentenza di Cassazione non deve rispondere *in toto* all'impianto difensivo del ricorrente, soprattutto in virtù della funzione nomofilattica delle pronunzie degli Ermellini. Nel caso di specie è però difficile non notare come nei motivi di ricorso l'indeterminatezza dell'oggetto non fosse nominata affatto, così come non si riscontrava la denuncia della violazione dell'articolo 1346 c.c.⁵ Le doglianze traevano invece spunto dalla pretesa violazione dell'articolo 117 t.u.b., con espresso attacco alla carenza nella "*interpretazione letterale e teleologica*" della norma. E' stata quindi la Corte, senza ispirazione da parte della linea difensiva del ricorrente, a porre al centro della discussione l'art. 1346 c.c. tralasciando il 117 t.u.b.

4. Il *quomodo* del calcolo del Tan conoscendo il Taeg o le quote di interesse scritte nel piano di ammortamento.

⁵ Di indeterminatezza le parti si erano lagnate nei gradi precedenti, ma non nella sede di legittimità.

Il Tan sarebbe dunque “estraibile” dal Taeg. L’assunto principe della pronuncia della Cassazione va integrato con le affermazioni della Corte di appello che gli Ermellini (cfr. punto 2.1. del decisum) riportano quale contenuto saliente della impugnata sentenza. La Corte di merito aveva considerato fondamentale il fatto che nel contratto di mutuo, pur in assenza di patto sul Tan, era dettata nel piano di ammortamento allegato ad ogni rata la quota interessi (accanto alla quota capitale). A mente del giudice di secondo grado il Tan e la quota interessi sono grandezze collegate *“da una banale formula matematica, di guisa che, una volta determinata una delle due (indifferentemente il TAN o l’ammontare degli interessi per il periodo di tempo pattuito), è automaticamente determinata anche l’altra”*.

I due aspetti, vale a dire le possibilità di estrarre il Tan dal Taeg e quella di evincere il tasso dalla quota interessi scritta rata per rata nel piano di ammortamento, vanno delibati in punto di fatto poiché la questione è determinante ai fini della discussione giuridica sulle conclusioni cui approda la Cassazione⁶.

Per comprendere appieno la portata delle ricadute delle statuizioni della Corte nella estrinsecazione concreta dei rapporti giuridici regolati dall’articolo 117 del t.u.b., si esamina lo scenario posto dinanzi al cliente, consumatore o meno, il quale debba ricavare il Tan dalla lettura del Taeg oppure dagli importi delle quote di interessi scritte nel piano di ammortamento. Una prima annotazione, di rinvio a quanto sopra evidenziato.

Il contratto oggetto dell’analisi della Corte non recava una clausola dedicata alla pattuizione del tasso, contenente l’indicazione su come calcolarlo in assenza di menzione esplicita. Dalle conclusioni della Cassazione discende che è il cliente a dover essere in possesso del concetto secondo il quale il prezzo del contratto può essere reso percentualmente su base annua dal tasso, e quindi ricercarlo nei meandri del contratto, posto che il testo non gli suggerisce come evincerlo. Si è ben lontani dalla struttura contrattuale approvata dalla Cassazione, pur in contratti sottoposti al regime di cui all’articolo 1284 c.c., non ancora promulgato il Testo Unico Bancario, ove sì il tasso poteva emergere da calcoli anche complessi,

⁶ Per il vero si nota in un frangente della sentenza una sorta di confusione tra i due aspetti laddove, al punto 2.1 delle “ragioni della decisione”, prima si sostiene che il Tan è determinabile conoscendo *“l’ammontare degli interessi per il periodo pattuito”*, poi si ricorda che il Tan può essere desunto dal Taeg, legando le due asserzioni con l’espressione *“in altri termini”*, quasi che l’operazione da compiere sia la medesima.

ma giusta applicazione di istruzioni fornite in apposita clausola (cfr. Cassazione in nota n. 4).

Il cliente, dunque, dopo avere appreso in via autonoma che il tasso è conoscibile dal Taeg, potrà rintracciare (ovviamente non nel contratto) la seguente formula:

$$TAEG = ((Erogato + Interessi + Spese accessorie) / Erogato)^{tempo} - 1.$$

Lo scrivente, non essendo in grado di trarre la formula per ricavare il tasso di interesse essendo noto il Taeg, ha interpellato un professionista aduso a ricoprire il ruolo di consulente tecnico di parte nel contenzioso bancario il quale, affermato di essere abituato a calcolare il Taeg e non invece ad identificare il Tan partendo dal Taeg, ha chiesto tempo per elaborare i dati.⁷

La “ricostruzione” del Tan dalla quota interessi contenuta nelle rate del piano di ammortamento è lievemente più agevole, ma comunque bisognosa di supporto tecnico. E’ doverosa non di meno una precisazione. Gli interessi, ad ogni rata, possono essere conteggiati sul capitale residuo oppure sulla quota di capitale in scadenza nella singola rata. La Corte di merito aveva notato come lo stesso mutuatario fosse stato in grado di appurare il Tan sotteso al contratto nella misura dell’8%. Si deve dedurre che il contratto di mutuo, per la sua articolazione, mettesse nelle condizioni di svolgere il calcolo.⁸

Questo non significa che sia corretta l’affermazione secondo la quale il tasso e la quota interessi sono relazionati da una “*banale operazione matematica*”, per dirla con il giudice di merito con cui la Cassazione concorda. Nell’esempio di un mutuo di Euro 100.000,00, resa prevista in 12 rate mensili per dieci anni, la costruzione di un piano di ammortamento francese⁹ in regime finanziario composto vedrà i dati della prima rata come di seguito:

⁷ La difficoltà incontrata nell’evincere il Tan dal Taeg non è dovuta a deficienze soggettive, sostanziandosi il Taeg nel “risultato di una formula matematica normativamente fissata e contraddistinta da un elevato grado di tecnicismo (richiedente come tale specifiche competenze in materia), che mira a rendere uguali, su base annua, i valori attuali di tutti gli impegni (prestiti, rimborsi e oneri) esistenti o futuri presi dal creditore e dal consumatore”, U.Minneci, *Contratti di credito e Taeg erroneo o assente*, in *Rivista di diritto bancario*, fascicolo II sez. I, 2021 p. 287

⁸ In assenza di specificazione, nel testo del contratto, del criterio di computo degli interessi, il cliente al fine di ricostruire il Tan deve risolvere il dilemma. Dal piano di ammortamento allegato al contratto è comunque deducibile la metodologia di calcolo. Nel sistema di “*ammortamento alla francese standardizzato*”, comunemente utilizzato dagli operatori, gli interessi sono calcolati sul debito residuo (cfr. Cass. sez. un., 29 maggio 2024, n. 15130, 2024).

⁹ Si è utilizzato nell’esempio il modello dominante sul mercato.

numero rata	quota interessi	quota capitale	debito residuo
1	562,50	585,74	99.414,26

La “banale operazione” cennata dalla Corte di merito per estrapolare il tasso sotteso è così articolata:

$$\frac{562,50 \times 100}{100.000} \times 12 = 6,75\%$$

Chi scrive ha trovato l'operazione se non altro “comprensibile” (rispetto alla estrazione del Tan dal Taeg) fermo restando che deve essere noto al cliente che il Tan è un tasso periodale e che, essendo nel caso di specie 12 i periodi annui (perché le rate sono mensili), il risultato della divisione va moltiplicato per 12. Il mutuatario deve poi considerare che il tasso evinto è il tasso variabile alla stipula, ricostruito secondo i dati contrattuali. Così al numero ricavato dalla predetta operazione sottrarrà il valore del parametro mobile alla sottoscrizione (nel caso di specie l'euribor 3 mesi era pari al 3,50%), ottenendo lo spread da aggiungere, in seguito, alle quotazioni tempo per tempo assunte dall' euribor. Questo per “indicizzare”, come dice la Cassazione, le quote di interesse ad ogni rata le quali, trattandosi di contratto a tasso variabile, sono inserite nel piano solo a titolo indicativo ed elaborate con il tasso di partenza.

Da quanto precede emerge che la forma del contratto perde del tutto la funzione “informativa” propria del 117 del t.u.b. Il cliente necessita di specifiche competenze tecniche, da acquisire anche con l'ausilio di un professionista del settore, per confrontarsi con il testo predisposto dal finanziatore, nei confronti del quale il finanziato è collocato in posizione soggettivamente paritaria, eluso il concetto di “asimmetria informativa” che pure la Cassazione aveva richiamato.

5. Il 117 t.u.b. ed il tasso di interesse.

Come ricordato sub punto 2 della presente nota, la Corte ritiene che il 117 t.u.b. comma 4, nel comprendere il tasso di interesse tra gli elementi strutturali del contratto bancario, si riferisca al Tan.

L'articolo 117 del t.u.b. al comma 4 recita: “I contratti indicano *il tasso d'interesse e ogni altro prezzo* e condizione praticati, inclusi, per i contratti di credito, gli eventuali maggiori oneri in caso di mora”. La lettera della legge fornisce una limpida indicazione, nel senso che il tasso di interesse è chiamato ad identificare il

prezzo del contratto. La locuzione “*e ogni altro prezzo*” dopo il vocabolo “*tasso*” qualifica infatti il tasso come espressione del prezzo. Ora, la sentenza non si occupa della *vexata quaestio* delle conseguenze dell’omesso accordo sul regime finanziario che informa il piano di ammortamento, sicché la problematica sulla sufficienza del Tan¹⁰ nel comunicare il prezzo del contratto è fuori dal perimetro della presente nota. La digressione sia consentita perché nell’ambito di un contesto in cui la finalità della forma scritta del contratto bancario viene del tutto ignorata, è utile sottolineare come in ogni caso il solo Tan non è capace di rendere il costo del finanziamento. Il “tasso” cui si riferisce l’articolo 117 del t.u.b. dovrebbe allora essere accompagnato dalle dovute specificazioni in merito al regime finanziario adottato in sede di rimborso, o comunque risulterebbe opportuna la spendita del “Tae”¹¹ il quale, rispettando nella sua struttura la periodicità annuale, “raccolge” gli effetti che i pagamenti infrannuali comportano sul costo del finanziamento. Tornando più strettamente alla pronunzia in esame, è stato sopra dimostrato che per sintetizzare il Tan dal Taeg sono necessarie competenze matematiche di livello professionale, mentre l’estrazione del Tan dagli importi degli interessi assunti nel piano di ammortamento vuole un’ottima dimestichezza con i meccanismi che contraddistinguono il piano di ammortamento, oltre alla nozione di Tan quale tasso periodale e la precisazione nel contratto del criterio di computo degli interessi rispetto al capitale (residuo o in scadenza ad ogni rata). Risulta allora incomprensibile come un contratto sprovvisto del tasso (o semplicemente del Tan, pur essendo auspicabile la scrittura del Tae) sia stato apprezzato dal Supremo Collegio come ossequioso della forma prevista dall’articolo 117 del tub.

6. Lo svilimento della forma informativa, non un caso isolato.

Poiché lo svilimento della finalità caratterizzante la forma del contratto bancario è palese nelle righe della Corte, si deve ricordare come il concetto di forma del

¹⁰ “Il TAN attiene al parametro di calcolo impiegato nel pagamento alle distinte scadenze e può essere declinato vuoi nell’algoritmo di calcolo del regime semplice, vuoi in quello del regime composto, con esiti economici distinti” R. Marcelli, “La problematicità dell’ammortamento alla francese. Una matematica dal difficile accesso”. in *Diritto del Risparmio - Approfondimenti* 22 giugno 2022.

¹¹ Introdotto normativamente dalla Delibera del Cicr del 09 febbraio 2000 all’articolo 6: “Nei casi in cui e’ prevista una capitalizzazione infrannuale viene inoltre indicato il valore del tasso, rapportato su base annua, tenendo conto degli effetti della capitalizzazione. “

contratto bancario, tesa al superamento delle asimmetrie informative tra banca e cliente, non è soltanto il frutto di istanze protezionistiche a favore del contraente debole perorate dalla dottrina.¹²

E' stata la stessa Corte di Cassazione, anche a Sezioni Unite, ad introdurre la "forma finalizzata" nel diritto vivente. Il riferimento va in maniera particolare alle Sezioni Unite 898/18, le quali hanno coniato la forma contrattuale integrata da un *facere*, vale a dire la consegna della copia del contratto al cliente (nel caso di cui si occupavano le S.U. il soggetto che si interfaccia all'intermediario nei contratti regolati dal t.u.f.)¹³ al fine di consentirgli, durante il periodo di vigenza del contratto, il controllo della rispondenza ai patti dell'estrinsecarsi delle obbligazioni derivanti dal negozio. In quella sede la funzione della forma ai fini sopra indicati è stata particolarmente rimarcata. Si sono poi susseguiti interventi della Corte nella stessa direzione¹⁴.

Lo "smarcamento" della Corte, nella sentenza oggi analizzata, rispetto al solco tracciato, non è isolato. Proprio la centralità della consegna di copia del testo al cliente nel perfezionamento in forma scritta del contratto è stata messa in crisi da Cass., 03 luglio, n. 18230 (Presidente Di Marzio – Relatore Falabella)¹⁵. Dopo avere ricordato l'arresto delle S.U. 898/18, secondo il quale il vincolo di forma di cui al 117 t.u.b. è *"composito, in quanto vi rientra, per specifico disposto normativo, anche la consegna del documento contrattuale"*, la Cassazione ribalta il principio, affermando che *"la "forma" presa in considerazione dal legislatore è integrata dalla veste esteriore del contratto, mentre vi resta estranea la consegna dello scritto."*

Questa conclusione, secondo la Corte, dovrebbe trarsi dal comma 2 del 117 t.u.b., che ammette forme diverse da quella scritta per la conclusione dei contratti, ove previsto dal Cicc. Poiché esiste "un'altra" forma, evidentemente diversa da quella scritta, per "forma" si dovrebbe intendere soltanto la "veste" scritta, e quindi il

¹² *"La letteratura è pressoché unanime nel senso che la prescrizione di forma non risponde alle finalità tradizionali per le quali è prevista dal codice civile (consapevolezza dell'attribuzione patrimoniale o strumento per consentire l'intervento della disciplina di risoluzione dei conflitti legati alla circolazione dei beni-certezza della data o trascrizione), ma è forma informativa, è esteriorizzazione degli obblighi informativi delle banche predisponenti"*, così E. Scoditti in Contratti bancari a cura di Ernesto Capobianco, *Patologie responsabilità e rimedi nella contrattazione bancaria*, Wolters Kluwer 2021, pagina 917.

¹³ Il principio sancito è stato esteso ai contratti disciplinati dal t.u.b., dato l'evidente parallelismo tra le norme che, nelle due leggi, disciplinano gli aspetti formali dei contratti, per tutte Cass., 02 aprile 2021, n. 9196.

¹⁴ Tra le altre, Cass., 17 aprile 2020, n. 7896.

¹⁵ Conformi, pur in carenza di specifica motivazione Cass., 30 maggio 2024, n.15160 e Cass., 21 marzo 2025, n.7603.

concetto non potrebbe comprendere al suo interno la consegna di copia del contratto.

Ora, si deve osservare che l'alterità della forma di cui al secondo comma del 117 t.u.b. è predicabile anche nei riguardi del *facere* costituito dalla consegna, e non soltanto nei confronti della manifestazione del consenso (la "veste" scritta). Si vuole dire che, partendo dal postulato di S.U. 898/18 sulla forma composita, integrata dalla veste scritta e dalla consegna, il Cicerone potrebbe disciplinare "forme" diverse dalla "scritta", sia avuto riguardo alla manifestazione del consenso sia all'obbligo di consegna. Sicché potrebbero aversi forme, sempre dietro indicazione del Cicerone, nelle quali la "veste" debba cristallizzarsi nello scritto senza però obbligo di consegna della copia. In questo caso la "forma" non sarebbe quella "scritta" nel senso di cui all'arresto delle Sezioni Unite 898/18 (essendo omessa la consegna di copia del contratto al cliente), concretizzandosi una sorta di "forma scritta attenuata", consentita dal Cicerone (giusto potere conferito dal comma 2 del 117 t.u.b.).

Contestata dal lato letterale la tesi della Cassazione, il punto focale, ad avviso di chi scrive, è un altro. Al di là della interpretazione testuale su come l'esistenza di "un'altra forma", recata dal secondo comma del 117 t.u.b., possa influire sul concetto formale, Cassazione 18230/24 nel limitare la "forma" del contratto alla sua "vestizione", depotenzia la funzione teleologica del 117 t.u.b. Le S.U. 898/18 asserivano che *"il vincolo di forma imposto dal legislatore nell'ambito di quel che è stato definito come neoformalismo o formalismo negoziale, va inteso infatti secondo quella che è la funzione propria della norma e non automaticamente richiamando la disciplina generale sulla nullità."* La consegna risponde appunto all'esigenza di protezione del contraente debole, non garantita dalla semplice cristallizzazione scritta dei patti. Di questa tutela Cassazione 18230/24 non si fa affatto carico.

La successiva Cass., 27 febbraio 2025, n. 51905 (Presidente Marulli – Relatore Dal Moro) si ricolloca nel seminato delle S.U., affermando che *" il vincolo di forma è da intendersi "non in senso strutturale, ma funzionale, avuto riguardo alla finalità propria della normativa e quindi è infondata la tesi per cui l'obbligo di consegna della documentazione contrattuale di cui all'[art. 117 TUB](#) attiene alla sola fase dell'esecuzione e non alla stipulazione del contratto, confondendosi in tal modo le disposizioni e la ratio dell'[art. 117 TUB](#) col diritto alla consegna della documentazione bancaria previsto dall'[art. 119 TUB](#)....."*

Sembra a chi scrive che la contrapposizione tra le due vedute sia stridente e che il discrimine risieda appunto nella considerazione, o meno, della finalità del vincolo formale.

Un cenno, in conclusione, a due sentenze “gemelle” che sono intervenute di recente ad estendere ai mutui a tasso variabile gli arresti delle Sezioni Unite 15130/24, espressi con la limitazione dell’intervento ai mutui a tasso fisso.¹⁶

Si tratta di Cass., 29 marzo 2025, n. 8322 (Presidente Scoditti – Relatore Dal Moro) e di Cass., 19 marzo 2025, n. 7382 (Presidente Di Marzio – Relatore Dal Moro). Entrambe affermano all’unisono che l’omessa indicazione in contratto del regime finanziario di capitalizzazione che informa il piano di ammortamento non viola le prescrizioni di trasparenza: *“se il piano di ammortamento riporta “la chiara e inequivoca indicazione dell’importo erogato, della durata del prestito, del tasso di interesse nominale (TAN) ed effettivo (TAEG), della periodicità (numero e composizione) delle rate di rimborso con la loro ripartizione per quote di capitale e di interessi”neppure sorge alcun vulnus in termini di trasparenza, giacché il mutuatario ha integrale cognizione, nei limiti di ciò che è possibile, degli elementi, giuridici ed economici, del contratto”*.

Il principio nelle due decisioni è dettato senza essere preceduto da alcuna illustrazione circa le differenze strutturali tra il modello del mutuo a tasso fisso e quello a tasso variabile. Commentare l’assunto è difficile, causa l’evidente errore o confusione terminologica testuali, laddove il *“tasso effettivo”* viene nella parentesi specificativa definito *“TAEG”*. Le differenze tra le due entità giuridiche sono abissali¹⁷, sicché la comprensione di quello che la Cassazione individua quale fondamentale requisito di trasparenza è decisiva per orientare la discussione. Solitamente il vocabolo racchiuso nella parentesi chiarisce il significato di quello che la precede, il quale è collegato direttamente al resto della frase e dovrebbe costituire la voce di primo riferimento nella decodificazione del testo. Nel gergo

¹⁶ La sentenza, negando la rilevanza dell’omesso accordo sul regime finanziario che informa il piano di ammortamento alla francese, ed assolvendo il modello di rimborso dal sospetto di celare interessi anatocistici, ha provocato un fervente dibattito. Estremamente critici, sotto diverse angolazioni, i commentatori nel volume *“Ammortamento alla francese dopo le Sezioni Unite”* AA.VV., a cura di A.A. Dolmetta e R. Marcelli, Pacini Giuridica, 2025.

¹⁷ Come ricordato al punto 5 dell’odierno commento, il Tae appartiene alla categoria dei tassi di interesse mentre il Taeg, elemento informativo, comprende oneri diversi dagli interessi.

tecnico, inoltre, il Taeg non viene usualmente definito quale “tasso effettivo”. Intanto, per non confonderlo con il Tae, poi, in considerazione del fatto che il Taeg non è un tasso ma un indicatore di costo. Quindi, per gli operatori del settore, il tasso effettivo è (di solito) il Tae. Se così fosse, ad essere fondamentale ai fini della trasparenza, nell’ottica della Corte, sarebbe il tasso effettivo “Tae”.

Posta questa lettura, si dovrebbe affermare che l’impatto sul costo del finanziamento prodotto dal regime finanziario (semplice o composto) adottato in sede di rimborso è reso legittimamente dall’accordo sul tasso effettivo, quale tasso annuo che esprime la maggiorazione di prezzo causata dai pagamenti infrannuali. Trattasi di approdo criticabile, perché una completa informazione del cliente non è garantita dalla fredda e minimale scrittura del Tae, ma in ogni caso si rappresenta in via immediata l’aumento di costo annuo percentuale rispetto al Tan, con la comparazione tra elementi omogenei (Tan e Tae sono entrambi “tassi” in senso tecnico).

Di tutt’altra portata la chiave interpretativa secondo la quale l’implemento di prezzo recato dal regime finanziario in capitalizzazione composta rispetto a quella semplice possa essere veicolato a livello di completezza informativa (e strutturale nel senso del requisito di cui al 117 t.u.b.) dal solo Taeg. L’idea rappresenta un ulteriore *vulnus* rispetto al valore che la forma informativa dovrebbe assumere nella redazione del contratto bancario. In questa visione il Taeg, che racchiude componenti completamente aliene rispetto al corrispettivo del prestito, costituito dall’interesse, sana ogni difetto di pattuizione riferito non soltanto al tasso, come in Cassazione 16456/24, ma anche al regime finanziario di capitalizzazione che, accompagnando il Tan, condiziona la quantità di interessi generati.

Combinando le conclusioni scaturite dalle pronunzie di Cassazione nn. 16456/24, 8322/25 e 7382/25 si va ben oltre l’approvazione di un accordo implicito su una componente di prezzo che, in quanto tale e per la sua scarsa dote di trasparenza, cozza con le finalità del 117 del t.u.b.¹⁸ Perché i patti sul tasso e sull’adozione del regime finanziario vengono racchiusi in un indicatore di costo, il quale tecnicamente non è oggetto di accordo, integrando appunto il Taeg semplice elemento informativo.

¹⁸ Nota omessa per tutelare l’anonimato dello scritto, poiché rinviava ad altro lavoro dell’autore.

Tra l'altro Cassazione 8322/25 e Cassazione 7382/25 neppure specificano che dal Taeg si dovrebbe comunque palesare l'aumento del prezzo del contratto cagionato dall'adozione del regime di capitalizzazione composta in luogo di quella semplice.

7. Il valore del Taeg nella complessiva pattuizione.

Lo scenario che deriva dal complesso formante giurisprudenziale di cui sopra appare problematico nei termini che seguono.

Si deve conciliare l'assunto secondo il quale in caso di omesso accordo sul prezzo del prestito¹⁹ la scrittura nel contratto del Taeg è bastevole a soddisfare il requisito di cui al 117 t.u.b., con l'approdo, altrettanto solido, che vede il Taeg errato non viziare per nullità l'accordo sul prezzo del contratto ai sensi dello stesso 117 t.u.b., non essendo ascrivibile alla categoria dei tassi ma connotandosi quale dato informativo fornito dal finanziatore. Prima di entrare nel merito si ricorda che la sentenza 16456/24 tratta di un contratto comune, ambito nel quale il Taeg non è elemento strutturale del contratto, contrariamente a quanto avviene nella normativa consumeristica che lo impone all'articolo 125 bis del t.u.b.

Nei contratti di mutuo, secondo le Istruzioni di Banca d'Italia²⁰, il Taeg fa il suo ingresso nel testo contrattuale attraverso il documento di sintesi, a sua volta unito al contratto. Il Taeg, se pure compreso in un documento sottoscritto dai contraenti, non diviene oggetto di accordo. Si tratta di una conclusione necessaria per mantenere coerenza con gli insegnamenti di legittimità in materia di conseguenze circa l'accertamento della fallacia del Taeg. Perché se il Taeg entrasse nell'alveo del consenso tra le parti, si dovrebbe giuoco forza derivare che in caso

¹⁹ Sia inteso quale tasso (il Tan o il Tae che esprimono il costo in misura percentuale annua) sia inteso quale componente derivante dal regime di capitalizzazione, poiché il costo aumenta in caso di capitalizzazione composta.

²⁰ Le Istruzioni in tema di Trasparenza emesse da Banca d'Italia, alla Sezione II paragrafo 8.2 (Finanziamenti) dispongono che « i Fogli informativi e il Documento di sintesi riportano l'indicazione sintetica del costo denominato 'Tasso annuo effettivo globale' quando ricorrono le seguenti categorie di operazioni indicate nell'Allegato alla deliberazione del CICR del 4 marzo 2003: mutui; anticipazioni bancarie; altri finanziamenti; aperture di credito in conto corrente offerte a clienti al dettaglio. Il TAEG è calcolato secondo quanto previsto dalla disciplina in materia di credito per i consumatori (sezione VII, paragrafo 4.2.4 e Allegato 5B) o, in presenza di ipoteca su un bene immobile, secondo quanto previsto dalla disciplina in materia di credito immobiliare ai consumatori (sezione VI-bis, paragrafo 5.2.4, e Allegato 5C). Il "documento di sintesi" è unito al contratto ai sensi del paragrafo 7, i "Fogli informativi" vengono messi a disposizione della clientela prima della conclusione del contratto giusta applicazione del paragrafo 3.

di erroneità del Taeg (o contrasto con i separati patti relativi al tasso ed agli oneri diversi) si avrebbero pattuizioni sullo stesso oggetto negoziale contrastanti tra loro. In altri termini, se il Taeg è oggetto di accordo e rende sinteticamente il cumulo delle intese concernenti tutti i costi a vario titolo compresi del contratto, la discrasia con questi ultimi comporta la nullità parziale del contratto ex art. 1346 c.c.

Soccorre il principio secondo il quale, nella interpretazione del testo del contratto ex art. 1362 c.c., non tutto quello che è letterale, perché scritto al suo interno, è per questo “lettera” del contratto nel senso che esprime la “regola” del negozio, dovendosi distinguere nel testo le parti letterali comuni ad entrambi i contraenti, costituenti le “regole” che dal contratto scaturiscono, con la lettera di altre dichiarazioni che non esprimono direttamente la comune volontà fatta regola²¹.

In merito al Tan, la “regola” è data dal tasso concordato mentre, per evitare l’aporia di cui sopra, il Taeg non può costituire “il luogo della pattuizione”.

La sottoscrizione del cliente, valente “per presa visione”, non conduce allora il Taeg nella “regola contrattuale”, confinando la dichiarazione del finanziatore (avente appunto valore solo informativo) nel c.d. co-testo, che ha ruolo chiarificatore rispetto al contenuto del contratto²². Il Tan deve nondimeno essere pattuito, perché il dichiarato Taeg illumina un patto ed una regola che sono già stati perfezionati tra le parti. Nel caso esaminato dalla Corte, pacifica l’inesistenza

²¹ “In prima approssimazione la lettera è la verbalizzazione, scritta o orale, che esprime in lingua naturale o al caso convenzionale, l’intenzione. Ma non qualunque intenzione. Solo l’intenzione comune, e questa è ciò che si è tradotto in precise regole. La “lettera” è dunque quella del testo, che dice chi può o deve fare cosa, dove, come, quando, e che tutte le parti hanno fatto proprio. E’ cioè il testo delle regole su cui le parti convengono” A. Gentili in “Commentario del Codice Civile, art. 1362”, a cura di E. Navarretta ed A. Oristano, Utet, 2011 p. 397. Secondo lo stesso Autore, poichè non tutto ciò che è letterale è sullo stesso piano, il primo passo dell’interpretazione letterale del contratto sta nell’individuare la “lettera della regola” distinguendola da altre dichiarazioni che non la caratterizzano direttamente.

²² Per la definizione del co-testo, ancora A. Gentili, op.cit., p. 404: “Due parti che trattano, possono in dichiarazioni o documenti collaterali indicare interessi, scopi, bisogni, ... Queste esternazioni recano implicite o intenzionali spiegazioni e messe a punto del senso di quelle regole. E così vengono a fare corpo con esse. Oppure possono rinviare ad altri documenti, spesso allegati al testo formale del contratto, la precisa individuazione di alcuni elementi, soprattutto dell’oggetto, o del contenuto: planimetrie, grafici, schemi, ipotesi applicativa, usi del settore, normative standard, normative tecniche, principi contabili generalmente accettati, regole tecniche consolidate, e altro.” Il Taeg, in tale ambito, è prima “co-testo”, inserito nei fogli informativi messi a disposizione del cliente (cfr. nota 14), poi assume “veste testuale”, con l’inserimento in contratto, pur senza integrare la “lettera della regola”.

di una clausola esplicita sul Tan, l'accordo sul tasso, implicito, risiede nella scrittura delle quote di capitale lungo il piano di ammortamento. La dizione del Taeg avrà compito illustrativo, fornendo una seconda modalità di estrazione del tasso, la prima essendo costituita dall'operazione che individua il Tan rapportando la quota interessi scritta nel piano di ammortamento con il capitale erogato²³ (si veda sopra al punto 4).

Si deve allora affermare che il Taeg dichiarato in un contesto di assenza di piano di ammortamento cadrebbe nel vuoto, poiché non vi sarebbe alcun patto "a monte" sul Tan (neppure implicito) da chiarire.

Se tale ricostruzione è compatibile con l'esito positivo dell'indagine sulla determinabilità dell'oggetto ex art. 1346 c.c., non lo è affatto con la pretesa di un giudizio di congruità ex art. 117 del t.u.b. Ai fini del rispetto della forma informativa l'accordo sul Tan derivato dal rapporto fra la quota interessi ed il capitale erogato è del tutto oscuro perché di contenuto implicito, mentre la dichiarazione unilaterale sul Taeg proveniente dal finanziatore non ha l'effetto sanante (causa difficoltà tecniche illustrate al punto 4). Il tutto aggravato dall'assoluta mancanza di istruzioni da parte del contratto il quale, come ricordato, non contiene alcuna esplicitazione che indirizzi il cliente nella "scoperta" del Tan.

Tale opacità è rimasta priva di sanzione nella metodologia di valutazione della Cassazione, che ha giudicato sull'assenza del patto contrattuale afferente il tasso focalizzandosi sulla determinazione e determinabilità dell'oggetto del contratto, la quale fisiologicamente può rinvenirsi con qualsiasi mezzo, mentre l'articolo 117 del t.u.b., che è puntuale nell'enumerare i requisiti scritti del contratto, prevede primo fra tutti il tasso espresso in termini percentuali, che meglio assolve alla funzione informatrice del prezzo.

Sul numero percentuale caratterizzante il tasso, è maggioritaria in dottrina la tesi che ammette la possibilità di indicarlo tramite riferimento ad elementi extratestuali. La specificazione in cifre del tasso non apparterebbe al contenuto minimo previsto dall'art. 117 t.u.b.²⁴ In ogni caso la facoltà di rinvio *per relationem*

²³ Il piano di ammortamento può costituire la sede di accordi tra le parti, secondo Cass., 19 aprile 2002, n. 5703 è "*fonte negoziale di determinazione dell'entità delle somme imputabili sia agli accessori che al capitale per ogni singola scadenza*" mentre per Cass. civ., 25 novembre 2010 n. 23972 "*In ordine al piano di ammortamento di un contratto di mutuo si rileva che esso, secondo l'insegnamento di questa corte, ha natura di clausola negoziale*".

²⁴ Contra, ritenendo l'indicazione del tasso in cifre percentuali un elemento del contenuto minimo del contratto, vista la funzione di trasparenza delle condizioni contrattuali e di corretta informazione alla

non abilita a cancellare il dovere di predisporre una apposita clausola contenente l'intesa. Ogni modalità di rinvio dovrebbe poi avere riguardo alla precipua finalità della forma contrattuale, sicché i criteri di giudizio sui contratti regolati *ratione temporis* dall'art. 1284 c.c. non sono utilizzabili *tout court* nella valutazione dei contratti disciplinati dal 117 t.u.b.

Tra l'altro, nell'eventuale contrasto tra norma codicistica e norma del testo unico bancario, sarebbe quest'ultima a prevalere.²⁵

8. Conclusioni e prospettive.

Il filo conduttore che lega le pronunzie di cui sopra consiste nella totale emarginazione dell'obiettivo, che dovrebbe essere assegnato alla forma, di cancellare le asimmetrie informative tra le parti del contratto bancario. Come detto in precedenza banca e cliente divengono soggetti perfettamente equiparati, nella pari capacità tecnica di padroneggiare i numeri che circolano più o meno visibilmente in un contratto di finanziamento.

La lettura del 117 t.u.b. con l'impoverimento di cui sopra cozza con i valori emergenti dal diritto sovranazionale e quindi comunitario. Un rapidissimo riferimento va alla Direttiva (UE) 2023/2225 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 ottobre 2023. E' da premettere che la Direttiva ha un campo di azione limitato dal lato soggettivo (è destinata ai contratti conclusi dai consumatori) ed oggettivo²⁶.

L'attenzione è posta ai c.d. "considerando" che, prima delle regole puntuali racchiuse nelle norme, illustrano i valori che il provvedimento intende tutelare²⁷. Si legge all'interno del "CONSIDERANDO 36": *"Affinché possano prendere le loro decisioni con piena cognizione di causa, è opportuno che i consumatori ricevano informazioni precontrattuali adeguate, da poter esaminare con attenzione nel momento e*

clientela, Sciancalepore, *Forma ad validitatem ed integrazione ab extra del regolamento negoziale*, in Vita notarile, 1997, p. 1380 ss.; Verdi, *Funzione della forma prescritta dall'art. 1284, terzo comma, c.c. e principio di trasparenza*, in Giur. it., 2007, p. 2621 ss.

²⁵ "La logica asimmetrica riduce ulteriormente il peso e l'importanza della disciplina codicistica; questa, essendo neutra, cede all'applicazione delle disposizioni speciali poste a protezione imperativa del cliente" così S. Pagliantini e F. Bartolini, in Contratti bancari a cura di Ernesto Capobianco, *Il conto corrente bancario*, Wolters Kluwer, 2021 p. 2025.

²⁶ I limiti oggettivi sono enumerati all'articolo 2, tra questi l'esclusione dei prestiti di importo superiore ad Euro 100.000,00 e quelli garantiti da ipoteca.

²⁷ "I "considerando" enunciano il contesto e le motivazioni sottesi all'adozione delle norme" - cfr. "Guida pratica comune del Parlamento europeo del Consiglio e della Commissione per la redazione dei testi legislativi dell'Unione europea 2015", punto 10 <https://eur-lex.europa.eu/content/techleg/KB0213228ITN.pdf>.

nella situazione più opportuni, in tempo utile prima della conclusione del contratto di credito e non in concomitanza con la stessa, comprese informazioni circa le condizioni e il costo del credito e i loro obblighi, insieme ad un'adeguata spiegazione di tali elementi. Lo scopo è quello di garantire che i consumatori abbiano tempo sufficiente per leggere e comprendere le informazioni precontrattuali, confrontare le offerte e prendere una decisione informata.”

Le informazioni inerenti il costo del credito, corredate da adeguata spiegazione, debbono essere anticipate rispetto alla conclusione del contratto al fine di agevolare la scelta consapevole.

Il “CONSIDERANDO 38” scrive tra l'altro: *“Per assicurare la maggiore trasparenza possibile e per consentire il raffronto tra le offerte, le informazioni precontrattuali dovrebbero comprendere, in particolare, il tasso annuo effettivo globale relativo al credito, determinato nello stesso modo in tutta l'Unione. Poiché nella fase precontrattuale il tasso annuo effettivo globale può essere indicato soltanto tramite un esempio, quest'ultimo dovrebbe essere rappresentativo..... Nel determinare l'esempio rappresentativo, si dovrebbe prendere in considerazione anche la frequenza di certi tipi di contratto di credito in uno specifico mercato. Riguardo al tasso debitore, alla periodicità dei pagamenti rateali e alla capitalizzazione degli interessi, i creditori dovrebbero utilizzare il loro metodo di calcolo usuale per il credito al consumo in questione.*

Quindi il regime di capitalizzazione è inteso come uno degli elementi rilevanti nella formazione del prezzo, tanto da partecipare all'esempio da sottoporre al cliente prima della conclusione del contratto.

Passando oltre, nell'applicazione della Direttiva 93/13/CEE (Clausole abusive nei contratti stipulati tra un professionista ed un consumatore), la sentenza del 14 aprile 2014 della Corte di Giustizia della Unione Europea nella causa C-26/13 è stata ispirata (punto 71) dal principio secondo il quale *“l'obbligo di trasparenza delle clausole contrattuali posto dalla direttiva 93/13 non può quindi essere limitato unicamente al carattere comprensibile sui piani formale e grammaticale di queste ultime”*.²⁸

²⁸ Nel decidere su mutuo in valuta estera, la risposta alla seconda questione da parte della Corte è stata la seguente *“Alla luce di quanto precede, occorre risolvere la seconda questione dichiarando che l'articolo 4, paragrafo 2, della direttiva 93/13 deve essere interpretato nel senso che, quanto ad una clausola contrattuale come quella di cui al procedimento principale, è necessario intendere il requisito secondo cui una clausola contrattuale deve essere redatta in modo chiaro e comprensibile nel senso di imporre non soltanto che la clausola in questione sia intelligibile per il consumatore su un piano grammaticale, ma anche che il contratto esponga in maniera trasparente il funzionamento concreto del meccanismo di conversione della valuta estera al quale si riferisce la clausola in parola nonché il rapporto fra tale meccanismo e quello*

Da quanto precede emerge una peculiare attenzione e sensibilità rispetto alla informazione del cliente che si appresta ad assumere un prestito. E' vero che le Direttive e la Corte di Giustizia si riferiscono esclusivamente a contratti aventi quali protagonisti il consumatore. Non di meno è da chiedersi se questi, ovvero la *“persona fisica che agisce per scopi estranei alla sua attività commerciale o professionale”*, sia una entità del tutto aliena rispetto alla persona (fisica o giuridica) che operi per scopi commerciali o professionali così pure se, fuori dai limiti oggettivi fissati dalle Direttive in questione, sia ammissibile una interpretazione delle norme di legge permeata da valori diametralmente opposti rispetto alla tutela del contraente debole. Perché il cliente, indipendentemente dalla veste giuridica che lo caratterizza, si trova comunque in posizione non paritaria dal lato delle conoscenze tecniche rispetto al finanziatore.²⁹ Eppure il finanziato, nella visione della Corte di Cassazione che qui si contesta, deve essere in grado di ricostruire il tasso (e quindi il prezzo in misura proporzionale) attraverso operazioni matematiche complesse (o non certo “banali” come erroneamente ritenuto dalla Corte di merito il cui operato è stato apprezzato da Cassazione 16456/24).

L'auspicio è che l'applicazione dell'articolo 117 del t.u.b. da parte della Cassazione sia in futuro ossequioso della finalità assegnatagli dalle Sezioni Unite 898/18, anche in considerazione della conferma dei valori comunitari tra i quali si pone la tutela della protezione dei soggetti in posizione di svantaggio nelle dinamiche contrattuali.

prescritto da altre clausole relative all'erogazione del mutuo, di modo che il consumatore sia posto in grado di valutare, sul fondamento di criteri precisi ed intelligibili, le conseguenze economiche che gliene derivano.”.

²⁹ Nella descrizione delle posizioni asimmetriche in ambito contrattuale si veda la stratificazione in “primo contratto” (il contratto di diritto comune, disciplinato dal codice civile e concluso tra soggetti muniti di pari potere contrattuale), “secondo contratto” (il contratto stipulato tra un professionista e un consumatore), “terzo contratto” (concluso tra un'impresa dominante e un'impresa più debole), “quarto contratto”, appunto il bancario in relazione al quale l'asimmetria insiste nel rapporto tra un professionista particolarmente qualificato sul mercato (fornitore di beni e servizi il quale detiene la prestazione caratteristica) e un più indistinto cliente che non coincide tuttavia con il consumatore in senso classico, cfr. AA.VV., *Il terzo contratto. L'abuso di potere contrattuale nei rapporti tra imprese*, a cura di Gitti-Villa, Bologna, 2008.

Plusvalenze e altri proventi derivanti da cripto-attività: il trattamento fiscale alla luce del recente parere dell'Agenzia delle Entrate, risposta ad interpello n. 135/2025.

Di Chiara Esposito

The contribution aims to analyze the tax discipline of capital gains from crypto-assets, recently modified by the 2025 budget law, which raised the applicable rate from 26% to 33%. Specifically, it intends to focus on the very recent opinion issued by the Revenue Agency in May 2025 regarding the interpretative solution provided by a taxpayer with respect to the possibility, for its customers, to opt for the administered regime with respect to the taxation of capital gains and other income deriving from crypto-assets. In particular, the taxpayer raised questions regarding the calculation of capital gains in the event of: transfer of cryptocurrencies to a self-custodial wallet or to a wallet owned by the customer held at another exchange, revocation by the customer of the option for the managed savings regime, correct determination of the purchase cost of cryptocurrencies.

Il contributo si propone di analizzare la disciplina fiscale delle plusvalenze da cripto-attività, recentemente modificata dalla legge di bilancio 2025, che ha elevato l'aliquota applicabile dal 26% al 33%. Nello specifico, si intende soffermarsi sul recentissimo parere reso dall'Agenzia delle Entrate nel mese di maggio 2025 in merito alla soluzione interpretativa fornita da un contribuente rispetto alla possibilità, per i propri clienti, di optare per il regime amministrato relativamente alla tassazione delle plusvalenze e degli altri proventi derivanti da cripto-attività. In particolare, il contribuente sollevava quesiti rispetto al calcolo delle plusvalenze in caso di: trasferimento delle cripto-valute verso un self custodial wallet ovvero presso un wallet di proprietà del cliente detenuto presso un altro exchange, revoca da parte del cliente dell'opzione per il regime del risparmio amministrato, corretta determinazione del costo di acquisto delle criptovalute.

SOMMARIO: 1. Le cripto-valute. – 2. La disciplina fiscale: il d.lgs. n. 461/1997, la legge di bilancio 2023, n. 197/2022, la legge di bilancio 2025, n. 207/2024. – 2.1. La risoluzione del Parlamento europeo del 4 ottobre 2022. Cenni. – 2.2. Gli orientamenti della prassi: la circolare ADE n. 30/E del 27 ottobre 2023. – 3. La casistica giurisprudenziale: il caso dei cripto-artisti dei NFT. – 4. Il recente parere dell'ADE: risposta ad interpello n. 135/2025.

1. Le cripto-valute.

Le cripto-valute (o valute virtuali), da ricomprendersi nel più ampio *genus* delle cripto-attività, sono valute “nascoste”, utilizzate dagli utenti della rete per facilitare gli scambi e rendere più sicure e rapide le transazioni online, abbattendo le barriere del tempo e dello spazio in un contesto storico, economico e sociale in cui “tutto è acquistabile in ogni luogo e in qualsiasi momento”¹.

Tale esigenza ha veicolato la nascita di “monete” visibili solo a coloro i quali siano in possesso di determinati codici informatici, c.d. chiavi di accesso (pubbliche e private): le cripto-valute non hanno forma fisica e si fondano su catene di blocchi (c.d. *blockchain*), rappresentati da computers distribuiti nel globo e sui quali, a mezzo di specifici programmi con funzioni di portafoglio digitale/elettronico (*wallet*), è possibile scambiarsi pressoché istantaneamente tale tipologia di valuta².

Nello specifico, i *wallet* sono suscettibili di essere diversamente classificati, ad esempio: rispetto al mezzo di conservazione (*hardware, smartphone, web, mobile*), rispetto alla connettività della rete in cui sono archiviate le chiavi (*hot e cold wallet*), rispetto al controllo sulla chiave privata da parte dell'utente (*custodial/ non custodial wallet*)³.

Gli scambi possono avvenire tra operatori privati, in assenza di intermediazione (c.d. tecnologia *p2p* o *peer to peer*⁴), ovvero a mezzo di piattaforme

¹ V. sicurezzanazionale.gov.it/sisr.nsf/approfondimenti/bitcoin-e-antiriciclaggio.html.

² V. consob.it/web/investor-education/cryptovalute.

³ Così, L. SCARANO, *Criptovalute e regime fiscale per le persone fisiche: orientamenti di prassi e questioni incerte*, in *Fiscaltà e commercio*, pag. 48, n. 3/2022.

⁴ Una rete peer-to-peer (P2P) è un sistema di scambio di informazioni che non richiede un server centrale per funzionare. In questo tipo di rete, ogni computer agisce sia come *client* che come *server*, permettendo ai nodi di comunicare direttamente tra loro e di trasferire dati senza passare attraverso un punto centrale.

Questo approccio è l'opposto dell'architettura *client-server* tradizionale, dove i *client* devono connettersi a un *server* per accedere ai servizi o alle risorse, cfr. *Peer-to-peer settore criptovalute: cos'è e come funziona*, in investhero.it/peer-to-peer-settore-cryptovalute-cose-e-come-funziona.

digitali (c.d. *crypto-exchange*), centralizzate o meno, che offrono all'utente la possibilità di acquistare, vendere o scambiare cripto-valute gestendo gli ordini e spesso detenendo i fondi degli utenti, laddove centralizzate, e assicurando un elevato margine di sicurezza.

Tra le criptovalute esistenti, il bitcoin ne costituisce l'espressione più nota; esso è stato creato con l'intento di costituire una nuova moneta, non soggetta all'inflazione e agli interessi, capace di trasferire il potere d'acquisto con una nuova unità di conio⁵.

Le difficoltà poste dalle “nuove situazioni generative di manifestazione di ricchezza”⁶ si sono poste sotto un duplice profilo: da un lato, la difficoltà di definire le espressioni “cripto-attività”, “cripto-valuta”, token, ecc.; per altro verso, è stato complesso ricondurre le dette entità nelle classiche categorie giuridiche conosciute dall'ordinamento italiano (moneta, bene, valute, ecc.).

Sotto il primo profilo, è possibile oggi richiamare la legge di bilancio 2023⁷, che ha definito le cripto-attività quali “rappresentazione digitale di valore o di diritti che possono essere trasferiti o memorizzati elettronicamente, utilizzando la tecnologia del registro distribuito o una tecnologia analoga”, così ricomprendendo nel *genus* delle cripto-attività tutte le entità digitali basate sul *distributed ledger technology*, *DLT*)⁸.

In relazione alla qualifica giuridica delle cripto-attività, invece, potrebbe adottarsi una interpretazione dell'art. 810 c.c. in linea con l'idea, tipica degli ordinamenti di *common law*, secondo cui le criptovalute siano beni giuridici, non

⁵ V. D. MAJORANA, *Disciplina giuridica e fiscale delle criptovalute: sfida al legislatore dal web*, in *Corriere tributario*, n. 8/2018; v. anche nota 7): un aspetto peculiare di bitcoin è la sua “scarsità artificiale”: come, l'oro, che presenta una scarsità naturale, legata alla quantità disponibile della risorsa e alla sua difficile estrazione, anche per bitcoin è stata definita una scarsità “artificiale”, determinata dal protocollo informatico (*whitepaper*) che stabilisce arbitrariamente la sua quantità e rende complessa la sua creazione. La quantità di bitcoin nel tempo, quindi, cresce a ritmi decrescenti, fino a stabilizzarsi, a regime, sulla soglia dei 21.000.000 di bitcoins (M. AMATO - L. FANTACCI, *Per un pugno di bitcoin. Rischi e opportunità delle valute virtuali*, Milano, 2016).

⁶ Sul punto, A. URICCHIO, *L'imposizione del data economy tra proposte di nuove forme di prelievo, web tax italiana e global minimum tax*, in AA.VV., F. GALLO - A. URICCHIO (a cura di), *La tassazione dell'economia digitale tra imposta sui servizi digitali minimum tax e nuovi modelli di prelievo*, Bari, 2022, pagg. 31 ss.

⁷ V. Art. 1, co. 126-147, l. n. 197/2022.

⁸ V. M. PIERRO, *L'origine europea della nozione di cripto-attività e la scelta del legislatore nazionale*, in *Corriere tributario*, n. 4/2024: “La nozione di cripto-attività utilizzata dal TUIR è stata mutuata dal Regolamento MiCAR (Markets in Crypto-Assets Regulation), che ne disciplina l'emissione e la circolazione. Tuttavia, mentre il legislatore europeo (anche nella DAC 8 con riferimento allo scambio di informazioni), dopo averle definite, ha individuato le tipologie di token oggetto di regolamentazione, quello nazionale non lo ha fatto. Sarebbe stato invece opportuno che la normativa nazionale avesse distinto le cripto-attività finanziarie, anche tokenizzate o DLT, dalle altre, prevedendo per le due sottocategorie un regime fiscale differente”.

nel significato più convenzionale del termine, quanto quali entità costituenti oggetto di diritto⁹.

In tale ottica, anche la disposizione di cui all'art. 810 c.c. potrebbe prestarsi a considerare beni qualsiasi entità, corporale o meno, nonché i diritti aventi valore economico-patrimoniale, trasformabili in denaro, rispetto ai quali il soggetto possa rivendicare l'appartenenza non in virtù della mera disponibilità materiale, quanto dei diritti che su questi egli può esercitare, ivi compreso il diritto a ricevere un reddito¹⁰.

2. La disciplina fiscale: il d.lgs. n. 461/1997, la legge di bilancio 2023, n. 197/2022, la legge di bilancio 2025, n. 207/2024.

Il regime fiscale delle cripto-attività è stato per la prima volta definito e normato dal legislatore con la legge di bilancio 2023, n. 197¹¹, che ha modificato l'art. 5 del d.lgs. n. 461/1997 in cui si stabiliva che “i redditi di cui alle lettere da c) a c-quinquies) del comma 1 dell'art. 81¹² (oggi 67), del Testo Unico delle imposte

⁹ Gli Stati, secondo *The FATF Recommendations update 2012-2021*, pg. 75, “Should consider crypto-asset as property, proceeds, funds, founds or other assets, or other corresponding value”.

¹⁰ V. M. PIERRO, *L'origine europea della nozione di cripto-attività e la scelta del legislatore nazionale*, in *Corriere tributario*, cit.

¹¹ V. Art. 1, co. 126-147, l. n. 197/2022.

¹² V. Art. 81 TUIR (vecchio testo), co. 1, lett. da c) a c-quinquies): Sono redditi diversi (...) “c) le plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate. Costituisce cessione di partecipazioni qualificate

la cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, e di ogni altra partecipazione al capitale od al patrimonio delle società di cui all'articolo 5, escluse le associazioni di cui al comma 3, lettera c), e dei soggetti di cui all'articolo 87, comma 1, lettere a), b) e d), nonché la cessione di diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, qualora le partecipazioni, i diritti o titoli ceduti rappresentino, complessivamente, una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2 o al 20 per cento ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5 o al 25 per cento, secondo che si tratti di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali potenzialmente ricollegabili alle predette partecipazioni. La percentuale di diritti di voto e di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi. Tale disposizione si applica dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore alle percentuali suindicate; c-bis) le plusvalenze, diverse da quelle imponibili ai sensi della lettera c), realizzate mediante cessione a titolo oneroso di azioni e di ogni altra partecipazioni al capitale o al patrimonio di società di cui all'articolo 5, escluse le associazioni di cui al comma 3, lettera c), e dei soggetti di cui all'articolo 87, nonché di diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni; c-ter) le plusvalenze, diverse da quelle di cui alle lettere c) e c-bis), realizzate mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso di titoli non rappresentativi di merci, di certificati di massa, di valute estere, oggetto di cessione a termine o rivenienti da depositi o conti correnti, di metalli preziosi, sempreché siano allo stato grezzo o monetato, e di quote di partecipazione ad organismi d'investimento collettivo. Agli effetti dell'applicazione della presente lettera si considera cessione a titolo oneroso anche il prelievo delle valute estere dal deposito o conto corrente; c-quater) i redditi, diversi da quelli precedentemente indicati, comunque realizzati mediante rapporti da cui deriva il diritto o l'obbligo di cedere od acquistare a termine strumenti finanziari, valute, metalli preziosi o merci ovvero di ricevere o effettuare a termine uno o più

sui redditi (...) sono soggetti ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con l'aliquota del 12,5%" (aliquota prima innalzata al 20% dall'art. 2, co. 6, d.l. n. 138/2011 e poi al 26% dall'art. 3, comma 1, d.l. n. 66/2014).

Prima dell'intervento operato con l'art. 1, comma 1000, l. n. 205/2017, tuttavia, la previsione di cui all'articolo 5 si riferiva esclusivamente ai "redditi di cui alle lettere da c-bis) a c-quinquies)" e non, quindi, anche alla lett. c), relativa alle plusvalenze da partecipazioni c.d. qualificate¹³.

Solo con la legge di bilancio 2023 l'art. 67 TUIR si è arricchito della previsione di cui alla lett. c-sexies), con la quale si è disposta la rilevanza reddituale delle "plusvalenze e (de)gli altri proventi realizzati mediante rimborso o cessione a titolo oneroso, permuta o detenzione di cripto-attività, comunque denominate, non inferiori complessivamente a 2.000 euro nel periodo d'imposta"¹⁴.

L'intervento legislativo, invero, ha contestualmente modificato anche l'art. 5 cit., disponendo l'assoggettamento ad imposta sostitutiva del 12,5% anche dei redditi di cui alla lett. c-sexies) dell'art. 67 TUIR.

Con la legge di bilancio n. 207/2024, il legislatore è intervenuto nuovamente sulla disciplina fiscale delle cripto-attività, innalzando al 26% (art. 1, comma 23) l'aliquota d'imposta sostitutiva "sulle plusvalenze e sugli altri redditi diversi, di cui all'art. 5 del d.lgs. 21 novembre 1997, n. 461"; secondo alcuna dottrina, l'intervento si è premurato di riallineare l'aliquota d'imposta a tutte le fattispecie ricomprese nelle lett. da c) a c-sexies) del citato art. 67 TUIR, atteso che la riforma del d.l. n. 66/2014, per ovvie ragioni, non aveva riguardato i proventi da cripto-attività.

Tuttavia, sembrerebbe preferibile ritenere che tale interpretazione circa la corretta aliquota d'imposta da applicare fosse desumibile già in via sistematica;

pagamenti collegati a tassi di interesse, a quotazioni o valori di strumenti finanziari, di valute estere, di metalli preziosi o di merci e ad ogni altro parametro di natura finanziaria. Agli effetti dell'applicazione della presente lettera sono considerati strumenti finanziari anche i predetti rapporti; c-quinquies) le plusvalenze ed altri proventi, diversi da quelli precedentemente indicati, realizzati mediante cessione a titolo oneroso ovvero chiusura di rapporti produttivi di redditi di capitale e mediante cessione a titolo oneroso ovvero rimborso di crediti pecuniari o di strumenti finanziari, nonché quelli realizzati mediante rapporti attraverso cui possono essere conseguiti differenziali positivi e negativi in dipendenza di un evento incerto.

¹³ Così, D. DEOTTO, *Imposta sostitutiva al 26% sulle cripto-attività e sulle plusvalenze relative a partecipazioni qualificate*, in *Il fisco*, pag. 408, n. 5/2025.

¹⁴ Anche la Corte di Giustizia dell'Unione Europea, con sentenza del 22 ottobre 2015, causa C-264/14, aveva affermato che le attività di commercializzazione di bitcoin "costituiscono operazioni finanziarie in quanto tali valute siano state accettate dalle parti di una transazione quale mezzo di pagamento alternativo ai mezzi di pagamento legali e non abbiano finalità oltre a quella di mezzo di pagamento".

difatti, l'art. 1, co. 23, della legge di bilancio 2025, potrebbe essere meglio inquadrato in una “norma innovativa criptoretroattiva”¹⁵, alla luce di alcuna giurisprudenza della Corte costituzionale secondo cui “non è decisivo verificare se la norma abbia carattere effettivamente interpretativo (e sia perciò retroattiva) ovvero sia innovativa con efficacia retroattiva, trattandosi in entrambi i casi di accertare se la retroattività della legge, il cui divieto non è stato elevato a dignità costituzionale, salvo che per la materia penale, trovi adeguata giustificazione sul piano della ragionevolezza e non contrasti con altri valori ed interessi costituzionalmente protetti”¹⁶.

Tra le ulteriori novità introdotte dalla legge di bilancio 2025 si annovera il comma 24 (art. 1, cit.), con il quale si è disposta la modifica dell'entità dell'aliquota d'imposta sostitutiva dal 26% al 33% per i proventi e plusvalenze da cripto-attività a far data dal 1° gennaio 2026; inoltre, al comma 25, si è disposta l'eliminazione della “franchigia” reddituale di 2.000 euro, innalzandosi così la soglia dell'obbligo dichiarativo anche ad importi minimi, magari conseguiti da investitori di giovane età più avvezzi all'uso dei valori criptati.

La modifica riguardante l'innalzamento dell'aliquota d'imposta sostitutiva al 33% è stata ritenuta da alcuna dottrina potenzialmente irrispettosa dei principi costituzionali, in particolar modo degli artt. 3, 47, 52 della Costituzione. L'art. 47 Cost. tutela il risparmio “in tutte le sue forme”, non potendosi effettuare alcuna discriminazione delle modalità attraverso cui esso si estrinseca; pertanto, come ribadito anche dalla Corte costituzionale, “spetta alla sola sensibilità del legislatore fare in modo che situazioni espressive di una medesima capacità contributiva siano trattate allo stesso modo e, viceversa, situazioni che manifestano una diversa capacità contributiva siano trattate in maniera differenziata”¹⁷: la discriminazione operata dalla legge di bilancio 2025 comporterebbe, pertanto, la violazione dei principi di tutela del risparmio e uguaglianza, così facendo venire meno la “costituzionale indifferenza ove tale risparmio viene destinato”¹⁸.

2.1. La risoluzione del Parlamento europeo del 4 ottobre 2022. Cenni.

¹⁵ Così, D. DEOTTO, *Imposta sostitutiva al 26% sulle cripto-attività e sulle plusvalenze relative a partecipazioni qualificate*, op. cit., pag. 408.

¹⁶ V. Corte cost., sent. n. 234/2007.

¹⁷ V. Corte cost., sent. n. 3/1957 e n. 28/1986.

¹⁸ Così, S. CAPACCIOLI, *Tassazione sulle cripto-attività dal 12,5 al 42%? Riflessioni su aliquote e dintorni*, in *Il fisco*, n. 45/2024, pag. 4201.

L'aumento dell'aliquota d'imposta operata dalla legge di bilancio 2025 a far data dal 1° gennaio 2026 sembra non essere in linea nemmeno con la Risoluzione adottata dal Parlamento europeo in data 4 ottobre 2022, nella quale si legge che “(si) ritiene che le crypto-attività debbano essere soggette a una tassazione equa, trasparente ed efficace, al fine di garantire una concorrenza leale e parità di condizioni tra il trattamento fiscale delle attività e dei prodotti finanziari e tra i fornitori di servizi finanziari; (si) è consapevole che le decisioni in materia di tassazione delle crypto-attività spettano agli Stati membri, conformemente ai trattati; (si) invita(no) le autorità a prendere in considerazione un trattamento fiscale semplificato per gli operatori occasionali o di piccole dimensioni e per le piccole transazioni; (si) sostiene un ambiente favorevole all'innovazione nel mercato unico digitale, dove imprenditori, PMI e start-up possono prosperare, generare crescita, creare posti di lavoro e contribuire alla ripresa economica attraverso il gettito fiscale nell'ambito di un quadro normativo efficace (...)”¹⁹.

Si legge altresì che il Parlamento Europeo “invita la Commissione a presentare una valutazione dei principali eventi imponibili e delle principali forme di reddito associati alle crypto-attività, concentrandosi sulle conseguenze fiscali di una serie di operazioni chiave, quali l'emissione di crypto-attività, lo scambio di crypto-attività con moneta fiduciaria, beni o servizi, e la cessione per effetto di donazione o successione, nonché perdita o furto ecc.”²⁰.

Difatti, anche se la competenza in materia di imposte dirette è appannaggio dei singoli Stati membri, la cooperazione tra di essi appare necessaria per il corretto funzionamento e per l'integrità del mercato unico; certo è che, rispetto alla finanza tradizionale, appare più che mai difficile ottenere precise informazioni rilevanti a livello fiscale per quanto concerne le crypto-attività, sulla scorta delle tecnologie sovente decentralizzate di cui gli operatori usufruiscono nella vendita, acquisto e scambio di crypto-valute.

2.2. Gli orientamenti della prassi: la circolare ADE n. 30/E del 27 ottobre 2023.

Dall'analisi dei documenti di prassi amministrativa, tra i quali si annovera la circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 30/E del 27 ottobre 2023, si è evinta la

¹⁹ Risoluzione Parlamento europeo del 4 ottobre 2022, par. 17.

²⁰ Risoluzione Parlamento europeo del 4 ottobre 2022, par. 34.

tendenza dell'Amministrazione finanziaria, in epoca antecedente all'introduzione dell'art. 67, co. 1, lett. c-sexies), TUIR, ad equiparare le cripto-valute alle valute estere, con conseguente applicazione alle stesse del trattamento fiscale previsto dalla lett. c-ter) dell'art. 67 TUIR in materia di imposte dirette e IVA²¹.

Appare evidente come l'orientamento sposato dall'Agenzia delle Entrate *ante* 2023 si ponga in contrasto con la stessa normativa comunitaria, che esclude l'inclusione delle valute virtuali dal novero giuridico di moneta e valuta; oltretutto, l'interpretazione "analogica" adottata dall'Amministrazione finanziaria si pone altresì in contrasto con la natura chiusa della categoria reddituale dei redditi diversi (art. 67 TUIR), notoriamente residuale e costituita da un elenco tassativo di attività e proventi concorrenti nella formazione del reddito imponibile.

Il regime fiscale delineato dagli interpelli dell'ADE appare, dunque, assai limitato, non essendo riconducibili, secondo alcuna operazione ermeneutica, le cripto-attività (nozione introdotta solo nel 2020 a livello europeo e, a livello nazionale – cripto-valute – solo nel 2022) ad alcuna delle fattispecie ricomprese nell'art. 67 TUIR.

Il rilievo reddituale delle plusvalenze e altri proventi da cripto-valute, invero, è stato introdotto solo con l'art. 1, co. 126 ss., della legge di bilancio 2023 (n. 197/2022); tuttavia, la disposizione di cui al comma 127²², di valenza retroattiva, come già anticipato (e perciò di dubbia legittimità costituzionale), ha assoggettato ad imposta anche le operazioni in cripto-attività compiute prima del 1° gennaio 2023.

In tale quadro si inserisce la circolare n. 30/E del 27 ottobre 2023 dell'Agenzia delle Entrate, nella quale, al paragrafo 3.2., si legge, in relazione al

²¹ Risposta ad interpello n. 788/2021, ove si spiegano gli effetti di tale equiparazione: "in tale paradigma le cessioni a pronti generalmente non danno origine a redditi imponibili, mancando la finalità speculativa, salva l'ipotesi in cui la valuta ceduta derivi da prelievi da portafogli elettronici (*wallet*), per i quali la giacenza media superi un controvalore di euro 51.645,69 per almeno sette giorni lavorativi continui nel periodo d'imposta, ai sensi del combinato disposto degli artt. 67, comma 1, lett. c-ter), e comma 1-ter (9). Agli effetti di quest'ultima disposizione, il prelievo dai *wallet* è equiparato ad una cessione a titolo oneroso. Per cessione a pronti si intende una transazione in cui si ha lo scambio contestuale di una valuta contro una valuta differente, includendo anche tutte le transazioni tra valute virtuali differenti", S. CAPACCIOLI, *Regime tributario "temporaneo" delle cripto-attività fino al 2022: tassazione retroattiva legittima?*, in *Il Fisco*, n. 5/2024, pag. 461.

²² Art. 1, comma 127, della Legge n. 197/2022: "Le plusvalenze relative a operazioni aventi a oggetto cripto-attività, comunque denominate, eseguite prima della data di entrata in vigore della presente legge si considerano realizzate ai sensi dell'art. 67 del Testo Unico delle imposte sui redditi, di cui al Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, e le relative minusvalenze realizzate prima della medesima data possono essere portate in deduzione ai sensi dell'art. 68, comma 5, del medesimo Testo Unico. Ai fini della determinazione della plusvalenza si applica l'art. 68, comma 6, del predetto Testo Unico".

citato co. 127, che “tale disposizione costituisce una norma transitoria, con la quale il legislatore ha inteso stabilire che le plusvalenze e minusvalenze realizzate mediante operazioni su cripto-attività eseguite prima del 1° gennaio 2023 rimangono imponibili in base a tali disposizioni, anche se siano percepite e sostenute a partire da tale data”.

È tuttavia innegabile che la norma non possa avere natura transitoria, atteso che per definizione è transitoria una disposizione legale, spesso parte di una riforma normativa, che regola il passaggio da una legislazione precedente a una nuova; norma sovente progettata per gestire eventuali conflitti o problematiche (risoluzione di antinomie) che possono sorgere durante la transizione e per garantire un'applicazione graduale e coerente della nuova legislazione.

Nel caso di specie, tuttavia, mancava qualsivoglia regime normativo precedente, poiché la prassi amministrativa era riferita alle valute virtuali (e prima ai bitcoin, poi anche alle valute estere), mentre la norma di recente introduzione si riferisce, per la prima volta, alle cripto-attività, concetto apparso nell'apparato giuridico comunitario solo nel 2020, posto alla base della risoluzione del Parlamento Europeo nel 2022 e normato dal Regolamento UE n. 1114/2023 (MiCAR).

La disposizione, invece, quasi a voler legittimare i precedenti orientamenti della prassi fiscale, sembra voler disporre, nonostante l'introduzione della lett. c-sexies) dell'art. 67 TUIR solo a far data dal 1° gennaio 2023, la rilevanza fiscale delle operazioni compiute anche precedentemente: si pone così in deliberato contrasto con l'art. 3, comma 1, dello Statuto dei diritti del contribuente²³ (l. n. 212/2000) e dell'art. 11 delle Preleggi²⁴, confliggendo con i principi di certezza del diritto e dell'affidamento, sanciti anche a livello costituzionale dagli artt. 3, co. 1, 53 e 97 Cost.

Si pone altresì in contrasto con il principio di capacità contributiva (art. 53, co. 1, Cost.), che richiede, tra i requisiti suffraganti l'imposizione fiscale, l'effettività (ossia la riferibilità al soggetto passivo dell'indice rilevatore di ricchezza, nonché

²³ Art. 3, co. 1, l. n. 212/2000: “Salvo quanto previsto dall'articolo 1, comma 2, le disposizioni tributarie non hanno effetto retroattivo. Le presunzioni legali non si applicano retroattivamente. Relativamente ai tributi dovuti, determinati o liquidati periodicamente le modifiche introdotte si applicano solo a partire dal periodo d'imposta successivo a quello in corso alla data di entrata in vigore delle disposizioni che le prevedono”.

²⁴ L'art. 11 delle Preleggi, rubricato “Effetti della legge nel tempo”, dispone che: “Le leggi non dispongono che per l'avvenire: essa non ha effetto retroattivo”.

la sua concretezza) e l'attualità (ossia l'esistenza della fonte di ricchezza al momento di determinazione del tributo), requisiti entrambi potenzialmente assenti nell'arco temporale antecedente all'introduzione del co. 127 dell'art. 1 l. n. 197/2023²⁵.

3. La casistica giurisprudenziale: il caso dei crypto-artisti dei NFT.

La Corte Suprema di Cassazione, nella nota sentenza n. 8269/2025, avente ad oggetto il reato fiscale di cui all'art. 4 del d.lgs. n. 74/2000, ha precisato che l'omessa dichiarazione dei proventi derivanti da criptovalute e NFT integra il reato di dichiarazione infedele, quando il loro ammontare oltrepassa le soglie di punibilità previste dalla legge.

Invero, ai sensi dell'art. 53 TUIR, costituiscono redditi da lavoro autonomo “i redditi derivanti dalla utilizzazione economica, da parte dell'autore o inventore, di opere dell'ingegno, di brevetti industriali e di processi, formule o informazioni relativi ad esperienze acquisite in campo industriale, commerciale o scientifico, se non sono conseguiti nell'esercizio di imprese commerciali”: la commercializzazione di opere d'arte digitali attraverso la creazione e la rivendita di *non fungible token* - di seguito **nft** - i cui pagamenti avvengono tramite l'utilizzo di monete virtuali, cosiddette “criptovalute” nella specie denominate *Ethereum* o *Ether*, non è sottratta ai principi giuridici ed ai criteri propri della ermeneutica dell'art. 53 del Tuir, a mente dei quali sono da considerare redditi da lavoro autonomo, come tali tassabili, quelli derivanti, fra l'altro, dalla utilizzazione economica delle opere dell'ingegno.

Dalla lettura della pronuncia in esame, si evince che “indubbiamente fra le opere dell'ingegno debbono essere ricomprese le opere qualificabili, in senso lato, artistiche e, pertanto, anche le opere di *cybergraphic* realizzate dal ricorrente, destinate a circolare, avendo peraltro anche un discreto mercato, nel particolare settore commerciale destinato a tale tipo di prodotti dell'attività umana (...) non deve ritenersi che costituisca un ostacolo alla riconducibilità alla nozione di reddito imponibile derivante dalla utilizzazione economica dell'opera dell'ingegno il fatto che oggetto della transazione commerciale sia non immediatamente l'opera ma l'*nft* in cui la stessa è incorporata; invero la particolare natura meramente virtuale (in

²⁵ Così, S. CAPACCIOLI, *Regime tributario “temporaneo” delle crypto-attività fino al 2022: tassazione retroattiva legittima?*, op. cit., pagg. 462 ss.

quanto non riconducibile ad un supporto materiale sul quale essa insista) dell'opera in questione comporta che la stessa, sebbene ciò possa avvenire per scelta elettiva e non per una necessità cogente ed ineludibile, risulti essere, per usare l'espressione che lo stesso ricorrente ha adoperato, incorporata nell'*nft* che, appunto, ne costituisce certificato di proprietà e di autenticità”.

La Corte formula il seguente principio di diritto: “integra gli estremi del *fumus delicti*, nella specie si tratta dell'art. 4 del d.lgs. n. 74 del 2000, legittimante la adozione delle opportune misure cautelari reali, la omessa indicazione nella dichiarazione dei redditi dei proventi, conseguiti tramite l'accredito di cripto-valute, derivanti dalla cessione di opere d'arte, o comunque dell'ingegno, digitali, costituendo l'ammontare di siffatto accredito reddito imponibile ai sensi degli artt. 53 e 54 del d.P.R. n. 917 del 1986, recante "Approvazione del testo unico delle imposte sui redditi", ove il valore normale degli stessi, convertiti in valuta corrente, superi le soglie di punibilità previste dal citato art. 4 del d.lgs. n. 74 del 2000”.

La pronuncia, seppur incentrata sulle criptovalute quale provento dell'attività di commercializzazione di opere d'arte digitali a mezzo *nft*, provento inquadrato nel novero dei redditi di lavoro autonomo stante l'abitudine dell'attività, conferma, in termini generali, la rilevanza fiscale delle cripto-valute e l'obbligo dichiarativo; conferma altresì l'applicabilità retroattiva del regime fiscale delineato per tali proventi, atteso che le annualità d'imposta per le quali si ricorreva erano gli aa.ii. 2021-2022.

La Corte, difatti, sulla doglianza del ricorrente secondo cui non fosse applicabile retroattivamente la detta disciplina fiscale, osserva che “la circolare della Agenzia delle entrate n. 30/E del 2023, a tacere della discutibile rilevanza scriminante che può essere attribuita al contenuto di una circolare emessa da un'Autorità amministrativa (...) avrebbe semplicemente puntualizzato il preesistente significato da attribuire alle espressioni utilizzate dal legislatore, circostanza questa che esclude anche l'eventuale vizio, adombrato dal ricorrente, di violazione del principio di irretroattività della norma penale sanzionatoria, posto che nella fattispecie non vi è stata la introduzione di alcuna disposizione ampliativa dello spettro di applicabilità di alcuna norma precettiva ma, semmai, si è ritenuto ricompreso in un già collaudato paradigma normativa un fenomeno economico prima non manifestatosi”.

4. Il recente parere dell'ADE: risposta ad interpello n. 135/2025.

La disciplina fiscale delle cripto-attività è stata oggetto di un recentissimo parere reso dall'Agenzia delle Entrate nel mese di maggio 2025, n. 135.

Il quesito posto all'ufficio finanziario promanava da una PMI innovativa, iscritta nel Registro Operatori Valute Virtuali, istituito presso l'OAM (Organismo Agenti e Mediatori) che, nell'ambito della propria attività, attraverso una piattaforma di scambio, offre alla propria clientela servizi di *exchange*²⁶, *staking*²⁷ e *custodial wallet*.

La Società, ex art. 3, comma 5, lett. i) e i-bis), d.lgs. n. 231/2007²⁸, intendeva permettere alla propria clientela di optare per il regime amministrato²⁹ quanto alla tassazione delle plusvalenze e degli altri proventi derivanti da cripto-attività.

I quesiti formulati all'ADE concernevano, nello specifico, il calcolo delle plusvalenze in caso di: trasferimento delle cripto-valute verso un *selfcustodial wallet* ovvero presso un *wallet* di proprietà del cliente detenuto presso un altro *exchange*, revoca da parte del cliente dell'opzione per il regime del risparmio amministrato, depositi presso la Società in cripto-valute provenienti da altri *wallet* intestati ai clienti o a terzi, corretta determinazione del costo di acquisto delle criptovalute.

Con espresso riguardo al primo quesito, nell'interpello si legge che "la Società è esonerata dalla determinazione della plusvalenza all'atto del trasferimento solo nel caso in cui il contribuente sia in grado di dimostrare attraverso apposita documentazione che il trasferimento delle criptovalute avviene

²⁶ Un *exchange* di criptovalute è una piattaforma digitale che permette agli utenti di acquistare, vendere o scambiare asset digitali come Bitcoin, Ethereum e altre criptovalute. Le operazioni possono avvenire tra utenti che scambiano direttamente tra loro, oppure tra utenti e l'*exchange* stesso (<https://www.lagazzettadilucca.it/rubriche/cose-un-exchange-e-come-scegliere-quello-giusto>).

²⁷ Lo *staking* di criptovalute è un processo in cui i possessori di criptovalute bloccano le loro monete in un "*smart contract*" per contribuire alla sicurezza e al funzionamento di una *blockchain* (*blockchain proof-of-stake* – PoS). In cambio, ricevono delle ricompense in criptovalute. Questo processo è simile a depositare denaro in un conto di risparmio per ricevere interessi, ma applicato al mondo delle criptovalute.

²⁸ Lett. abrogate dal d.lgs. 27 dicembre 2024, n. 204.

²⁹ Il regime del risparmio amministrato riguarda il caso in cui l'investitore affida i propri risparmi in deposito a un intermediario, generalmente attraverso un contratto di amministrazione e custodia, senza tuttavia delegarne la gestione. L'investitore delega l'intermediario per tutti gli adempimenti di natura fiscale: è l'intermediario a calcolare, per ogni operazione, l'imposta dovuta e a versarla al fisco in base all'aliquota corrente, garantendo il pieno anonimato dell'investitore.

Le imposte sono così calcolate solo sulle plusvalenze (*capital gain*) effettivamente realizzate a seguito di un'attività di compravendita ed è possibile effettuare la compensazione tra minusvalenze (*capital loss*). La compensazione può avere luogo solo tra redditi della stessa natura (<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/regime-del-risparmio-amministrato.html>).

verso un self custodial wallet di sua proprietà o verso un wallet di sua proprietà detenuto presso un altro exchange, non essendo sufficiente a tal fine una dichiarazione resa del contribuente”.

Sul secondo quesito, “in caso di revoca dell'opzione del regime amministrato da parte del cliente con passaggio al regime dichiarativo, l'Istante dovrà adempiere agli obblighi di sostituto d'imposta fino al 31 dicembre dell'anno della revoca, comunicando al cliente i valori di carico delle cripto-attività detenute nel wallet e, in caso di minusvalenze residue da compensare, il periodo d'imposta in cui le stesse si sono realizzate. Tali minusvalenze potranno essere portate in diminuzione di redditi diversi realizzati in relazione a cripto-attività detenute in altri rapporti per i quali è stata esercitata l'opzione per l'amministrato, o che il contribuente indica nella propria dichiarazione dei redditi. Eventuali minusvalenze possono essere compensate con successive plusvalenze realizzate nel medesimo periodo d'imposta o in quelli successivi, ma non oltre il quarto (...) come chiarito nella circolare n. 30/E del 2023, tenuto conto che, non è possibile compensare i redditi diversi derivanti dalle cripto-attività con i redditi diversi di natura finanziaria lo stabile rapporto con l'intermediario deve avere ad oggetto solo le cripto-attività”.

Quanto al caso in cui “i clienti depositino cripto-valuta, sui *wallet* detenuti presso l'Istante, proveniente da altri *wallet* (*self custodial wallet* o *wallet* presso altri *exchange*) intestati ai clienti stessi, come chiarito nella circolare n. 30/E del 2023, ai sensi del comma 3 dell'articolo 6 del d.lgs. n. 461 del 1997, qualora gli intermediari o operatori, che hanno ricevuto l'opzione per il regime del risparmio amministrato, non siano in possesso dei dati e delle informazioni necessarie per l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui redditi diversi realizzati sulle cripto-attività, il contribuente è tenuto a consegnare, anche in copia, la relativa documentazione. È esclusa la possibilità di presentare, in mancanza dei suddetti dati, una dichiarazione sostitutiva in cui gli stessi siano attestati dal contribuente”³⁰.

³⁰ Pertanto, l'Istante dovrà verificare il valore fiscale di carico delle cripto-valute ricevute, attraverso documentazione certa che lo attesti, altrimenti dovrà essere considerato come costo un valore pari a zero, non essendo valide dichiarazioni sostitutive rilasciate dal cliente.

Infine, gli intermediari assumono come costo o valore di acquisto il costo o valore medio ponderato relativo a cripto-attività aventi la medesima denominazione.

Considerazioni a margine del nuovo Arbitro Assicurativo (AAS).

Di Fernando Greco

L'esordio delle ADR nel settore assicurativo.

«Le ADR sono intese in una duplice funzione: come tecnica per migliorare e agevolare l'accesso alla giustizia (ed è appunto questa la loro originaria funzione, come risulta già dai primi seminari organizzati dall'Unione Europea a metà degli anni Settanta) come tecnica per filtrare i procedimenti rivolti al giudice ordinario, quale tentativo di risolvere i conflitti prima che essi si incardinino nel sistema giudiziario»: questo è un illuminante passaggio della relazione conclusiva dei lavori della “Commissione di studio per l'elaborazione di ipotesi di organica disciplina e riforma degli strumenti di degiurisdizionalizzazione, con particolare riguardo alla mediazione, alla negoziazione assistita e all'arbitrato”, presieduta dal compianto Prof. Guido Alpa¹.

L'Arbitro Assicurativo (AAS), istituito con il decreto del Ministro delle Imprese e del made in Italy (MIMIT) del 6 novembre 2024, n. 215, e la cui operatività è ormai imminente, rappresenta la realizzazione concreta della vocazione programmatica dell'art. 187.1 codice delle assicurazioni private, rubricato “*Sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie*”, per cui, come noto, «Fermo restando quanto previsto dall'articolo 32 ter del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, i soggetti di cui all'articolo 6, comma 1, lettere a) e d), nonché gli intermediari assicurativi a titolo accessorio, aderiscono ai sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie con la clientela relative alle prestazioni e ai servizi assicurativi derivanti da tutti i contratti di assicurazione, senza alcuna esclusione.»².

Senza soluzione di continuità con i più che rodati modelli arbitrali dell'Arbitro Bancario Finanziario (ABF)³, presso Banca d'Italia, e dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), presso Consob, ciò che trapela dalle disposizioni tecniche e attuative, emanate in esecuzione dell'art. 13 del succitato regolamento ministeriale, è che i principi ispiratori dell'AAS saranno l'efficacia, l'imparzialità e

¹ Per un approfondimento, Stella, *Lineamenti degli arbitri bancari e finanziari. In Italia e in Europa*, Padova, 2016.

² Sul punto, Soldati, *Il terzo pilastro ADR presso le autorità indipendenti: l'arbitro IVASS*, in *Assicurazioni*, fasc. n. 1/2023, Torino, 75 ss.

³ Per un approfondimento sull'Arbitro Bancario Finanziario, F. Greco, *L'Arbitro Bancario Finanziario*, in F. Greco – G. Liace (diretto da), *Diritto bancario*, Lefebvre Giuffrè, 2025, 425 ss.

l'indipendenza, ma, contestualmente, anche la rapidità, l'economicità e l'effettività della tutela⁴.

L'avvio dell'Arbitro Assicurativo rappresenta un passaggio indispensabile per garantire la piena *compliance* con l'art. 15 della Direttiva 2016/97/UE (c.d. Direttiva IDD), sulla distribuzione assicurativa e con la riforma del codice del consumo, in esito al recepimento della Direttiva 2013/11/UE, sui sistemi di *Alternative Dispute Resolution* (ADR).

La competenza del nuovo Arbitro Assicurativo.

Alla cognizione dell'istituito Organismo arbitrale saranno rimesse le controversie (di natura esclusivamente documentale) derivanti da un contratto di assicurazione, «*aventi le caratteristiche di cui al comma 3, e come oggetto l'accertamento di diritti, anche risarcitori, obblighi e facoltà inerenti alle prestazioni e ai servizi assicurativi o l'inosservanza delle regole di comportamento*», inerenti all'esercizio dell'attività di distribuzione assicurativa. Risultano, per converso, escluse le controversie riguardanti i sinistri gestiti dal fondo di garanzia delle vittime della caccia e della strada, quelle di cui al comma 1 relative a fattispecie rimesse alla competenza della CONSAP, nonché le fattispecie di cui all'art. 1, comma 1, lett. r), c.a.p. (ovverosia, i grandi rischi).

Il Decreto del MIMIT ha introdotto, altresì, alcuni limiti "quantitativi" per la competenza dell'Arbitro Assicurativo, variabili in ragione della tipologia di controversia; segnatamente:

a) per le controversie relative a contratti di assicurazione sulla vita ai sensi dell'articolo 2, comma 1, c.a.p.:

1. euro 300.000,00 se la controversia riguarda i contratti del ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana) e le prestazioni oggetto del contratto siano dovute soltanto in caso di decesso;

⁴ V. F. Greco, *Le Alternative Dispute Resolution in ambito assicurativo*, in M. Gorgoni-F. Greco (a cura di), *Diritto delle Assicurazioni. Attività, Contratti, Responsabilità e Mercato*, Pacini Giuridica, 2024, 522 ss.

2. euro 150.000,00 se la controversia riguarda i contratti del ramo I, (fermo quanto previsto dal numero 1), e i contratti degli altri rami vita;

b) per le controversie relative a contratti di assicurazione contro i danni ai sensi dell'articolo 2, comma 3 del codice delle assicurazioni:

1. euro 2.500,00 se la controversia riguarda il diritto al risarcimento del danno per responsabilità civile ed è promossa dal terzo danneggiato titolare di azione diretta nei confronti dell'impresa di assicurazione del responsabile;
2. euro 25.000,00 in tutti gli altri casi.

La composizione del Collegio giudicante.

Le disposizioni in tema di formazione del Collegio decidente ricalcano, in buona sostanza, lo schema dell'ABF e dell'ACF. Invero, ciascun Collegio, formato da cinque membri, sarà composto:

- dal Presidente (con un mandato quinquennale) e da due membri scelti da IVASS (con mandato di durata triennale);
- da un componente designato dall'associazione di categoria delle imprese di assicurazione maggiormente rappresentativa a livello nazionale e da un componente designato congiuntamente dalle associazioni di categoria degli intermediari maggiormente rappresentative a livello nazionale;
- da un componente designato dal Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti, e per le altre categorie di clienti, diversi dai consumatori, da un componente designato congiuntamente dalle associazioni di categoria maggiormente rappresentative a livello nazionale e che hanno svolto attività continuativa nei tre anni precedenti.

In punto di nomina, sono chiaramente riproposti i requisiti della «*indiscussa indipendenza e onorabilità*» e della «*specificata e comprovata competenza in discipline giuridiche, assicurative, finanziarie o tecniche di rilevanza in ambito assicurativo*», oltre (*ça va sans dire*) l'assenza di condanne (anche con sentenza non definitiva) per: reati previsti dalle norme disciplinanti l'attività assicurativa, bancaria, finanziaria e

mobiliare, nonché da quelle in materia di mercati, valori mobiliari, strumenti di pagamento e riciclaggio; per delitti colposi o contravvenzioni⁵. È prevista, altresì, l'esclusione di chi sia incorso nell'interdizione (perpetua o temporanea) dai pubblici uffici, sia stato sottoposto a misure di prevenzione/sicurezza, abbia riportato sanzioni disciplinari irrogate dagli Albi professionali⁶, sia stato destinatario di sanzioni/provvedimenti di rimozione irrogati da Autorità di Vigilanza, si trovi in stato di interdizione temporanea dagli uffici direttivi di persone giuridiche (o interdizione temporanea o permanente dalle funzioni di amministrazione, direzione e controllo a seguito di provvedimenti delle Autorità di Vigilanza).

È di tutta evidenza come la disposizione del decreto ministeriale sia funzionalizzata a corroborare quell'elevato tecnicismo che caratterizza il comparto assicurativo (sì come quello bancario e finanziario), garantendo un equipollente livello di competenza e professionalità alle ADR, migliorativo rispetto a quello rinvenibile nel più "generalista" procedimento giudiziario ordinario.

Ebbene, la procedura di selezione dei componenti di designazione IVASS è stata ufficialmente avviata lo scorso 6 giugno, con la pubblicazione della *call for interest*, finalizzata a collazionare tutte le manifestazioni di interesse da parte dei soggetti in possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza, enucleati nel succitato decreto ministeriale⁷.

Accessibilità e procedimento.

In punto di accessibilità all'Organismo arbitrale si conferma il riconoscimento della possibilità di avviare il procedimento direttamente in capo al cliente, senza la necessità dell'assistenza di un avvocato (o, comunque, di un procuratore), con costi minimi (ovverosia, il versamento di un contributo pari a euro venti, similmente a quello previsto per l'ABF). Preliminarmente alla presentazione del ricorso, a pena di inammissibilità, sarà necessario presentare reclamo all'impresa e/o all'intermediario e, naturalmente, il contenuto dei due atti dovrà essere coincidente, tranne per la possibilità di formulare richiesta di risarcimento del

⁵ Condanne definitive a pena detentiva.

⁶ Differenti dall'avvertimento.

⁷ Le manifestazioni di interesse potranno essere presentate entro le ore 12 del 7 luglio 2025, tramite posta elettronica certificata, utilizzando il format pubblico da IVASS, sul sito dell'Arbitro Assicurativo.

danno (purché tale danno sia rappresentato nel ricorso come conseguenza immediata e diretta del comportamento precedentemente evidenziato nel reclamo): il ricorso potrà essere formalizzato in caso di omesso o insoddisfacente riscontro al reclamo⁸, entro, comunque, dodici mesi dalla presentazione di quest'ultimo.

Il ricorso è trasmesso esclusivamente in via telematica, secondo le modalità previste nelle disposizioni che verranno adottate da IVASS in attuazione del regolamento. L'idea fondante è stata quella di digitalizzare, a ragione, l'intero processo, per il tramite di un sistema informatico (e un sito internet) dedicato, con rilevanti implicazioni pragmatiche in termini di tempo ed efficientamento dell'intero iter procedimentale.

Può essere presentato direttamente dal cliente ovvero da un soggetto munito di procura, contro l'impresa (per gli aspetti che la riguardano e per quelli relativi al comportamento dei propri dipendenti e degli intermediari iscritti nella Sezione C) del RUI) o gli intermediari (iscritti nelle sezioni A), B), D) ed F) del RUI, per gli aspetti che li riguardano e per quelli relativi al comportamento dei propri dipendenti e collaboratori iscritti nella Sezione E); iscritti nell'elenco annesso al RUI per gli aspetti che li riguardano e per quelli relativi al comportamento dei propri dipendenti e collaboratori iscritti nella sezione E)). Se il ricorrente è un consumatore, il ricorso può essere presentato direttamente da un'associazione dei consumatori cui lo stesso aderisce. Al ricorso deve essere allegata la documentazione a supporto della richiesta, la prova della presentazione del reclamo, nonché la prova del pagamento del contributo di partecipazione all'arbitrato, previsto dall'art. 7 del regolamento. Una volta ricevuto il ricorso, la segreteria tecnica dell'arbitro provvederà a notificarlo senza indugio all'impresa o all'intermediario.

Il regolamento individua con estrema puntualità le ipotesi in cui il Presidente del Collegio dovrà dichiarare il ricorso inammissibile; nel dettaglio, ciò avverrà:

⁸ Il riscontro deve essere fornito entro 45 gg., ai sensi di quanto puntualmente previsto dall'art. 7 del Regolamento ISVAP n. 24/2008.

- tutte le volte cui lo stesso dovesse essere presentato senza la previa proposizione del reclamo, ovvero dopo la scadenza dei termini di cui all'art. 8, comma 2, del regolamento⁹.
- Stessa sorte laddove il ricorso abbia a oggetto fatti accaduti o comportamenti posti in essere (oppure di cui il ricorrente sia venuto a conoscenza) prima di tre anni dalla data di proposizione del reclamo, ovvero con modalità diverse da quelle indicate dall'art. 8, comma 4¹⁰, o da un soggetto non legittimato.
- Rende, altresì, inammissibile il ricorso la mancanza della documentazione di supporto alla domanda così come l'ipotesi in cui il ricorso abbia a oggetto controversie diverse da quelle indicate dall'art. 3 o non derivanti dalla conclusione di un contratto di assicurazione, ovvero senza l'esatta individuazione del ricorrente, dell'impresa o dell'intermediario.
- La mancanza della individuazione degli elementi essenziali (ovverosia, l'oggetto, il contratto di assicurazione stipulato, la domanda e l'esposizione dei fatti costituenti le ragioni della domanda, con le relative richieste) rende il ricorso inammissibile.
- Non dissimilmente, il ricorso sarà dichiarato inammissibile se presentato nei confronti di un soggetto che, alla data di presentazione, abbia perso la qualifica di impresa o di intermediario a seguito di provvedimenti emanati ai sensi del codice delle assicurazioni che ne abbiano disposto la revoca/decadenza dall'autorizzazione all'esercizio/liquidazione coatta amministrativa/cancellazione dal registro unico degli intermediari ovvero per una controversia che, alla data di presentazione del ricorso, era già pendente davanti all'autorità giudiziaria o all'arbitro assicurativo, o per la quale è pendente altra procedura di ADR.

⁹ Per cui «Il ricorso all'arbitro assicurativo può essere proposto ricevuta la risposta sul reclamo o decorso inutilmente il termine di cui al comma 1, e comunque entro dodici mesi dalla sua presentazione, ovvero nel diverso termine di cui all'articolo 14, comma 1.».

¹⁰ Per cui «Il ricorso è trasmesso esclusivamente in via telematica, secondo le modalità previste nelle disposizioni adottate dall'IVASS ai sensi dell'articolo 13. Il ricorso è presentato dalla clientela personalmente, o, per essa, da un soggetto munito di procura. Se il ricorrente è un consumatore, il ricorso può essere presentato anche per il tramite di un'associazione dei consumatori cui lo stesso aderisce. Al ricorso è allegata la documentazione a fondamento dello stesso, la prova della presentazione del reclamo di cui al comma 1 e del pagamento del contributo di cui all'articolo 7, comma 2.».

Dal punto di vista procedimentale, sono stabiliti dei perentori termini decadenziali; in particolare, entro il termine di 40 giorni dalla notifica del ricorso, l'impresa o l'intermediario trasmettono alla segreteria tecnica la memoria di controdeduzioni, unitamente alla documentazione utile per la decisione del ricorso. La Segreteria tecnica trasmette entro 5 giorni la memoria al ricorrente; quest'ultimo entro 20 giorni, può inoltrare la memoria di replica che saranno trasmesse dalla Segreteria all'impresa e all'intermediario entro il termine di 5 giorni; l'intermediario potrà, entro 20 giorni dalla ricezione, presentare memoria di controreplica. Per il tramite delle memorie di replica e controreplica non possono essere proposte domande nuove o nuove eccezioni procedurali e di merito, sulle circostanze del ricorso non contestate con la memoria di controdeduzione.

Una volta completata la fase procedimentale, il fascicolo viene inviato al Collegio che con decisione motivata, a maggioranza dei componenti, dovrà decidere entro 90 giorni (termine che potrà essere prorogato per una sola volta dal Collegio fino a ulteriori 90 giorni in caso di controversie particolarmente complesse). Stante la natura esclusivamente documentale del procedimento, resta fermo il divieto per il Collegio di disporre l'espletamento di perizie tecniche, nonché l'assunzione di testimonianze o dichiarazioni orali. Al fine di massimizzare la garanzia del pieno diritto di difesa delle parti coinvolte nel procedimento, i termini sono assoggettati alla sospensione feriale, dal 1° al 31 agosto e dal 23 dicembre al 6 gennaio.

Resta da puntualizzare che, nelle controversie relative a contratti di assicurazione contro i danni, *ex art. 2, comma 3, c.a.p.* e, su concorde richiesta delle parti, negli altri casi di cui all'art. 3, comma 4, del regolamento (richieste di corresponsione di somme di denaro), il Collegio, ove ritenga accertato il diritto, potrà liquidare il danno o determinare la prestazione dovuta, secondo equità, sulla base degli elementi a tal fine forniti dalle parti.

L'accoglimento del ricorso.

Nel caso in cui il Collegio accolga il ricorso, l'impresa o l'intermediario dovrà dare esecuzione alla decisione entro 30 giorni dalla comunicazione e nei successivi 5 giorni trasmettere alla Segreteria tecnica apposita documentazione; la mancata comunicazione dell'avvenuto adempimento sarà considerato inadempimento. L'inosservanza alla decisione è pubblicata, a cura della Segreteria tecnica,

in apposita sezione del sito internet dell'arbitro assicurativo per 5 anni. Entro 15 giorni dalla pubblicazione sul sito dell'AAS, l'impresa o l'intermediario ne danno pubblicità a loro volta per 6 mesi in apposita sezione della pagina iniziale del proprio sito internet. Prima della scadenza del termine di 5 anni, il Collegio potrà disporre la cancellazione su istanza di parte, ove sia intervenuta una sentenza definitiva dell'Autorità giudiziaria favorevole all'impresa o all'intermediari ovvero l'impresa o l'intermediario abbiano comunicato l'adempimento integrale della decisione, ancorché tardivo, o il raggiungimento di un accordo documentato tra le parti.

Si ripropone la problematica della non-esecutività delle decisioni arbitrali, che non sono munite di efficacia vincolante ed espongono il soggetto vigilato inadempiente a conseguenze di tipo unicamente reputazionale. Occorre, pur tuttavia, evidenziare come le ormai consolidate esperienze dell'ABF e dell'ACF abbiano dimostrato una buona pregnanza della sanzione *de qua*, tenendo in considerazione i significativi tassi di adempimento alle decisioni (al netto di alcuni filoni caratterizzati da peculiarità oggettive e/o soggettive).

In ogni caso, di particolare importanza in termini di pubblicità, è la previsione della pubblicazione di tutte le decisioni adottate dall'Arbitro Assicurativo, circostanza che, oltre a favorire e migliorare la conoscibilità dello strumento arbitrale tra i clienti e i consumatori, rende immediatamente e direttamente accessibile il formante giurisprudenziale, consentendo la rassegna, lo studio e l'analisi degli orientamenti espressi, per studiarne consolidamento e registrare eventuali *revirement*.

Sulla eventuale coesistenza di reclamo all'IVASS e ricorso all'AAS.

Quanto all'eventualità in oggetto, è premura della stessa Autorità di Vigilanza chiarire, nella "*Relazione illustrativa della disciplina ministeriale in materia di Arbitro Assicurativo e delle disposizioni tecniche e attuative predisposte ai sensi dell'articolo 13 del decreto del Ministro delle imprese e del made in Italy 6 novembre 2024, n. 215*"¹¹, che l'Istituto, in caso di contestuale attivazione di ambedue gli strumenti da parte del cliente-consumatore, per la medesima controversia, riserverà all'AAS la

¹¹ Diramata contestualmente alle richiamate disposizioni tecniche e liberamente accessibile sul sito istituzionale dell'Arbitro Assicurativo, arbitroassicurativo.org.

trattazione degli aspetti afferenti alla tutela individuale del cliente e, per converso, gestirà il reclamo con esclusivo riferimento agli eventuali profili di vigilanza e sanzionatori. L'obiettivo è evidentemente quello di non frustrare le ragioni di economicità, efficacia ed efficienza dell'azione amministrativa.

La coesistenza delle ADR nel settore bancario, finanziario e assicurativo.

Con la pubblicazione delle disposizioni tecniche e attuative e con l'apertura della *call for evidence* per le manifestazioni di interesse a far parte del Collegio giudicante, può finalmente affermarsi che il sistema delle ADR vada a dama, prevedendosi la possibilità di ricorrere a uno strumento alternativo di risoluzione delle controversie anche per gli utenti del mercato assicurativo. L'AAS sarà, difatti, complementare all'ABF e all'ACF, avendo, come rilevato, un perimetro di applicazione rivolto agli intermediari assicurativi per quanto concerne le controversie derivanti da un contratto di assicurazione e aventi come oggetto l'accertamento di diritti, anche risarcitori, obblighi e facoltà inerenti alle prestazioni e ai servizi assicurativi o l'inosservanza delle regole di comportamento previste dal codice delle assicurazioni inerenti all'esercizio dell'attività di distribuzione assicurativa.

Si tratta, in buona sostanza, della giusta estensione, anche al comparto assicurativo, dell'opportunità di fronteggiare e cercare di mantenere (anche grazie all'indubbio effetto conformativo e predittivo degli orientamenti arbitrali, specialmente ove consolidatisi nel tempo) le asimmetrie informative tra intermediario e clientela; al tempo stesso, non può sottacersi il contingentamento delle inveterate problematiche di efficienza che affliggono il sistema giurisdizionale italiano, che scoraggiano, per tempi e costi, la tutela dei diritti, soprattutto per determinati conflitti di alta complessità tecnica.

Il golden power alla prova del diritto. Riflessioni alla luce della sentenza del TAR Lazio sul caso Unicredit-Banco BPM.

Di Luigi Scipione

Over the years, the golden power regime has undergone a profound transformation, evolving from an exceptional tool for the protection of strategic national interests into a structural and pervasive mechanism of public intervention in the economy. This paper critically examines the tensions accompanying the evolution of special powers in light of the recent UniCredit–Banco BPM case, which was the subject of a significant ruling by the Lazio Regional Administrative Court (TAR Lazio) on 12 July 2025. The court partially annulled the Prime Ministerial Decree (D.P.C.M.) of 18 April 2025. Through the lens of the issues raised by administrative jurisprudence, the article aims, on the one hand, to reconstruct the current legal framework, highlighting emerging protectionist trends; and on the other, to propose de iure condendo reforms aimed at enhancing transparency, predictability, and accountability in the exercise of the State’s special powers.

Nel corso degli anni, l’istituto del golden power ha subito una profonda trasformazione, passando da strumento straordinario per la tutela di interessi nazionali strategici a meccanismo strutturale e pervasivo di intervento pubblico nell’economia. Il contributo analizza criticamente le tensioni che si accompagnano a questa evoluzione dei poteri speciali alla luce del recente caso UniCredit–Banco BPM, oggetto di una rilevante sentenza del TAR Lazio (12 luglio 2025), che ha parzialmente annullato il D.P.C.M. del 18 aprile 2025. Attraverso il prisma dei rilievi formulati dalla giurisprudenza amministrativa, l’articolo si propone, da un lato, di ricostruire il quadro giuridico vigente evidenziando le derive protezionistiche emergenti; dall’altro, di avanzare proposte de iure condendo per una riforma organica della disciplina, finalizzata a rafforzare trasparenza, prevedibilità e accountability nell’esercizio dei poteri speciali dello Stato.

SOMMARIO: 1. Note introduttive. - 2. Le origini del golden power e la sua evoluzione normativa. - 3. Il provvedimento impugnato e le misure contestate nell'OPS Unicredit-Banco BPM. - 4. La decisione del TAR Lazio e i principi giuridici applicati. - 4.1. La clausola sul rapporto impieghi/depositi: la proporzionalità come criterio-guida. - 4.2. Il vincolo sul project finance: una torsione del principio di legalità? - 4.3. Le prescrizioni ritenute legittime: Anima e disimpegno dalla Russia. - 5. Una decisione bifronte: garanzia della libertà economica e legittimazione dell'intervento pubblico. - 6. Il golden power nella prassi: dal caso Vivendi-Mediaset a TIM-Kkr. - 7. Tendenze evolutive del golden power tra prassi applicativa e orientamenti giurisprudenziali. - 7.1. Interesse nazionale vs sicurezza nazionale: ambiguità concettuali e derive protezionistiche. - 7.2. L'espansione oggettiva: settori strategici e logiche emergenziali. - 7.3. L'espansione soggettiva: operazioni domestiche e inversione della ratio originaria. - 8. Le implicazioni sul piano del diritto dell'Unione europea: tra autonomia strategica e rischio protezionistico. - 9. Prospettive di riforma: verso una razionalizzazione del golden power nel quadro del diritto europeo. - 10. Considerazioni finali.

1. Note introduttive.

Negli ultimi anni, il ricorso da parte dello Stato italiano ai poteri speciali in materia di assetti societari strategici – comunemente noti come *golden power* – ha assunto contorni sempre più ampi, fino a delineare una progressiva evoluzione dello strumento da misura eccezionale di tutela dell'interesse nazionale a meccanismo ordinario e pervasivo di regolazione economica. Si assiste così a una sorta di “funzionalizzazione espansiva” del golden power, che sembra trascendere la propria funzione originaria per assumere tratti para-normativi, in assenza però di un fondamento legislativo sistematico e di una cornice costituzionale adeguatamente definita¹.

Tale mutamento di funzione pone interrogativi significativi sotto il profilo dei principi dello Stato di diritto, della certezza del diritto, nonché della compatibilità con il diritto dell'Unione europea e con le libertà economiche sancite nella

¹ S. DE NITTO, *Il Golden power nei settori rilevanti della difesa e della sicurezza nazionale: alla ricerca di un delicato equilibrio*, in *Dir. amm.*, 2022, p. 553 ss; M. D'ALBERTI, *Il golden power in Italia: norme ed equilibri*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Foreign Direct Investment Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Bologna, 2019, p. 83 ss.

Costituzione. L'assenza di un *corpus* normativo sufficientemente determinato e la natura eminentemente discrezionale degli interventi pongono il rischio che il *golden power* si configuri come strumento di "regolazione implicita" del mercato, in contrasto con i canoni della legalità sostanziale e con le garanzie democratiche².

In questo contesto si inserisce la vicenda dell'OPS di UniCredit su Banco BPM, divenuta oggetto di una significativa pronuncia del TAR del Lazio³, che ha parzialmente accolto il ricorso di UniCredit contro il D.P.C.M. del 18 aprile 2025, con cui il Governo aveva imposto una serie di prescrizioni vincolanti all'operazione di acquisizione. Si tratta di un precedente emblematico che solleva interrogativi cruciali circa la legittimità sostanziale dell'intervento pubblico, la proporzionalità delle misure adottate, e i limiti costituzionali e sovranazionali all'azione dello Stato nell'economia⁴.

L'assenza di un soggetto terzo estero e la natura meramente strategica delle prescrizioni imposte hanno spinto i primi commentatori a parlare di un abuso funzionale dello strumento, con rischi di centralizzazione impropria presso la Presidenza del Consiglio di poteri che eccedono le sue competenze in materia di vigilanza settoriale. Emerge su tutti il rischio di un utilizzo *espansivo* del *golden power*, non più circoscritto alla protezione da minacce esterne, bensì esteso a forme di interventismo economico che sfiorano la pianificazione strategica centralizzata. Questo fenomeno, già oggetto di attenzione nella letteratura accademica europea, apre scenari problematici in termini di compatibilità con il diritto dell'Unione

² Cfr. B. RUSSO, *La tutela dell'integrità dei mercati e ruolo proattivo dello Stato nell'evoluzione della disciplina golden power: le possibili criticità applicative dei nuovi profili operativi*, in *Riv. trim. dir. econ.*, suppl al n. 1/2024, p. 49 ss.; G. DIBATTISTA, *La geometria (imprevedibilmente) variabile del "golden power"*, in *Soc.*, 6, 2024, p. 657 ss.; G. SCARCHILLO, A. IMPERIA, *Golden powers: una terza via per l'intervento pubblico in mercati internazionali strategici*, in *Dir. comm. int.*, 3, 2023, p. 591 ss.; A. SANDULLI, *La febbre del Golden Power*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 3, 2022, p. 745 ss.; B. ARGIOLOS, *Il golden power tra Stato e mercato*, in *Gior. dir. amm.*, 6, 2022, p. 723 ss.; R. SPAGNUOLO VIGORITA, *Golden power: per un nuovo paradigma di intervento dello Stato nell'economia*, in *Riv. inter. dir. amm. pubbl.*, 4, 2021, p. 112 ss.; A. SACCO GINEVRI, *L'espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, p. 151 ss.

³ TAR Lazio, sentenza del 12 luglio 2025, n. 13748.

⁴ G. AMATO, *Bentornato Stato, ma*, Bologna, 2022; M. BENVENUTI, *La spada e lo scudo. Prime note sulle nuove forme di intervento diretto dello Stato nell'economia con finalità di politica industriale*, in *Dir. cost.*, 2021, p. 35 ss.

europea, segnatamente con i principi di libertà di stabilimento, concorrenza e tutela del legittimo affidamento⁵.

Vieppiù, il precedente UniCredit–Banco BPM appare emblematico di una marcata tendenza verso la “*politicizzazione*” degli strumenti di *governance* economica, con esiti distorsivi per il mercato, per la certezza del diritto e per la stessa credibilità dell’azione pubblica in campo economico⁶.

Sulla base di tali rilievi, l’obiettivo dell’indagine è duplice. Da un lato, si intende ricostruire criticamente il quadro giuridico vigente, evidenziando le tensioni emergenti tra protezione e protezionismo, tra interesse nazionale e libertà economica. Dall’altro, si propone una riflessione *de iure condendo* sulla necessità di una riforma organica della legge n. 56/2012 (di conversione del d.l. 21/2012), che assicuri maggiore trasparenza, prevedibilità e *accountability* nell’esercizio dei poteri speciali.

2. Le origini del *golden power* e la sua evoluzione normativa.

Il plesso normativo dei poteri speciali si inserisce in una più ampia tensione strutturale tra l’esigenza di garantire la libertà degli scambi internazionali, da un lato, e quella di preservare la sovranità economica e la sicurezza nazionale, dall’altro. Esso si configura come una risposta normativa alla crescente interconnessione tra economia globale, competizione strategica e rischi geopolitici.

L’esercizio del *golden power* consente l’adozione di misure interdittive o prescrittive nei confronti di operazioni societarie – acquisizioni ostili o destabilizzanti da parte di attori esterni all’Unione europea – aventi ad oggetto *asset* localizzati in settori considerati strategici, al fine di salvaguardare l’interesse nazionale.

⁵ CGUE, grande sezione, causa C-212/06, 1 aprile 2008, in cui si legge che queste “costituiscono norme fondamentali per la CE e [...] è vietato ogni ostacolo a queste libertà, anche se di minore importanza”.

⁶ G. MOCAVINI, *Il sostegno alle imprese*, in F. BASSANINI, G. NAPOLITANO, L. TORCHIA (a cura di), *Lo Stato promotore. Come cambia l’intervento pubblico nell’economia*, Bologna, 2021, p. 98 ss.

La normativa in materia di *golden power* è stata introdotta con il D.L. n. 21/2012, convertito con modificazioni dalla L. n. 56/2012⁷, e successivamente ampliata in modo significativo, soprattutto in risposta alla crisi pandemica del 2020 (D.L. n. 23/2020, c.d. “Decreto Liquidità”), nonché nel contesto delle tensioni geopolitiche legate alla guerra in Ucraina e alla sicurezza tecnologica⁸. Tali

⁷ Lo strumento del *golden power* trova la sua genesi nel contesto delle pressioni esercitate dalla Commissione europea e dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione europea, volte a limitare l'uso indiscriminato di poteri speciali da parte degli Stati membri. In particolare, con la nota sentenza C-174/04, *Commissione c. Italia*, la Corte ha dichiarato incompatibili con gli articoli 49 e 63 TFUE le disposizioni italiane che attribuivano allo Stato poteri speciali (*golden shares*) in alcune società operanti nei settori dell'energia e delle telecomunicazioni, in quanto lesive della libertà di stabilimento e della libera circolazione dei capitali. In risposta a tale orientamento giurisprudenziale, il legislatore italiano ha adottato il d.l. n. 21 del 15 marzo 2012, convertito con modificazioni dalla legge n. 56/2012, che rappresenta la prima formalizzazione organica dello strumento del *golden power*. A differenza delle *golden shares*, il nuovo meccanismo introduce una disciplina astratta, preventiva e non arbitraria, formalmente coerente con i principi europei di proporzionalità, trasparenza e non discriminazione. Per alcuni spunti ricostruttivi cfr., tra gli altri, C. SAN MAURO, *La disciplina della nuova golden share*, in *Federalismi.it*, 21, 2012, p. 1 ss.; A. SCOGNAMIGLIO, *Lo stato stratega (o lo stato doganiere) affila le armi: le disposizioni emergenziali in materia di controllo sugli investimenti esteri*, in G. PALMIERI (a cura di), *Oltre la pandemia*, I, Napoli, 2020, p. 170; A. COMINO, *Golden powers per dimenticare la golden share: le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2014, p. 1019 ss.; A. ANGELINI, *Stato dell'arte e profili evolutivi dei poteri speciali: al crocevia del golden power*, in *Riv. dir. soc.*, 2018, p. 681 ss.; L. ARDIZZONE, M.L. VITALI, *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giur. comm.*, 2013, p. 919 ss.; F. BASSAN, *Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2014, IX, p. 57 ss.; V. DONATIVI, *Golden Powers. Profili di diritto societario*, Torino, 2019, *passim*; S. MEZZACAPO, *I nuovi “poteri speciali” del Governo italiano sulle attività d'impresa e sugli assets di “rilevanza strategica” (per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, nonché per i settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni)*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2012, I, p. 703 ss.; A. SACCO GINEVRI, *I “golden powers” dello Stato nei settori strategici dell'economia*, in *federalismi.it*, 2016, n. 22, p. 2 ss.; A. TRISCORNIA, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 733 ss.; C. SAN MAURO, *I poteri speciali del Governo nei confronti delle società che operano nei settori strategici: dalla golden share ai golden powers*, in *Foro amm.*, 2015, p. 2951 ss.; L. TORCHIA, *Politica industriale e regolazione*, in *Riv. reg. merc.*, 2015, I, p. 4 ss.; A. SACCO GINEVRI, F.M. SBARBARO, *La transizione dalla golden share nelle società privatizzate ai poteri speciali dello Stato nei settori strategici: spunti per una ricerca*, in *NLCC*, 2013, p. 1 ss.; F. GASPARI, *Libertà di circolazione dei capitali, privatizzazioni e controlli pubblici. La nuova golden share tra diritto interno comunitario e comparato*, Torino, 2015, p. 14 ss.; M. LAMANDINI, *Libera circolazione dei capitali, diritto di stabilimento e diritti speciali a favore dello Stato: dalla golden share al golden power*, in *Dir. soc. eur. int.*, 2016, p. 107 ss.; A. ARESU, *Dalla golden share al golden power: la dimensione strategica*, in G. DELLA CANANEA, L. FIORENTINO (a cura di), *I poteri speciali del Governo nei settori strategici*, Napoli, 2020, p. 63 ss.; F. ANNUNZIATA, A. SACCO GINEVRI, C. SAN MAURO, *I golden powers fra Stato e mercato*, in U. MALVAGNA, A. SCIARRONE ALIBRANDI (a cura), *Sistema produttivo e finanziario post covid-19: dall'efficienza alla sostenibilità*, “Voci dal diritto dell'economia”, Pisa, 2021, p. 433 ss.

⁸ Si fa riferimento alla disciplina emergenziale: art. 15 del D.L. 8 aprile 2020, n. 23 (cd. “Decreto Liquidità”), convertito con modificazioni dalla L. 5 giugno 2020, n. 40 la cui applicazione era stata prorogata dall'art. 17 del D.L. 30 dicembre 2021, n. 228, fino al 31 dicembre 2022, salvo poi le sopra menzionate disposizioni transitorie divenire, con il D.L. 21 marzo 2022, n. 21 (c.d. “Decreto Ucraina”), norme a regime (inserite nel D.L. n. 21/2012). Per un'analisi più approfondita, si vedano E. CHITI, *Guerra e Diritto amministrativo*, in *Giur. dir. amm.*, 3, 2022, p. 293 ss.; M. MANNA, *I Golden Powers dalla stagione delle privatizzazioni alle congiunture emergenziali: l'eterno ritorno dello Stato nell'economia*, in *Riv. dir. risp.*, 2022, p. 3; A. SACCO GINEVRI, *I goldenpowers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, in *Giur. comm.*, 2021, p. 282 ss.; A. SANDULLI, *Le relazioni tra Stato e Unione*

interventi hanno esteso l'ambito soggettivo e oggettivo di applicazione, includendo settori non solo tradizionalmente strategici (difesa, energia, telecomunicazioni), ma anche ambiti come l'intelligenza artificiale, i dati sanitari, la robotica, le tecnologie quantistiche⁹.

Tale processo di dilatazione, si inserisce in un contesto di crescente attenzione — a livello sia nazionale sia sovranazionale — alla resilienza economica, alla sovranità industriale e alla tutela dell'autonomia strategica, concetti che hanno progressivamente rimodellato i tradizionali equilibri tra mercato, Stato e Unione Europea¹⁰. Merita opportuna menzione l'estensione, con il “Decreto Ucraina”, dell'ambito di applicazione dei poteri speciali a settori che ne erano stati fino a quel momento esclusi e l'applicazione gli obblighi di notifica preventiva anche ad operazioni realizzate da soggetti esteri *intra*-UE (c.d. “*golden power* rafforzato”)¹¹.

In questa traiettoria espansiva, l'istituto è venuto a perdere la propria originaria funzione difensiva, per assumere tratti sempre più selettivi e direttivi, anche attraverso l'imposizione di condizioni e prescrizioni molto ampie – talvolta di natura strutturale – a operazioni economiche lecite ma ritenute “sensibili”. Ciò avviene spesso in assenza di criteri oggettivi predeterminati o di parametri tecnici

Europea nella pandemia, con particolare riferimento al *goldenpower*, in *Dir. pubbl.*, 2020, p. 405 ss.; L. VASQUES, *Golden Power. Alcune note a margine della disciplina emergenziale del controllo governativo sulle acquisizioni in Italia*, in *Merc. conc. reg.*, 1, 2020, p. 119 ss.; E. RIMINI, M. RESCIGNO, “*Golden power*” e coronavirus: regole per l'emergenza o per il futuro, in *An. giur. eco.*, 2, 2020, p. 517 ss.; V. MACCARONE, *I poteri speciali dopo il decreto legge “liquidità”: un'analisi e alcune note in prospettiva*, in *Osservatorio costituzionale*, 1, 2021, p. 137 ss.; F. BIANCONI, *I golden powers nella legislazione d'emergenza: riflessioni a margine dell'estensione dei poteri speciali governativi*, in *Contr. impr.*, 1, 2022, p. 202 ss.; R. MAGLIANO, *La ricerca di equilibrio tra investimenti esteri diretti e interventi emergenziali a tutela dell'interesse strategico nazionale: una sfida per l'Unione europea*, in *Dir. comm. int.*, 2021, p. 1057 ss.; A. ILACQUA, *L'ascesa dei golden powers. Dallo Stato imprenditore alla Stato protettore*, in *Dir. econ.*, 1, 2023, p. 429 ss.; M.R. MAURO, *L'effetto del Covid-19 sull'accesso degli investimenti stranieri: le recenti modifiche introdotte nel regime di “golden power”*, in P. ACCONCI, E. BARONCINI (a cura di), *Gli effetti dell'emergenza Covid su commercio, investimenti e occupazione, una prospettiva italiana*, Bologna, 2020, p. 193 ss.

⁹ Per vero, già la Relazione della Presidenza del Consiglio dei Ministri in materia di esercizio di poteri speciali relativa al 2018 ed illustrata al Parlamento nell'aprile 2019 presentava l'esercizio dei poteri speciali come strumento, non solo di presidio per le attività strategiche che fanno capo ad alcune imprese, ma anche come strumento di tutela del tessuto industriale del Paese.

¹⁰ Sull'argomento si vedano F. MARCONI, *L'intervento pubblico nell'economia e il mutevole ruolo dello Stato: il nuovo golden power tra competizione geopolitica e valutazioni economico strategiche*, in *federalismi.it*, 2021, p. 5 ss.; G. NAPOLITANO, *L'irresistibile ascesa del golden power e la rinascita dello Stato doganiere*, in *Giorn. dir. amm.*, 2019, p. 549 ss.

¹¹ F. DI CARLO, *Decreto Ucraina e restringimento del Golden power: verso la creazione di un'autorità nazionale?*, in *diritto.it*, 25 maggio 2022; R. CHIEPPA, *La nuova disciplina del golden power*, cit., p. 10; R. GAROFOLI, “*Golden Power e controllo degli investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*”, cit., p. 13.

rigorosi, con conseguente ampliamento del margine di discrezionalità dell'esecutivo.

È osservando queste tendenze che si può cominciare a parlare di funzione *para-normativa* del *golden power*: una forma di regolazione che non si esplicita attraverso fonti del diritto generali e astratte, ma si attua per mezzo di atti amministrativi individuali, spesso sottratti a un controllo democratico effettivo e soggetti a scrutinio giurisdizionale limitato (soprattutto in ragione della natura politica e sensibile delle valutazioni in gioco)¹².

Riguardo ai nodi giuridici e alle problematiche applicative che tale fenomeno solleva, la genericità delle prescrizioni imposte, la carenza di motivazioni tecnico-economiche trasparenti e la mancanza di un *corpus* consolidato di prassi giurisprudenziale contribuiscono a generare un clima di incertezza normativa, che appare incompatibile con i principi di prevedibilità e stabilità delle regole del gioco, essenziali in un ordinamento liberale e concorrenziale.

La giurisprudenza amministrativa, pur riconoscendo l'ampio margine valutativo spettante al governo, ha più volte sottolineato l'esigenza di un adeguato supporto motivazionale e di coerenza nell'applicazione del potere. In linea generale i giudici hanno inteso ribadire che l'intervento pubblico deve conformarsi ai canoni del diritto europeo e costituzionale, evitando derive protezionistiche, arbitrarie o funzionali a obiettivi eterogenei rispetto alla *ratio* originaria dello strumento¹³.

Tuttavia, la stessa giurisprudenza si è mostrata spesso deferente, limitandosi a un controllo formale degli atti, con conseguente rafforzamento di una "zona grigia" dell'azione pubblica, poco permeabile ai principi della *rule of law*.

¹² Cfr. M. CLARICH, *La "mano visibile" dello Stato nella crisi economica e finanziaria*, in *Riv. reg. merc.*, 2, 2015, p. 1 ss.; G. NAPOLITANO, *Espansione o riduzione dello Stato? I poteri pubblici di fronte alla crisi*, in G. NAPOLITANO (a cura di), *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, Bologna, 2012, p. 471 ss.

¹³ Con riferimento alla natura dei poteri speciali riservati allo Stato, M. ALLENA, *Un nuovo ambito di giurisdizione del giudice amministrativo nel diritto dell'economia: la competenza esclusiva in materia di esercizio dei golden powers*, in *Dir. econ.*, 2012, p. 643, precisa che si è optato per un chiaro regime amministrativo superando "ogni tentativo di dare una veste privata ai poteri dello stesso, riconoscendo chiaramente la natura amministrativa".

È in tale cornice che si inserisce la sentenza del TAR Lazio che, pur riconoscendo la centralità del tema della sicurezza nazionale, afferma chiaramente che il potere speciale non può essere strumentalizzato per indirizzare le politiche aziendali o finanziarie obiettivi di politica economica interna sotto forma di vincoli normativi surrettizi.

3. Il provvedimento impugnato e le misure contestate nell'OPS Unicredit-Banco BPM.

Il *golden power*, originariamente concepito per salvaguardare gli *asset* strategici nazionali da acquisizioni ostili o da operazioni suscettibili di compromettere la sicurezza e l'interesse nazionale, è stato nel caso in esame invocato in un contesto endogeno, tra due primari gruppi bancari italiani. Tale scelta ha rappresentato un'estensione inedita dell'ambito applicativo del meccanismo, ponendo una tensione evidente tra la tutela dell'interesse pubblico e la garanzia della libertà d'impresa, peraltro in un settore — quello bancario — già sottoposto a un articolato sistema di regolazione prudenziale e di vigilanza, sia a livello nazionale sia sovranazionale.

Il provvedimento governativo oggetto di impugnazione ha imposto una serie di prescrizioni vincolanti all'operazione di fusione, motivate dalla necessità di preservare la stabilità finanziaria e la sovranità economica del Paese. Le misure imposte comprendevano, tra l'altro: 1) l'obbligo di mantenere invariato per cinque anni il rapporto impieghi/depositi rispetto ai livelli preesistenti alla fusione; 2) il divieto di riduzione del portafoglio di *project financing* detenuto dal gruppo bancario risultante dall'operazione; 3) il mantenimento del livello di investimenti in titoli di Stato da parte di Anima SGR, società di gestione del risparmio controllata da Banco BPM; 4) l'obbligo di completo disimpegno dalla Federazione Russa entro un termine di nove mesi dall'autorizzazione dell'operazione.

Tali condizioni sono state ritenute da UniCredit eccessivamente gravose e sproporzionate rispetto agli obiettivi dichiarati. In particolare, la banca ha contestato la violazione del principio di proporzionalità e di determinatezza, sottolineando come alcune clausole risultassero formulate in termini generici o

ambigui, tali da creare un contesto di incertezza giuridica e operativa. Ciò, a sua volta, avrebbe rischiato di comprimere in modo indebito l'autonomia strategica e decisionale della società, alterando le normali dinamiche di mercato e influenzando negativamente sulla capacità di allocazione efficiente delle risorse.

4. La decisione del TAR Lazio e i principi giuridici applicati.

Il TAR Lazio ha pronunciato una sentenza articolata e fortemente motivata, che si distingue per il tentativo di riequilibrare l'interesse pubblico alla sicurezza economico-strategica con i diritti delle imprese private all'autonomia imprenditoriale e alla libertà di iniziativa economica, ai sensi dell'art. 41 della Costituzione.

Questa valutazione tocca un nodo cruciale: il confine tra controllo pubblico e libertà d'impresa, che deve restare invalicabile salvo in presenza di ragioni eccezionali, specifiche e documentate. L'interpretazione estensiva della norma, in questo caso, si avvicina a una applicazione *praeter o contra legem* del d.l. 21/2012, snaturando la *ratio* originaria dello strumento, nato per contrastare scalate ostili di soggetti *extra-UE*.

Nel dettaglio, il giudice amministrativo ha: 1) annullato le prime due prescrizioni; 2) reinterpretato la terza clausola; 4) confermato la quarta prescrizione.

4.1. La clausola sul rapporto impieghi/depositi: la proporzionalità come criterio-guida.

Tra i profili oggetto di accoglimento parziale, il TAR ha ritenuto illegittima la previsione unilaterale e anticipata di un vincolo quinquennale sul rapporto impieghi/depositi in Italia, destinato a garantire la continuità del credito alle famiglie e alle PMI. Il Collegio ha sottolineato l'irragionevolezza della misura,

soprattutto in relazione al difetto di proporzionalità temporale, nonché l'assenza di una valutazione concreta del rischio sistemico che essa mirava a contenere¹⁴.

Nel dettaglio, il TAR ha chiarito che sebbene l'obiettivo pubblico di salvaguardare l'accesso al credito nel tessuto economico italiano sia legittimo, la misura adottata risulta sproporzionata rispetto a tale fine: "Non è ragionevole l'assunto secondo cui la fissazione di un termine quinquennale risulti proporzionata al fine di mitigare i rischi per la sicurezza nazionale, soprattutto considerando che l'eventuale riallineamento delle politiche creditizie potrebbe avvenire in maniera progressiva e non immediata". Aggiungasi che nel gravato provvedimento non vi è alcuna spiegazione del perché dell'imposizione di un arco di durata quinquennale.

Così come non risulta essere in linea con il criterio di proporzionalità, principio cardine cui la Corte di Giustizia europea ha espressamente subordinato il legittimo esercizio del potere *de quo*, l'imposizione – tanto più se veicolata attraverso una modalità attuativa rigida e univoca, quale la determinazione della media ponderata del rapporto impieghi/depositi (*loan-to-deposit ratio*) riferito ai due istituti di credito coinvolti – di un incremento dei volumi di impiego a carico di una sola delle parti.

Tale prescrizione verrebbe a configurarsi non già come misura di riequilibrio tecnico, ma piuttosto come un intervento eteronomo e autoritario di ridisegno della strategia industriale di UniCredit. Si tratterebbe, in sostanza, di una forma di pianificazione forzata, in cui l'autorità – o la controparte negoziale, se dotata di analoga forza contrattuale – si sostituisce all'autonomia imprenditoriale dell'intermediario, determinandone *ex ante* le linee di allocazione del credito.

Siffatta ricostruzione solleva plurimi profili problematici. In primo luogo, sul piano del diritto della concorrenza, vi è il rischio di una violazione del principio di neutralità dell'intervento pubblico rispetto alle dinamiche di mercato, sancito, tra l'altro, dall'art. 107 TFUE. Laddove una misura, anche se formalmente neutra,

¹⁴ TAR Lazio, sez. I, sent. 6256 del 12 luglio 2025, par. 14.1.

incida in modo asimmetrico sugli operatori, essa può alterare gli equilibri competitivi, imponendo oneri non giustificati ad uno solo di essi.

In secondo luogo, sotto il profilo del diritto amministrativo interno e dell'ordinamento bancario, un simile intervento potrebbe tradursi in una compressione ingiustificata della libertà d'impresa, nonché dei criteri prudenziali di gestione bancaria, che includono anche la valutazione autonoma del rischio da parte dell'intermediario.

Va quindi rilevato che la giustificazione a monte addotta – ossia la necessità di garantire la continuità dei flussi di credito, anche sotto il profilo direzionale, da parte di Banco BPM – appare, alla luce dei dati, non pienamente convincente. La pretesa di mantenere inalterati flussi e assetti precedenti, in assenza di un vincolo normativo o contrattuale specifico, potrebbe costituire un obiettivo meramente conservativo, non sufficiente a giustificare un intervento tanto incisivo sulla sfera decisionale altrui. Anzi, essa rischia di tradursi in un freno all'efficienza allocativa, ostacolando possibili strategie di ottimizzazione del portafoglio impieghi da parte di UniCredit.

Il Collegio ha quindi disposto la rinnovazione dell'istruttoria da parte dell'autorità governativa, invitandola ad adottare un approccio più calibrato, basato su un dialogo virtuoso tra pubblico e privato, in linea con i principi del diritto amministrativo contemporaneo orientato alla co-regolazione.

4.2. Il vincolo sul *project finance*: una torsione del principio di legalità?

Mutatis mutandis, è stata censurata la disposizione relativa al mantenimento *sine die* del portafoglio di *project finance*, considerata un'intrusione indebita nella libertà d'impresa, priva di limiti di durata e di parametri di adattabilità¹⁵. Secondo

¹⁵ TAR Lazio, sent. 6256/2025, cit., par. 14.2, ove, tra l'altro, si legge: “Alla luce dell'imposizione (anche) nei confronti di UniCredit, peraltro *sine die*, del mantenimento del livello del portafoglio di *project finance*, viene infatti a configurarsi l'esercizio di un diretto intervento statale sulla politica aziendale di UniCredit: il quale, lungi dal limitarsi (come sarebbe stato ineccepibilmente possibile) a prefigurare il mantenimento dei livelli di attuale presenza sul mercato di BBPM, ne ha

il TAR, tale misura travalica l'obiettivo di tutela dell'interesse nazionale, trasformandosi in un vincolo di politica industriale imposto senza base normativa esplicita e in assenza di un rischio effettivamente accertato per la sicurezza nazionale.

Il TAR ha evidenziato che l'obbligo imposto non solo eccede la finalità del *golden power*, ma si configura come una direttiva sulla strategia di investimento di lungo periodo, dunque, come nel caso precedente, un'ingerenza nell'autonomia imprenditoriale in assenza di una base legale specifica e di un rischio imminente per la sicurezza nazionale.

L'illegittimità della prescrizione in oggetto deve essere valutata nei medesimi termini – quanto a limiti logico-giuridici e implicazioni sistematiche – delineati dal Collegio nella parte motivazionale sub § 14.1.5, là dove si discuteva dell'orizzonte temporale prefissato per la prescrizione relativa al mantenimento del rapporto depositi/impieghi. In entrambe le ipotesi, infatti, si evidenzia una tensione tra l'obiettivo regolatorio perseguito e i principi di legalità, proporzionalità e ragionevolezza che governano l'esercizio del potere amministrativo, specialmente in materia di vigilanza e regolazione economica.

Nel caso specifico, l'estensione temporale (senza limiti) della prescrizione – che incide direttamente sulla strategia allocativa e sulle scelte imprenditoriali dell'istituto coinvolto – si configura quale vincolo di durata non sufficientemente giustificato alla luce delle esigenze concrete sottese all'intervento. La reiterazione, senza un'idonea motivazione aggiornata o una verifica di attualità del contesto economico e operativo, rischia di trasformare lo strumento regolatorio da misura puntuale e contingente in una forma di disciplina permanente, surrettiziamente imposta, che altera l'equilibrio tra autorità e autonomia privata.

Va inoltre rilevato che l'imposizione di limiti operativi o obiettivi gestionali per un arco temporale eccessivamente lungo, senza un costante aggiornamento fondato su evidenze tecniche e istruttorie, è in contrasto con i criteri della buona amministrazione (art. 41 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea

diversamente (e senz'altro con più estesa latitudine espansiva) “condizionato” la politica creditizia per il settore (*project finance*)”.

e art. 97 Cost.), i quali richiedono che l'azione pubblica sia non solo legittima in astratto, ma anche adeguatamente giustificata in concreto. Ciò vale a maggior ragione nei settori regolati come quello bancario, nei quali l'autonomia gestionale degli intermediari è al tempo stesso soggetta a vigilanza e garantita come principio cardine per l'efficienza del sistema.

Di conseguenza, anche nel presente caso, l'illegittimità della prescrizione discende non tanto da un vizio formale, quanto piuttosto da un difetto strutturale di coerenza e proporzionalità, che mina la legittimazione sostanziale dell'intervento. La misura in parola, infatti, non appare essere stata calibrata in modo da tenere conto delle variabili macroeconomiche e micro-strategiche evolutive, né è supportata da un apparato motivazionale sufficiente a dimostrare la necessità e l'attualità della sua reiterazione nel tempo.

Sul piano sistematico, si potrebbe sostenere che il Collegio abbia inteso ribadire – anche attraverso il richiamo al precedente punto (*sub* 14.1.5) – un principio di carattere generale: le prescrizioni amministrative che limitano la libertà economica devono essere soggette a scrutinio periodico, e non possono consolidarsi nel tempo in assenza di un rinnovato fondamento fattuale e giuridico. In caso contrario, esse rischiano di trasformarsi in una forma di regolazione surrettizia e non trasparente, incompatibile con i principi dello Stato di diritto e del mercato concorrenziale.

4.3. Le prescrizioni ritenute legittime: Anima e disimpegno dalla Russia.

Il TAR ha invece rigettato le censure relative a due ulteriori misure contenute nel decreto governativo: a) l'obbligo di mantenere il livello attuale degli investimenti in titoli pubblici italiani da parte del gruppo Anima, considerato “coerente con la finalità di stabilizzazione del debito sovrano” e non lesivo, in quanto non imposto in via coercitiva; b) l'obbligo di cessare ogni attività nella Federazione Russa entro nove mesi, misura che, alla luce del contesto geopolitico e delle tensioni internazionali (sanzioni UE, minacce ibride), è stata giudicata proporzionata e legittima.

In merito alla prescrizione concernente gli investimenti del gruppo Anima in titoli di Stato italiani, il giudice amministrativo ha adottato un'interpretazione non vincolante della relativa clausola, qualificandola in termini programmatici e orientativi, piuttosto che come disposizione immediatamente cogente. Tale lettura è stata fondata sulle precisazioni fornite dal Governo in sede difensiva, le quali hanno chiarito che l'indicazione in questione non avrebbe avuto natura imperativa, ma si configurerebbe piuttosto come raccomandazione strategica, coerente con le finalità di indirizzo politico-economico generale.

Nel pronunciamento in esame, il TAR Lazio ha quindi ritenuto che la misura non determini un'imposizione giuridica diretta sulla libertà gestionale dell'operatore economico coinvolto, in quanto priva di un vincolo coercitivo tale da incidere concretamente sull'autonomia imprenditoriale del gruppo. Si tratterebbe, piuttosto, di una misura volta a indirizzare comportamenti conformi agli obiettivi di stabilizzazione finanziaria del sistema economico nazionale, in un contesto di elevata incertezza macroeconomica¹⁶.

Tale orientamento giurisprudenziale si inserisce in un quadro di bilanciamento tra l'esigenza di tutela della sicurezza economica nazionale e il rispetto dei principi costituzionali e unionali in materia di libertà d'impresa, libera circolazione dei capitali e proporzionalità dell'azione pubblica. In particolare, il giudice amministrativo ha confermato la legittimità dell'intervento governativo, sottolineando che esso deve comunque sottostare a rigorosi principi di ragionevolezza, necessità e temporaneità, criteri che fungono a livello europeo da parametro di legittimità sostanziale in ogni forma di compressione della libertà economica¹⁷.

Con riferimento alla seconda prescrizione oggetto di impugnazione, il Collegio ritiene non sussistere alcun dubbio circa l'inerenza della stessa a interessi

¹⁶ TAR Lazio, sent. 6256/2025, cit., par. 14.3. Il Collegio esclude che "il mantenimento del peso degli investimenti in titoli di emittenti italiani e l'obbligo di supportare lo sviluppo della società perseguono, parimenti, l'intento di garantire che il risparmio gestito continui ad essere impiegato a beneficio dell'economia nazionale, si traduca in alcun tipo di ingerenza nei poteri gestori di UniCredit, piuttosto venendo ad integrare una tutela degli attivi strategici detenuti da Anima Holding S.p.A."

¹⁷ I concetti di **ragionevolezza**, **necessità** e **temporaneità** richiamano i principi generali del diritto amministrativo e del diritto UE (cfr. art. 52 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea), fungendo da garanzie contro misure sproporzionate o arbitrarie.

fondamentali dello Stato. La misura imposta si inserisce infatti in un quadro di intervento emergenziale volto alla tutela della sicurezza economica nazionale e della stabilità finanziaria, alla luce dei riflessi sistemici potenzialmente derivanti dal protrarsi di relazioni economiche con un ordinamento ritenuto strategicamente ostile¹⁸.

In tale prospettiva, l'intervento amministrativo si configura come esercizio legittimo del potere di indirizzo strategico in materia economica, espressione della sovranità statale, il cui fondamento normativo può essere rintracciato non solo nella disciplina interna (tra cui gli artt. 41 e 43 Cost., letti in chiave sistemica), ma anche nel diritto dell'Unione europea e nel diritto internazionale generale, che riconoscono agli Stati membri ampi margini di discrezionalità nelle misure adottate per la salvaguardia della sicurezza pubblica, degli interessi essenziali e dell'ordine pubblico¹⁹.

Donde, la misura in esame, pur comportando una significativa compressione dell'autonomia imprenditoriale, si presenta come legittima sia sotto il profilo formale che sostanziale, in quanto coerente con i limiti costituzionali, eurounitari e internazionali all'esercizio della libertà economica e proporzionata rispetto all'obiettivo strategico perseguito. In particolare, sotto il profilo della proporzionalità, la misura risulta coerente con i tre criteri canonici elaborati dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea e dalla dottrina prevalente:

1) “idoneità”, in quanto la cessazione delle attività bancarie in un territorio considerato “non cooperativo” o “ostile” riduce i rischi sistemici derivanti da un'esposizione finanziaria politicamente sensibile;

2) “necessità”, giacché non risultano individuabili misure alternative, meno restrittive, che offrano analoga efficacia nella neutralizzazione dei rischi;

¹⁸ TAR Lazio, sent. 6256/2025, cit., par. 14.4.

¹⁹ Si veda, in tal senso, l'art. 65 TFUE; cfr. anche l'art. XIV GATS e la giurisprudenza CGEU, *Commission v. Belgium*, C-503/99.

3) “proporzionalità in senso stretto”, essendo l'intervento limitato nel tempo (nove mesi) e specificamente circoscritto a determinate attività ritenute ad alto impatto strategico.

La determinazione di un termine certo per la cessazione delle attività assume, inoltre, rilievo positivo sotto il profilo della certezza del diritto e dell'effettività amministrativa. In assenza di un vincolo temporale, infatti, la prescrizione rischierebbe di tradursi in un comando generico o indeterminato, in contrasto con i principi di precisione e determinatezza dell'azione amministrativa.

Non si può trascurare, infine, un'ulteriore considerazione di ordine sistemico: l'ingerenza dell'autorità pubblica nelle dinamiche imprenditoriali private, pur costituendo un'eccezione al principio della libertà d'impresa (art. 41 Cost.), è ammissibile – e in taluni casi doverosa – quando siano in gioco interessi superiori dell'ordinamento, quali la sicurezza nazionale, la stabilità economico-finanziaria o il rispetto degli obblighi internazionali assunti dallo Stato. In tal senso, la prescrizione non si configura come un arbitrario atto di condizionamento, bensì come uno strumento di attuazione del principio di precauzione applicato alla sfera economica e bancaria.

Del resto, la stessa Commissione europea, in risposta alla crisi geopolitica innescata dall'aggressione militare della Federazione Russa nei confronti dell'Ucraina, ha significativamente intensificato la propria attenzione sui meccanismi di *screening* degli investimenti esteri diretti (IED), con particolare riferimento a quelli provenienti da soggetti russi e bielorusi. In tale contesto, l'attenzione si è estesa non solo agli investimenti diretti in senso stretto, ma anche agli investimenti di portafoglio, ossia a partecipazioni minoritarie e strumenti finanziari non necessariamente idonei, di per sé, a conferire controllo o influenza significativa sulla *governance* societaria. Tuttavia, in determinate circostanze, anche tali operazioni possono assumere rilievo ai fini della tutela dell'ordine pubblico e della sicurezza nazionale, specie nei settori strategici (es. energia, difesa, infrastrutture critiche, tecnologie *dual use*).

In particolare, nella Comunicazione del 2022, la Commissione ha evidenziato la necessità di considerare con attenzione gli investimenti da parte di entità

giuridiche formalmente private ma sottoposte a influenza statale o riconducibili, direttamente o indirettamente, a soggetti inseriti nelle liste sanzionatorie dell'UE, sottolineando come la provenienza geografica e la struttura proprietaria dell'investitore costituiscano elementi cruciali per la valutazione dei rischi connessi all'operazione²⁰.

Nell'occasione, l'esecutivo Ue ha, altresì, ribadito che, sebbene l'apertura agli investimenti esteri rappresenti un pilastro fondamentale per la crescita economica, la competitività, l'occupazione e l'innovazione dell'Unione europea, tale apertura non è assoluta né incondizionata. Essa è, infatti, soggetta a limiti giustificabili in base all'articolo 65 TFUE, che consente agli Stati membri di introdurre restrizioni alla libera circolazione dei capitali e alla libertà di stabilimento, purché tali restrizioni siano proporzionate, non discriminatorie e giustificate da motivi di ordine pubblico o pubblica sicurezza.

A tal fine, la Commissione ha richiamato l'attenzione degli Stati membri sull'importanza di rafforzare i controlli preventivi sugli IED, in linea con quanto previsto dal Regolamento (UE) 2019/452, che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione.

5. Una decisione bifronte: garanzia della libertà economica e legittimazione dell'intervento pubblico.

La decisione del TAR Lazio si distingue per l'alto grado di tecnicità e articolazione giuridica, nonché per il rilievo sistemico delle questioni affrontate. La pronuncia non si limita a risolvere un contenzioso amministrativo, ma assume un rilievo più ampio nella ricostruzione dei criteri di legittimità sostanziale applicabili all'esercizio dei poteri speciali *ex* d.l. n. 21/2012.

In linea generale, il TAR ha confermato l'orientamento secondo cui, nell'esercizio dei poteri speciali, l'interesse pubblico alla sicurezza economica può

²⁰ COMMISSIONE UE, *Comunicazione del 6 aprile 2022 - «Orientamenti ad uso degli Stati membri riguardanti gli investimenti esteri diretti dalla Russia e dalla Bielorussia in considerazione dell'aggressione militare contro l'Ucraina e delle misure restrittive stabilite in recenti regolamenti del Consiglio sulle sanzioni»* (2022/C 151 I/01).

giustificare interventi selettivi, purché fondati su un'adeguata istruttoria e non lesivi dell'essenza dell'iniziativa economica privata (*ex art. 41 Cost.*).

Il Collegio, nel valutare le singole prescrizioni imposte con il D.P.C.M. del 18 aprile 2025, contribuisce a delineare un quadro interpretativo più rigoroso e garantista, ancorato a principi fondamentali dello Stato di diritto economico e del diritto europeo.

La pronuncia presenta un duplice significato sistemico, che si presta a una lettura di bilanciamento tra interessi costituzionali contrapposti²¹.

Da un lato, riconosce il diritto dell'impresa a non subire limitazioni eccessive, arbitrarie o indefinite della propria autonomia strategica e operativa, riaffermando principi già evocati dalla giurisprudenza europea in tema di restrizioni alla libertà di stabilimento e di circolazione dei capitali. Tra i parametri ermeneutici valorizzati dalla pronuncia, si possono pertanto enucleare tre direttrici di fondo.

Innanzitutto, il principio di proporzionalità delle misure adottate rispetto al rischio concreto per la sicurezza nazionale: ogni intervento deve fondarsi su un'analisi puntuale, documentata e non ipotetica delle minacce da neutralizzare.

Quindi, la temporalità e reversibilità degli obblighi imposti: le prescrizioni non possono assumere carattere permanente, ma devono essere suscettibili di revisione, in linea con l'evoluzione del contesto economico e geopolitico;

Infine, la coerenza strutturale tra le condizioni imposte e la natura dell'operazione notificata: il controllo pubblico non può deformare la logica industriale sottesa all'operazione, né piegare la concentrazione societaria a finalità esogene.

Dall'altro lato, il TAR non esclude la legittimità dell'intervento pubblico anche in operazioni "domestiche", purché le misure siano strettamente collegate a esigenze effettive di sicurezza economica, e non fungano da surrogato per obiettivi di politica industriale generica o redistributiva. In tal modo, il giudice conferma

²¹ In questi termini v. F. VELLA, *Golden power non fa rima con mercato unico dei capitali*, in *lavoce.info*, 18.7.2025.

che la nazionalità dell'operatore economico non costituisce, di per sé, garanzia sufficiente a escludere rischi sistemici, specie in settori ad alta interconnessione come quello bancario e finanziario.

6. Il *golden power* nella prassi: dal caso Vivendi–Mediaset a TIM–Kkr.

Il caso UniCredit–Banco BPM non costituisce un episodio isolato, bensì si inserisce in un trend giurisprudenziale e amministrativo che, negli ultimi anni, ha evidenziato la mutazione del *golden power* da strumento di difesa passiva dell'interesse nazionale a leva attiva di politica economica pubblica. Ciò è avvenuto non sempre in modo coerente con i principi del diritto dell'Unione.

Un precedente emblematico è costituito dalla vicenda Vivendi–Mediaset, nella quale il Governo italiano ha esercitato poteri speciali (DPCM 16 ottobre 2017) in relazione alla scalata del gruppo francese Vivendi nel capitale di Mediaset (attraverso la partecipazione in Telecom Italia e l'acquisizione indiretta di Mediaset Premium). Il provvedimento imponeva obblighi di *governance*, separazione tra le attività editoriali e infrastrutturali, e nomina di amministratori indipendenti. Il TAR Lazio e successivamente il Consiglio di Stato hanno confermato l'impostazione governativa, ritenendo legittima l'estensione del *golden power* anche a operatori europei, in virtù del ruolo della comunicazione come settore strategico e della particolare struttura di controllo esercitata da Vivendi. Tuttavia, la giurisprudenza ha anche riconosciuto la necessità che le misure fossero limitate a quanto strettamente necessario, e che la sicurezza nazionale non diventasse un pretesto per difendere asset “identitari” da concorrenza *intra-UE*²².

Diverso, ma altrettanto significativo, è il caso TIM–Kkr: l'OPA lanciata dal fondo statunitense Kkr su Telecom Italia ha riaperto il dibattito sull'opportunità e sui limiti dell'intervento pubblico in settori infrastrutturali sensibili (reti 5G, cloud, fibra). Dopo mesi di valutazioni tecniche e politiche, il Governo ha deciso, con decreto del 31 ottobre 2022, di non opporsi all'operazione, ma di imporre una

²² TAR Lazio, sez. I, sent. n. 9347/2019 e Cons. Stato, sent. n. 6793/2020. Sulla vicenda vedi L. FIORENTINO, *Verso una cultura del golden power*, in *Golden Power, Sistema di Informazione per la Pubblica Sicurezza*, 2019, p. 20 ss.

serie articolata di prescrizioni su controllo dei dati, *governance* e infrastrutture critiche. In questo caso, il *golden power* è stato esercitato in chiave preventiva e dialogica, sulla base di un confronto strutturato con le parti, evitando l'annullamento dell'operazione. La vicenda ha rappresentato una applicazione "matura" dello strumento, che potrebbe costituire un modello procedimentale virtuoso²³.

7. Tendenze evolutive del *golden power* tra prassi applicativa e orientamenti giurisprudenziali.

Il confronto tra i casi esaminati consente di individuare almeno tre tendenze di fondo, emblematiche dell'evoluzione recente dello strumento del *golden power* nel contesto italiano ed europeo.

1. Flessibilità – talora ambigua – della nozione di “interesse nazionale”, che costituisce il fondamento giuridico-teleologico dell'intervento pubblico ma, al contempo, si presta a un ampio margine interpretativo.

2. Progressiva estensione soggettiva e oggettiva dello strumento, che tende a espandersi oltre le fattispecie originariamente previste dal legislatore, includendo operazioni non riconducibili a investimenti *extra*-UE o a tentativi di acquisizione ostile.

3. Emersione di una giurisprudenza di bilanciamento, esemplificata dalla sentenza del TAR Lazio nel caso *UniCredit*, che si sforza di delineare i limiti esterni (costituzionali ed eurounitari) e interni (di ordine procedurale e motivazionale) all'esercizio dei poteri speciali. Questa giurisprudenza appare orientata a temperare l'ampliamento della discrezionalità amministrativa mediante un

²³ V. DONATIVI, *I golden powers nel 'decreto-legge Liquidità'*, reperibile all'indirizzo web: [https://blog.ilcaso.it/news_918/24-04-20/I_golden_powers_nel_\"D.L. liquidita\"](https://blog.ilcaso.it/news_918/24-04-20/I_golden_powers_nel_\). 40 ; A. ARESU, *Golden power e interesse nazionale: tra geodiritto e geotecnologia*, in *Golden Power (GNO SIS*, 2019; L.V.M. SALAMONE, G. PACIFICO, *La disciplina giuridica dei poteri speciali dello Stato sugli assetti societari e i trasferimenti tecnologici nei settori strategici alla luce del decreto-legge n. 23/2020* (c.d. “Decreto liquidità”) e dei DD.PP.CC.MM. 18 dicembre 2020, n. 179 e n. 180, *Il diritto amministrativo Rivista giuridica*, 2022, p. 2 ss.

controllo giudiziale volto ad affermare i principi di proporzionalità, ragionevolezza e trasparenza dell'azione pubblica²⁴.

Con riferimento a tale ultimo aspetto, un precedente rilevante è costituito dalla vicenda Verisem–Syngenta Syngenta²⁵. Chiamati a pronunciarsi sulla presunta violazione del principio di legalità in relazione all'asserita assenza di una precisa e tassativa individuazione normativa degli attivi strategici nel settore agroalimentare giudici di primo grado, – suscettibili di essere oggetto dell'esercizio dei poteri speciali previsti dal D.L. n. 21/2012 – i giudici di primo grado hanno adottato una posizione particolarmente significativa e, sotto molti profili, innovativa.

Rispetto ad un orientamento iniziale in cui, tenuto conto anche delle posizioni ufficiali si escludeva tassativamente che l'esercizio dei poteri potesse riguardare operazioni diverse da quelle previste dalla legge, ovvero *asset* non individuati tra quelli “strategici”²⁶, la sentenza del T.A.R. Lazio n. 4486/2022 legittima un'impostazione più flessibile, in cui il riferimento a “beni e rapporti di rilevanza

²⁴ Cons. Stato, sez. V, 17 gennaio 2023, sentenza n. 583. Per la letteratura in argomento si rinvia a V. VALAGUZZA, *Il golden power nella prospettiva del diritto amministrativo: osservazioni sullo strumento e sulle sue dinamiche*, in *Dir. eco.*, 2024, p. 293 ss.; A. PACCIONE, *Il Golden Power e il principio di legalità*, in *Gior. dir. amm.*, 5, 2022, p. 659 ss.; E.M. TEPEDINO, *Golden powers: i poteri speciali del Governo al vaglio del giudice amministrativo (Nota a T.A.R. Lazio, Roma, Sez. I, 13 aprile 2022, nn. 4486 e 4488)*, in *Amministrazione In Cammino*, 21 giugno 2022; D. IELO, *Riflessioni sul sindacato del giudice amministrativo sui cosiddetti “golden powers”*, in *Ceridap*, 4, 2021, p. 64, a detta del quale “il potere speciale (se esercitato) è un vincolo prescrittivo teso a garantire allo Stato potestà, rispetto a società (anche) private, che esulano dalla normale disciplina privatistica societaria: controllo sui cambiamenti di proprietà e/o diritto di veto all'adozione di alcune decisioni strategiche, prescrizioni alle operazioni straordinarie ecc. Si parla, quindi, di altissima amministrazione. Quelli di alta amministrazione sono atti di raccordo tra la funzione di governo e la funzione amministrativa, rappresentando il primo grado di attuazione dell'indirizzo politico nel campo amministrativo. In questo caso, l'ambito è innervato da una componente politica amplissima, perché riguarda un terreno di confine con la tutela di essenziali interessi statali. Lo si evince dal soggetto chiamato a operare (Presidenza del Consiglio), dal ruolo istituzionale e dagli interessi in gioco: la minaccia alla sicurezza nazionale o un grave pregiudizio alla collettività”.

²⁵ Nel caso di specie il governo italiano aveva opposto un veto all'acquisizione del gruppo sementiero da parte di un'impresa cinese (Syngenta, controllata dal gruppo ChemChina), motivandolo con esigenze di “sicurezza agroalimentare nazionale”.

²⁶ Cfr. T.A.R. Lazio, sez. I, 24 luglio 2020, n. 8742, dove il Collegio ha insistito sull'indispensabilità di una **precisa qualificazione normativa del settore** come “strategico”, quale condizione necessaria e sufficiente per la **legittima attivazione della disciplina golden power**. Emblematica, in tal senso, è anche la sentenza del T.A.R. Piemonte, sez. I, 13 luglio 2021, n. 727, che parimenti ha escluso la legittimità di un esercizio dei poteri speciali in settori non espressamente e puntualmente ricompresi nella normativa di riferimento.

strategica” è lasciato volutamente indeterminato e aperto ad una valutazione casistica e discrezionale da parte dell’Amministrazione, specie ove questa sia finalizzata alla tutela di interessi vitali della collettività, quali appunto quelli connessi alla sicurezza alimentare. Per inciso, con formula alquanto discutibile, il T.A.R. Lazio ha affermato che: “la tecnica redazionale adoperata per individuare gli *asset* nel settore agroalimentare rappresenta un adeguato compromesso tra la tutela della libertà di impresa e la garanzia della sicurezza nazionale e tiene conto dell’impossibilità di una catalogazione puntuale e minuta degli attivi strategici”²⁷.

Questa ricostruzione si fonda sull’assunto che, in determinati settori caratterizzati da dinamismo economico e complessità funzionale, come quello agroalimentare, non sia realisticamente possibile né opportuno vincolare l’esercizio dei poteri speciali ad una tipizzazione *ex ante* e rigorosamente tassativa degli *asset* strategici. La *ratio* è individuabile nell’esigenza di garantire un efficace presidio dell’interesse pubblico alla sicurezza nazionale — intesa in senso ampio, comprensiva cioè anche della sicurezza alimentare e della resilienza delle filiere critiche — in un contesto internazionale in rapida evoluzione.

Ancorché siffatta svolta interpretativa sia stata colta favorevolmente da una parte della dottrina, che ha letto nella pronuncia una scelta consapevole di riequilibrio tra legalità formale e tutela sostanziale della sicurezza nazionale²⁸,

²⁷ T.A.R. Lazio-Roma, sez. I, 13 aprile 2022, n. 4486 confermata da Cons. Stato n. 289/2023 in cui si legge “il potere di *golden power* [...] rappresenta il *limes* provvedimentale posto dalla legge a garanzia ultima dell’interesse nazionale nelle specifiche macro-aree economiche prese in considerazione; come tale, e proprio in quanto dettato a tutela di interessi fondamentali (“strategici”) della collettività nazionale come discrezionalmente apprezzati dal Consiglio dei Ministri, esige un fondamento normativo altrettanto ampio, elastico, flessibile ed inclusivo, che consenta di apprestare la massima e più efficace tutela agli (assai rilevanti) interessi sottostanti: in tale specifica ottica, esula qualunque addebito di indeterminatezza e genericità”. Più avanti osservando come l’esercizio di tale potere si ponga “al di fuori della materia *lato sensu* penale (che impone, come noto, la necessità di una particolare tassatività nell’enucleazione della fattispecie normativa), esulando dalla normativa sul *golden power* qualsivoglia finalità afflittiva”, per poi concludere come non ricorra “l’imposizione di una prestazione patrimoniale *ex art. 23 Cost.* [...]”, ma la mera previsione legislativa di un presidio di verifica della compatibilità dell’iniziativa economica privata con l’utilità sociale (art. 41 Cost.), espressione ampia in cui certo rientra l’interesse nazionale in ordine a “beni e rapporti strategici” come individuati dalla legge”.

²⁸ Secondo A. PACIONE, *Il Golden Power e il principio di legalità*, cit., p. 665, la sentenza: “esprime una tesi precisa: la necessità di sacrificare parzialmente la predeterminazione rigorosa dei presupposti applicativi dei poteri *golden power* per garantire una efficiente tutela dell’interesse pubblico alla sicurezza (nel caso di specie, alla sicurezza agro-alimentare)”, pur segnalando al contempo il rischio “di una fuga dell’esercizio di poteri autoritativi dalla cornice dei principi costituzionali e euro-unitari che regolano l’attività amministrativa”

detto orientamento è indice di un cambiamento di approccio di assoluto di rilievo: si assiste ad un allentamento del rigore del principio di legalità, mediante la rinuncia ad una catalogazione dettagliata e tassativa dei settori strategici, in favore di una maggiore latitudine valutativa riconosciuta all'Amministrazione nell'esercizio dei poteri speciali.

Si tratta, tuttavia, di un'impostazione che, seppur coerente con una lettura prudentiale della sovranità economica, evidenzia una criticità strutturale: la difficoltà per il giudice amministrativo di sindacare nel merito decisioni connotate da forte politicità, di fatto sottraendo l'atto amministrativo a un controllo giurisdizionale pieno, con conseguente erosione del principio di legalità sostanziale. Una lettura che, pur offrendo maggiori strumenti di tutela dell'interesse nazionale in contesti critici e mutevoli, impone tuttavia una riflessione seria sui contro-limiti costituzionali ed europei che devono necessariamente presiedere all'esercizio di poteri pubblici ad alto tasso di discrezionalità.

Tale stato di cose richiama, implicitamente, la necessità di mantenere, anche in ambito *golden power*, un delicato equilibrio tra il principio di legalità (art. 97 Cost., art. 1 l. n. 241/1990) e i margini di discrezionalità amministrativa, che — se privi di un adeguato ancoraggio normativo e procedurale — rischiano di sfociare in forme di potere arbitrario, incompatibili con lo Stato di diritto e con i principi del diritto europeo, in particolare con quelli di certezza del diritto, prevedibilità dell'azione amministrativa e parità di trattamento²⁹.

7.1. Interesse nazionale vs sicurezza nazionale: ambiguità concettuali e derive protezionistiche.

Uno dei nodi concettuali più rilevanti e controversi nel dibattito sul *golden power* riguarda la progressiva sostituzione, non sempre esplicitata ma chiaramente rinvenibile a livello interpretativo, del riferimento alla “sicurezza nazionale” con

²⁹ Sul punto è utile rinviare a V. CERULLI IRELLI, *Politica e amministrazione tra atti “politici” e atti “di alta amministrazione”*, in *Dir. pubbl.*, 1, 2009, p. 101 ss.; V. GIOMI, *L'atto politico nella prospettiva del giudice amministrativo: riflessioni su vecchi limiti e auspici di nuove aperture al sindacato sul pubblico potere*, in *Dir. proc. amm.*, 1, 2022, p. 21 ss.

quello più ampio e indeterminato di “interesse nazionale”³⁰. Si tratta di una nozione evolutiva che, specie dopo le crisi pandemiche e geopolitiche, è stata interpretata in modo estensivo fino a ricomprendere anche profili di stabilità del mercato dei capitali, sostenibilità del debito sovrano e resistenza del sistema bancario e assicurativo a *shock* esogeni.

E, in effetti, tra i passaggi più significativi della pronuncia del TAR nel caso Unicredit-Banco BPM vi è il riconoscimento della legittimità del *golden power* a salvaguardia della sicurezza e dell’ordine pubblico, sicurezza che si qualifica anche come sicurezza economica per tutelare interessi di carattere strategico, nel novero dei quali, dicono i giudici, vi sono “operazioni direttamente coinvolgenti la tutela del risparmio nazionale e con esso, la erogazione del credito verso settori e/o bacini di utenza ritenuti, con apprezzamento invero indenne da mende, affatto rilevanti come le piccole e medie imprese e le famiglie”.

Tuttavia, ciò che rileva e che preoccupa, è l’assenza di una definizione univoca o di criteri normativi dettagliati consente un’applicazione adattiva ma anche potenzialmente arbitraria dell’istituto, a rischio di uso strumentale o politico-contingente. La stessa giurisprudenza costituzionale ha da tempo evidenziato la necessità che concetti come “interesse strategico” e “sicurezza nazionale” siano soggetti a un bilanciamento tra discrezionalità politica e garanzie giurisdizionali³¹.

Tale mutamento semantico ha determinato una dilatazione significativa e strutturale dell’ambito applicativo del potere speciale, trasformandolo — secondo un’espressione ricorrente nella dottrina — da strumento di “difesa passiva” contro operazioni ostili provenienti da soggetti *extra*-UE, in un dispositivo di intervento attivo nella *governance* economica, potenzialmente impiegabile anche per operazioni *intra*-UE o interamente domestiche, in assenza di minacce concrete alla sicurezza pubblica o all’ordine costituzionale.

³⁰ Rispetto all’istituto della *golden share*, il D.L. 21/2012 circoscrive con precisione i presupposti, le modalità e criteri per l’esercizio dei poteri speciali «nei settori della difesa e della sicurezza nazionale»: in tal modo, limitando e, comunque, conformando meglio, rispetto al pregresso, i poteri in parola, secondo le indicazioni della Corte di Giustizia UE del 26 marzo 2009, emessa a definizione della causa C-326/07. In tal senso cfr. Cons. Stato, sez. IV, 9 gennaio 2023, n. 289.

³¹ Sul principio (“test”) di proporzionalità in materia di poteri eccezionali dello Stato v. Corte cost. n. 1/2014.

In questa direzione, vanno sottolineati i rischi di uno slittamento funzionale dello strumento del *golden power*, impiegato per finalità “extra-sistemiche” e talvolta estranee al perimetro originario della sicurezza: non più, dunque, un potere destinato a neutralizzare minacce provenienti da soggetti terzi, ma un meccanismo di selezione politica degli assetti proprietari, funzionale a indirizzare la struttura industriale nazionale in assenza di un quadro programmatico pubblico e condiviso³². Come rilevato da un’autorevole dottrina, la deriva concettuale rischia di avvicinare la disciplina italiana a forme di “*interventismo selettivo*”, dove lo Stato agisce secondo logiche di sovranismo economico, difficilmente conciliabili con la cornice giuridica dell’Unione Europea e con l’obiettivo di rafforzare l’attrattività del sistema Paese³³. In altri termini, l’ambiguità definitoria dell’“interesse nazionale” si presta a usi discrezionali e a finalità di politica industriale surrettizia, spesso prive di una visione coerente e organica³⁴.

Oltre a indebolire la coerenza normativa e la prevedibilità regolatoria, tale uso espansivo introduce elementi di asimmetria concorrenziale, accrescendo la distorsione del mercato e comprimendo i diritti soggettivi degli operatori.

Il fenomeno descritto è aggravato dalla politicizzazione delle decisioni economiche che, in un contesto di elevata competizione geopolitica, rischia di trasformare il *golden power* in una forma di controllo autoritativo *extra legem* o, per richiamare un’espressione utilizzata da Savona, un potere che “ufficialmente

³² F. VELLA, *Golden power e politica industriale: un’ibridazione imperfetta*, in *lavoce.info*, 2022.

³³ Come osservato da S. CASSESE, *La golden power economy: ritorno allo Stato interventista?*, in *Il Sole 24 Ore*, 2023, la normativa vigente sembra rivelare un’involuzione verso una “logica autarchica” o, quantomeno, una forma di “*sovranismo economico amministrato*”, in contrasto con le esigenze di apertura al mercato globale e attrazione degli investimenti diretti esteri. L’A. evidenzia come, pur essendo legittimo un controllo statale in nome della sicurezza nazionale, il rischio attuale è quello di un’applicazione estensiva e opaca, che finisce per ostacolare l’integrazione economica dell’Italia nell’architettura europea e internazionale dei mercati finanziari.

³⁴ In tal senso v. TAR Lazio n. 6256/2025, parr. 11.6 e 12.2, ove si precisa che la saldatura, sul piano ricostruttivo, tra esercizio del controllo e tutela degli interessi nazionali, deve formare oggetto di attenta e prudente interpretazione: “il carattere di incontrovertibile ‘specialità’ che connota l’esercizio del *golden power* ne preclude l’espansione ad ambiti o soglie che non incontrino necessaria giustificazione nella volontà di salvaguardia del supremo interesse nazionale rappresentato dalla tutela della sicurezza e/o dell’ordine pubblico: per l’effetto, dovendosi escluderne l’esportabilità all’interno di una volontà ‘regolatoria’ del mercato e nel quadro di interventi incidenti sulla libertà negoziali, non presidiati: i) dalla dimostrata configurazione di un pregiudizio, quale sopra indicato; ii) dal carattere di proporzionalità ed adeguatezza, che le misure ‘eccezionali’, espressione del potere *de quo*, devono sempre dimostrare, con riferimento all’interesse che si sia inteso preservare”.

introdotto come *extra-ordinem* è diventato *multi-purpose*³⁵, privo dunque dei necessari contrappesi costituzionali e democratici. In un'economia di mercato regolata dai principi della libertà di iniziativa economica e delle libertà fondamentali dell'Unione, la distinzione tra protezione legittima e protezionismo dissimulato non può essere affidata alla mera discrezionalità dei governi nazionali.

7.2. L'espansione oggettiva: settori strategici e logiche emergenziali.

La nozione di “settore strategico” ha conosciuto nel tempo una significativa espansione concettuale, a partire dal 2020, sotto l'impulso della pandemia da COVID-19 e delle indicazioni della Commissione europea contenute nella Comunicazione del 25 marzo 2020, nella quale si invitavano gli Stati membri a impedire che la crisi sanitaria si traducesse in un'occasione per acquisizioni predatorie da parte di soggetti terzi.

In particolare, il D.P.C.M. n. 179/2020 ha ampliato il perimetro dei settori vigilati, includendo finanza, assicurazioni, sanità, agroalimentare e tecnologie digitali, trasformando di fatto il *golden power* in uno strumento di governo economico generale, piuttosto che un meccanismo emergenziale limitato a casi eccezionali³⁶.

L'inclusione del settore bancario tra quelli strategici, benché inizialmente giustificata da esigenze transitorie di stabilità sistemica, è progressivamente divenuta una misura permanente³⁷. La stabilizzazione normativa del nuovo assetto — priva di un adeguato inquadramento sistemico — ha sollevato non poche

³⁵ P. SAVONA, *Incontro annuale con il mercato finanziario. Discorso del Presidente*, Milano, 20 giugno 2025, p. 12.

³⁶ A. SACCO GINEVRI, *Golden powers e funzionamento delle imprese strategiche*, in G. NAPOLITANO (a cura di), cit., p. 153 ss.

³⁷ Sul dibattito conseguente alla ricomprensione delle infrastrutture finanziarie nel perimetro dei settori rilevanti ai fini dell'esercizio dei poteri speciali, per la verità già previsti dall'art. 14 della l. n. 172/2017 e poi confluita tra i settori di cui al Regolamento europeo sugli investimenti esteri diretti, cfr. S. ALVARO, M. LAMANDINI, A. POLICE, I. TAROLA, *La nuova via della seta e gli investimenti diretti in settori ad alta intensità tecnologica. Il golden power dello Stato italiano e le infrastrutture finanziarie*, in *Quaderni giuridici Consob*, febbraio 2019, p. 45 ss.; S. VELLUCCI, *The new regulation on the screening of FDI: the quest for a balance to protect EU's essential interest*, in *Dir. comm. int.*, 1, 2019, 1, p. 142 ss.; F. ANNUNZIATA, *Infrastrutture finanziarie e controllo degli investimenti esteri*, in *Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, cit., 105 ss.

perplessità in merito alla sua proporzionalità, necessità e adeguatezza, soprattutto laddove l'intervento pubblico si sovrappone o si sostituisce a meccanismi già consolidati di vigilanza settoriale (Banca d'Italia, BCE, IVASS)³⁸. Il *golden power* si configura, secondo parte della dottrina, come un dispositivo di intervento strutturale nel settore finanziario, privo però di una cornice organica di politica industriale e spesso privo di coerenza con gli altri strumenti di regolazione settoriale.

L'ampliamento della sfera di rilevanza delle operazioni soggette a notifica, spesso fondato su presupposti preventivi o mere potenzialità lesive piuttosto che su effettivi rischi concreti, manifesta una tendenza alla dilatazione interpretativa dei presupposti applicativi, favorita anche dall'elasticità della normativa secondaria e dalla natura discrezionale dei poteri esercitati.

7.3. L'espansione soggettiva: operazioni domestiche e inversione della ratio originaria.

Non meno problematico, rispetto all'estensione oggettiva delle attività strategiche soggette a controllo, è il fenomeno dell'ampliamento soggettivo dell'ambito di applicazione del meccanismo di *golden power*, che ha comportato l'assoggettamento a tale regime anche di operazioni interne tra soggetti pienamente italiani, in assenza di qualsivoglia partecipazione o interesse riconducibile a investitori esteri. Un esempio emblematico è rappresentato dal caso UniCredit–Banco BPM, dove la notifica dell'operazione alla Presidenza del Consiglio si è basata su presupposti puramente interni, suscitando ampio dibattito tra gli interpreti.

³⁸ A. SACCO GINEVRI, *Golden powers e banche nella prospettiva del diritto dell'economia*, in *Riv. reg. merc.*, 1, 2021, p. 55 ss.; D. GALLO, *La questione della compatibilità dei golden powers in Italia, oggi, con il diritto dell'Unione europea: il caso delle banche*, in *Riv. reg. merc.*, 1, 2021, p. 27 ss.; L. SCIPIONE, *Il rafforzamento dei golden powers nel contesto dell'emergenza pandemica: profili regolatori e di mercato*, in G. ROTONDO, M. RISPOLI FARINA (a cura di), *Il diritto dell'economia tra contesto emergenziale e nuovi paradigmi regolatori*, Roma, 2021, p. 59 ss.

Sebbene, in via meramente formale, il dettato normativo – in particolare l'art. 2 del d.l. n. 21/2012 – non escluda esplicitamente un simile utilizzo del potere speciale anche in assenza di investimenti esteri diretti, tale prassi appare estranea alla *ratio legis* originaria del provvedimento. Quest'ultimo, come già ricordato, nasceva con l'intento di porre un argine al crescente attivismo economico di operatori *extra*-UE in settori strategici del sistema-Paese, in un contesto geopolitico mutato e in forte tensione (si pensi, ad esempio, alla penetrazione di capitali sovrani cinesi in Europa nella seconda metà degli anni 2000).

Si è dell'idea che l'uso del *golden power* in assenza di investitori esteri diretti costituisca una forzatura interpretativa del sistema, che rischia di alterarne l'equilibrio originario e di comprometterne la legittimità giuridica. Pur riconoscendo la necessità di aggiornare e adattare gli strumenti di difesa economica in un contesto globale in continua evoluzione, è essenziale che tali strumenti siano utilizzati in modo conforme ai principi costituzionali e sovranazionali, evitando derive arbitrarie o improprie che possano minare la fiducia degli operatori nel sistema normativo.

L'estensione soggettiva si presta, dunque, a fondati rilievi critici, tanto sul piano della costituzionalità interna, quanto su quello della compatibilità con il diritto dell'Unione Europea.

Sul versante interno, tale prassi rischia di entrare in tensione con l'art. 41 della Costituzione, che tutela la libertà di iniziativa economica privata, subordinandone i limiti a ragioni di utilità sociale che devono essere espressamente tipizzate, necessarie e proporzionate allo scopo perseguito. In questo senso, l'uso del *golden power* per interferire in operazioni tra soggetti nazionali, senza l'intervento di investitori esteri, potrebbe rappresentare un'ingerenza sproporzionata, difficilmente giustificabile in assenza di una minaccia concreta per la sicurezza nazionale o per l'ordine pubblico. Inoltre, tale prassi rischia di alterare gli equilibri di mercato e di introdurre margini di discrezionalità potenzialmente lesivi della certezza del diritto e dell'autonomia privata.

Sul piano sovranazionale, l'estensione soggettiva del *golden power* solleva interrogativi in relazione agli articoli 49 e 63 TFUE. Sebbene questi articoli siano,

in linea di principio, volti a proteggere gli operatori transfrontalieri, il principio generale di non discriminazione tra imprese appartenenti al mercato interno impone che anche le imprese nazionali non siano soggette a restrizioni arbitrarie o ingiustificate. In particolare, l'invocazione di strumenti di controllo tipici degli investimenti esteri diretti (*Foreign Direct Investments*, FDI), al di fuori del perimetro per cui tali strumenti sono concepiti – ossia la difesa da acquisizioni esterne potenzialmente ostili o destabilizzanti – appare incongruente rispetto allo spirito e agli obiettivi della disciplina europea in materia, come cristallizzati nel Regolamento (UE) 2019/452.

Come sottolineato dalla Commissione europea nelle proprie linee guida sull'attuazione del Regolamento FDI, i meccanismi di screening devono essere proporzionati, trasparenti, non discriminatori e giustificati da motivi di sicurezza o ordine pubblico chiaramente identificati (considerando 6 e 7 del Regolamento). L'estensione del controllo a operazioni interne potrebbe dunque porsi in contrasto con tali principi, introducendo forme di protezionismo mascherato, potenzialmente lesive della coerenza del mercato unico e della parità di trattamento tra gli operatori.

8. Le implicazioni sul piano del diritto dell'Unione europea: tra autonomia strategica e rischio protezionistico.

L'evoluzione italiana del *golden power*, così come tratteggiata nel formante giurisprudenziale e nella prassi amministrativa, non può essere compresa pienamente senza collocarla all'interno di una più ampia riconfigurazione della *governance* economica europea, nella quale la tutela della resilienza sistemica e dell'autonomia strategica è divenuta un principio guida della politica industriale e commerciale dell'Unione. Il ricorso sempre più frequente a strumenti di controllo sugli investimenti diretti esteri (*Foreign Direct Investments*, FDI), come il *golden*

power, non è più un'eccezione nazionale ma una prassi ormai consolidata a livello sovranazionale e comparato³⁹.

Questa tendenza è la manifestazione di una nuova fase del capitalismo regolato, in cui la liberalizzazione degli scambi è temperata da misure volte a preservare *asset* sensibili da minacce esterne — reali o percepite.

A livello dell'Unione, il riferimento normativo è costituito dal Regolamento (UE) 2019/452, istitutivo di un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione (*EU FDI Screening Regulation*). Il regolamento non armonizza i regimi nazionali, ma stabilisce una procedura di cooperazione tra Stati membri e Commissione che prevede l'obbligo, per i singoli Paesi, di notificare le operazioni potenzialmente critiche e di tenere conto dei pareri ricevuti nel processo decisionale⁴⁰.

L'obiettivo dichiarato è duplice: da un lato, rafforzare l'autonomia strategica dell'Unione in un contesto internazionale caratterizzato da concorrenza asimmetrica e dalla politicizzazione del commercio globale; dall'altro, garantire il

³⁹ Sulla compatibilità tra disciplina nazionale ed europea cfr. M. CLARICH, *La disciplina del golden power in Italia e l'estensione dei poteri speciali alle reti 5G*, in *Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, p. 115 ss.; S. MELE, *Il perimetro di sicurezza nazionale cibernetica e il nuovo "golden power". Dalla compliance delle aziende e della pubblica amministrazione alla sicurezza nazionale*, in G. CASSANO, S. PREVITI (a cura di), *Il diritto di Internet nell'era digitale*, Milano, 2020, p. 185 ss.; G. SCARCHILLO, *Golden Powers e settori strategici nella prospettiva europea: il caso Huawei. Un primo commento al Regolamento (UE) 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti*, in *Dir. comm. int.*, 2020, p. 569 ss.; R. MAGLIANO, *Tutela degli interessi strategici e controllo degli investimenti esteri diretti: la proposta di regolamento delle istituzioni europee*, in *Dir. comm. int.*, 2018, p. 699 ss.; B.P. AMICARELLI, *Il controllo degli investimenti stranieri nel regolamento europeo del 2019*, in *Giorn. dir. amm.*, 2019, p. 753 ss.; G. NAPOLITANO, *I golden powers italiani alla prova del Regolamento europeo*, in *Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, cit., p. 121 ss.; M. RESCIGNO, *Il nuovo Regolamento UE 2019/452 sul controllo degli investimenti esteri diretti: integrazione dei mercati, sistemi nazionali e ruolo dell'Europa*, in *Giur. comm.*, 2020, I, p. 847 ss.

⁴⁰ In tema cfr. V. SQUARATTI, *I limiti imposti dal diritto dell'Unione europea all'intervento pubblico nell'economia: la neutralità delle modalità di perseguimento di obiettivi imperativi di interesse generale*, in *Dir. comm. int.*, 2014, 4, p. 1073 ss.; R. GAROFOLI, *Golden Power e controllo degli investimenti esteri: natura dei poteri e adeguatezza delle strutture amministrative*, in *federalismi.it*, 2019, p. 4 ss.; G. NAPOLITANO, *Il regolamento sul controllo degli investimenti esteri diretti: alla ricerca di una sovranità europea nell'arena economica globale*, in *Riv. reg. merc.*, 1, 2019, p. 2 ss.; C. MANN, *The global rush toward foreign investment screening: lesson from the United States*, in *Foreign Direct investment screening*, cit., p. 112.

rispetto delle libertà fondamentali del mercato interno, evitando che le misure restrittive si traducano in barriere non giustificabili alla libera circolazione.

L'articolo 4 del Regolamento specifica che i motivi di intervento devono riferirsi a minacce effettive e specifiche alla sicurezza o all'ordine pubblico, tra cui figurano anche la sicurezza energetica, la continuità dei servizi essenziali, la protezione dei dati sensibili e l'integrità delle infrastrutture critiche. La norma lascia un margine di discrezionalità significativo agli Stati membri, senza tuttavia prevedere un meccanismo autorizzativo vincolante da parte della Commissione.

Ciononostante tale prerogativa non è illimitata. L'intervento statale deve rispettare i principi cardine dell'ordinamento europeo: in particolare, la non discriminazione, la proporzionalità e la trasparenza. L'Esecutivo europeo ha ribadito in più occasioni che i meccanismi di controllo sugli investimenti non possono essere utilizzati in modo da costituire protezionismo mascherato o interferenze arbitrarie nell'allocazione dei capitali all'interno del mercato unico.

Come si è esaminato, nel contesto italiano si registra un uso del *golden power* che oltrepassa i limiti strutturali fissati dal Regolamento europeo, sia sotto il profilo soggettivo (con applicazioni a operazioni esclusivamente interne, come nel caso UniCredit–Banco BPM), sia sotto il profilo procedurale, per l'assenza in tali casi di un sistema di notifica o consultazione multilaterale, sia sotto il profilo oggettivo dato che la disciplina italiana ha via via incluso settori e operazioni non coperti da FDI, generando un'asimmetria rispetto all'impianto europeo⁴¹.

L'esperienza italiana dimostra come l'effettività della disciplina europea in materia di "FDI screening" dipenda non solo dalla cooperazione tra Stati, ma anche dalla chiarezza e vincolatività delle regole di base. Senza una cornice normativa armonizzata e una supervisione giurisdizionale effettiva (a livello tanto nazionale quanto europeo), i meccanismi di controllo rischiano di trasformarsi in strumenti di interventismo selettivo, con potenziale impatto negativo sull'integrità del mercato interno e sulla fiducia degli investitori.

⁴¹ J. SPOROLETTI, *Il golden power, tra compatibilità europea e prospettive di riforma*, in *Nomos*, 3, 2023, p. 17 ss.; S. SANTAMARIA, *Il controllo degli investimenti esteri diretti tra la protezione degli assets strategici e la tutela degli investitori. Questioni di compatibilità*, in *Federalismi.it*, 6, 2023, p. 196 ss.

È pertanto augurabile, in un'ottica di integrazione strategica, che si proceda verso una armonizzazione rafforzata dei regimi nazionali, eventualmente mediante l'adozione di un regolamento vincolante di secondo livello o l'estensione delle competenze della Commissione in materia di valutazione degli atti restrittivi. In assenza di tale evoluzione, si rischia una frammentazione normativa che mina l'efficacia dello spazio economico europeo e accentua le asimmetrie competitive tra gli Stati membri.

9. Prospettive di riforma: verso una razionalizzazione del *golden power* nel quadro del diritto europeo.

Ricapitolando, alla luce di tali elementi si può osservare una tendenza verso una funzionalizzazione estensiva del *golden power*, il quale sembra progressivamente assumere una funzione para-normativa, in assenza di un chiaro fondamento legislativo o costituzionale che ne definisca finalità, limiti e modalità applicative⁴².

La genericità delle prescrizioni imposte, la carenza di motivazione tecnica e la mancanza di criteri predeterminati contribuiscono a compromettere i principi di certezza del diritto e prevedibilità regolatoria, essenziali in un sistema economico improntato alla libertà di iniziativa e alla concorrenza.

L'emergere di un uso multifunzionale e polisemico del *golden power* – che da strumento di tutela nazionale si trasforma in leva di politica economica selettiva – impone l'urgenza di una maggiore tipizzazione normativa e di un consolidamento della prassi giurisprudenziale. Solo attraverso una codificazione più rigorosa dei presupposti applicativi, accompagnata da un rafforzamento dei meccanismi di *accountability* politica e giurisdizionale, si potrà evitare che lo strumento degeneri in una forma surrettizia di protezionismo regolatorio o di pianificazione industriale mascherata.

In assenza di una riforma organica della disciplina – che chiarisca i confini applicativi, delimiti con precisione le nozioni di “interesse strategico” e “sicurezza

⁴² Sul punto v. S. CASSESE, *Dal mercato guidato al mercato regolato*, in *Bancaria*, 2, 1986, p. 5 ss.

nazionale”, e renda effettivi i controlli democratici – il *golden power* rischia di trasformarsi in una forma di interventismo discrezionale, potenzialmente incompatibile con i principi dello Stato di diritto, con la disciplina del mercato interno europeo e con le libertà economiche garantite dall’ordinamento costituzionale⁴³.

L’esercizio del *golden power* richiede un apparato normativo chiaro e predeterminato, soggetto a scrutinio giurisdizionale pieno e accompagnato da meccanismi strutturati di *accountability* politica, quali il coinvolgimento sistematico del Parlamento, la pubblicazione motivata degli atti e la tracciabilità delle valutazioni strategiche. Solo in questo modo si può evitare che lo strumento evolva in un meccanismo potenzialmente incompatibile con l’equilibrio costituzionale e con la logica dell’economia sociale di mercato⁴⁴.

In quest’ottica, si impone una riforma organica della legge n. 56/2012, finalizzata a:

1) definire con maggiore precisione i settori e i presupposti oggettivi di attivazione dei poteri speciali: è indispensabile specificare in modo più dettagliato i concetti di “minaccia alla sicurezza nazionale” e di “settore strategico”, evitando formulazioni eccessivamente elastiche o residuali. In tal senso, si potrebbe prevedere un elenco tassativo (o almeno esemplificativo rigoroso) di casi in cui il potere può essere attivato, in coerenza con l’art. 4 del Regolamento (UE) 2019/452;

2) distinguere chiaramente tra misure legate alla sicurezza nazionale e politiche di indirizzo economico;

3) introdurre una procedura trasparente e partecipativa, con obblighi di consultazione pubblica e pubblicazione delle motivazioni: andrebbe introdotta una fase obbligatoria di interlocuzione preventiva tra governo, autorità europee e soggetto notificante, sul modello di *pre-notification dialogue* già previsto in ambito

⁴³ B. RUSSO, *La tutela dell’integrità dei mercati e ruolo proattivo dello Stato nell’evoluzione della disciplina golden power*, cit., p. 64.

⁴⁴ G. ALPA, *Interesse nazionale e golden power: profili costituzionali e tensioni sistemiche*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2023, p. 255 ss.

“FDI screening europeo”. Ciò permetterebbe di costruire soluzioni condivise, di calibrare le misure proporzionalmente e di evitare sorprese regolatorie, rafforzando la certezza del diritto;

4) rafforzare il controllo giurisdizionale e parlamentare sull’operato dell’Esecutivo: Sottoposizione a sindacato rafforzato e trasparenza degli atti: si propone l’introduzione di obblighi motivazionali più stringenti per gli atti governativi che esercitano il potere speciale, nonché la previsione di una relazione annuale al Parlamento, che consenta un controllo democratico sulla coerenza e sull’effettività dell’intervento pubblico. Inoltre, si potrebbe istituire un organismo tecnico di valutazione indipendente, dotato di poteri istruttori e consultivi, per garantire imparzialità e qualità tecnico-economica delle decisioni.

5) garantire un coordinamento multilivello con le istituzioni europee, anche in assenza di investitori esteri, onde evitare frizioni regolamentari e conflitti di competenza. Il bisogno di un’armonizzazione più compiuta tra la normativa nazionale e il quadro regolatorio europeo, peraltro attraversato da un processo di epocale trasformazione anche alla luce delle nuove politiche dell’Unione in tema di autonomia strategica aperta, digitalizzazione e sicurezza economica. In un contesto in cui la protezione degli interessi nazionali non può tradursi in chiusura protezionistica, ma deve svilupparsi come forma di sovranità regolatoria compatibile con il mercato unico, il *golden power* italiano necessita di una razionalizzazione normativa che ne riaffermi la legittimità costituzionale e la compatibilità europea, salvaguardando al contempo libertà economica, attrattività del sistema Paese e prevedibilità dell’azione pubblica.

In tale prospettiva, la revisione del Regolamento FDI costituisce un passaggio cruciale verso una integrazione più coerente delle politiche di sicurezza economica in UE⁴⁵. Gli elementi fondamentali sono: i) una tipizzazione chiara dei settori

⁴⁵ Nel **gennaio 2024**, la Commissione europea ha proposto una **revisione sostanziale** del Regolamento per colmare le criticità emerse (non armonizzazione, lacune sugli investimenti indiretti, procedure inefficaci).

Il **Parlamento europeo**, l’**8 maggio 2025**, ha approvato in sede plenaria le nuove disposizioni, rifacendosi alla relazione di Raphaël Glucksmann (S&D), che ha evidenziato la necessità di un sistema più uniforme ed efficace a tutela della sovranità economica UE. A seguire, il **Coreper**, l’**11**

critici e dei concetti di sicurezza e ordine pubblico; ii) procedure garantiste e prevedibili, in linea con il principio di legalità e proporzionalità; iii) ruolo centrale della Commissione per evitare divergenze strategiche e assicurare coerenza a livello europeo; iv) trasparenza operativa e responsabilità democratica attraverso report e linee guida pubbliche⁴⁶.

Il nuovo Regolamento FDI rappresenta un avanzamento significativo verso una strategia di *governance* economica più integrata e responsabile, purché affiancata da meccanismi di revisione giurisdizionale e legislativa costante. Il bilanciamento fra apertura agli investimenti e tutela degli interessi strategici resta un punto delicato: serve evitare derive regolatorie troppo restrittive che possono ostacolare l'innovazione o minacciare la competitività europea.

10. Considerazioni finali.

Il caso UniCredit–Banco BPM rappresenta un precedente giurisprudenziale fondamentale per il futuro dell'esercizio dei poteri speciali in Italia. Esso dimostra che il *golden power*, lungi dal costituire una “clausola di salvaguardia” a uso discrezionale del decisore politico, deve essere interpretato come strumento giuridico dotato di presupposti rigorosi, procedure trasparenti e limiti costituzionali invalicabili.

Il rischio, in assenza di una chiara politica industriale, è che il *golden power* venga utilizzato come surrogato selettivo di intervento economico, fondato su logiche estemporanee e non su strategie sistemiche di lungo periodo. La conseguenza è un clima di incertezza normativa e instabilità operativa per gli

giugno 2025, ha definito il mandato negoziale del Consiglio, dando avvio alle *trilogue* interistituzionali

⁴⁶ In parallelo, la Commissione ha ampliato l'uso anche del *Foreign Subsidies Regulation (FSR)* per contrastare le distorsioni causate da sovvenzioni estere nel mercato unico. Altri strumenti di sicurezza economica, come i controlli sulle esportazioni di tecnologia *dual use* e la strategia sull'*outbound investment*, rafforzano il quadro di difesa economica europea.

operatori economici, che disincentiva investimenti strutturali, fusioni strategiche e processi di consolidamento bancario, come dimostrato proprio dal caso *de quo*.

Ancora più preoccupante è il ricorso al *golden power* in situazioni in cui lo Stato non detiene alcuna partecipazione diretta nei soggetti coinvolti, configurando di fatto un potere di veto *extra-corporate*, esercitato senza diritti di *governance* e al di fuori delle logiche ordinarie della regolazione economica. Tale uso si avvicina a una forma di controllo autoritativo extralegale, difficilmente conciliabile con i principi dello stato di diritto, della certezza giuridica e della economia sociale di mercato.

Per evitare tali derive, è necessario ricondurre l'intervento pubblico a criteri obiettivi, predeterminati e giustiziabili, che assicurino una distinzione chiara tra esigenze di sicurezza nazionale e intervento di natura politico-economica. A partire dalla definizione di "interesse nazionale" che necessita di essere ancorata a standard verificabili, sottoponibili a controllo giurisdizionale e parlamentare, affinché non si traduca in una clausola generale di eccezione.

Il confronto con altri casi emblematici — come *Vivendi-Mediaset*, ove il *golden power* è stato esercitato *ex post* in un contesto di scalata ostile, o *TIM-Kkr*, che ha visto l'adozione di prescrizioni bilanciate in sede negoziale — evidenzia la necessità di orientarsi verso un modello di *co-governance* pubblico-privata, fondato su dialogo preventivo, proporzionalità e visione strategica.

La decisione del TAR del Lazio qui in commento, pur riconoscendo la legittimità astratta dell'intervento governativo, ha operato un'importante delimitazione dei confini sostanziali entro cui i poteri speciali possono essere esercitati, richiamando i criteri fondamentali della proporzionalità, della motivazione adeguata e della ragionevolezza amministrativa. In tal modo, la pronuncia non solo tutela i diritti della parte ricorrente, ma contribuisce a costruire una cornice giurisprudenziale più strutturata per il controllo sull'uso del *golden power*.

L'evoluzione della giurisprudenza amministrativa italiana sembra, pertanto, orientarsi verso una cultura della "legalità strategica", in cui la protezione

dell'interesse nazionale convive con: i) il rispetto delle regole del mercato; ii) la tutela dell'autonomia imprenditoriale; iii) l'integrazione nel quadro normativo europeo.

Il punto di equilibrio, fragile ma essenziale, consiste nel non sacrificare la libertà economica sull'altare della sicurezza, né trasformare la tutela dell'interesse strategico in uno strumento non trasparente di politica economica interventista. È su questa linea di tensione, tra efficienza di mercato e sovranità economica, che si gioca oggi il futuro del *golden power* come istituto giuridico⁴⁷.

In conclusione, il *golden power* potrà assolvere legittimamente e efficacemente alla sua funzione solo se inquadrato in una visione istituzionale fondata su legalità costituzionale, coerenza europea e responsabilità pubblica. Esso non può divenire un pretesto per forme surrettizie di dirigismo o per il consolidamento di prerogative opache dell'Esecutivo. Al contrario, deve evolversi come strumento regolativo responsabile, capace di bilanciare in modo sostenibile le esigenze di sicurezza nazionale e le libertà economiche, nel quadro di una globalizzazione selettiva e di una sovranità economica compatibile con l'ordinamento europeo e costituzionale.

⁴⁷ Si vedano, in proposito, le riflessioni di L. FIORENTINO, *Verso una cultura del golden power*, in *Quaderno del Sistema di Informazione per la Sicurezza della Repubblica-Golden power*, 2021, p. 21 s.

Approfondimenti

Clausole abusive e arbitrato: il caso dell'art. 817, c. 2 c.p.c. e i problematici risvolti.

Di Giulia Turato

This work critically looks the impersonal application of the principles of the European Court of Justice on the subject of unfair clauses and consumer protection. The examination refers to an order of the Italian Supreme Court, civil sez. I, 05/03/2024, n. 5936 that disappplied the articles 829 and 817 c.p.c.

The implications could correspond to an imbalance against the stability of arbitration awards (rectius of proceedings) and excessively in favor of hyper-protection of the consumer?

Il presente contributo pone uno sguardo critico alla pedissequa applicazione dei principi espressi dalle pronunce della Corte di Giustizia Europea in tema di clausole abusive, arbitrato e tutela del Consumatore. La disamina fa riferimento nello specifico all'Ordinanza della Cassazione Civile sez. I, 05/03/2024, n. 5936 che ha disapplicato per contrarietà al diritto dell'Unione gli artt. 829 e 817 c.p.c.

I risvolti potrebbero corrispondere ad uno sbilanciamento a sfavore della stabilità dei lodi arbitrali (rectius dei procedimenti) ed eccessivamente a favore della iperprotezione concessa al Consumatore?

SOMMARIO: 1. La tutela del consumatore e le clausole abusive nel diritto dell'Unione europea. – 2. Il caso del decreto ingiuntivo non opposto e il superamento del principio dell'autorità di cosa giudicata. – 3. La disciplina interna dell'art. 817, c.2 c.p.c. e la disapplicazione – 4. I problematici risvolti.

1. La tutela del consumatore e le clausole abusive nel diritto dell'Unione europea.

Come noto, il Consumatore trova già nel diritto primario dell'Unione e, precisamente, nella Carta dei Diritti Fondamentali¹ e nel TFUE², specifica tutela. L'Unione al fine di favorire pari diritti ai consumatori in tutti gli Stati Membri, ha adottato una politica particolarmente attenta e attiva.

Svariati e conosciuti sono i campi di intervento: dalla salute e sicurezza, alle pratiche commerciali, ai mercati di prodotti finanziari, e così via.

In particolare con la direttiva 93/13/CEE del 5 aprile 1993 il Consiglio, in ossequio ai principi sopra richiamati, ha inteso tutelare il Consumatore in particolare dalle clausole abusive.

Proprio per questi motivi gli interventi della Corte di Giustizia sul tema (variegato e di forte interesse) sono molteplici.

La Corte, chiamata più volte a pronunciarsi in seguito a svariati ricorsi, ha precisato i principi cardine che reggono la disciplina.

È pacifico che la *ratio* di tutti gli interventi, normativi e non, sia la tutela tout court del consumatore a causa della fisiologica posizione di inferiorità nei confronti dell'impresa/del professionista sia per potere negoziale sia per asimmetria informativa³. Tale condizione di genetico deficit, in un'ottica di giustizia contrattuale, richiede necessariamente un intervento esterno finalizzato al ristabilire l'equilibrio tra le parti. E, dunque, secondo la Corte, il soggetto chiamato a riportare la bilancia al centro è il Giudice nazionale. Come? Mediante il potere di esaminare d'ufficio il carattere abusivo di una clausola contrattuale che ricade nell'ambito di applicazione della direttiva 93/13⁴.

¹Art. 38 GU C 202/405 del 7.6.2016

² Art. 12 G.U.U.E. C 326/47 del 26 ottobre 2012

³ Sent. 26 gennaio 2017, Banco Primus, C-421/14

⁴ Sent. Del 14 marzo 2013, Aziz, C-415/11.

E fino a qui nulla quaestio. Ma quali sono i limiti? Pacificamente l'autonomia procedurale degli Stati Membri e l'intangibilità del giudicato nazionale.

In ossequio a tali principi limite la Corte di Giustizia in assenza di regole comuni dirette ad armonizzare il diritto processuale degli Stati membri, ha correttamente indicato che i giudici nazionali, anche per la tutela di posizioni soggettive tutelate dal diritto dell'Unione, applicano il diritto processuale interno⁵. Il problema si pone nel momento in cui il diritto interno non assolve alla tutela delle situazioni soggettive tutelate dal diritto unionale. Nel caso che qui ci occupa il richiamo è pacificamente all'art. 7 della Direttiva 93/13, norma che impone agli Stati membri di fornire "mezzi adeguati ed efficaci per far cessare l'inserzione di clausole abusive". In tali casi, dunque, è da considerare che tale autonomia/discrezionalità, deve essere temperata, nei settori in cui opera il diritto di fonte unionale, con il principio di effettività e il principio di equivalenza.

E proprio in forza di tali principi la Corte, si è spinta a ritenere necessaria l'osservanza, di converso, anche in situazioni "puramente interne"⁶. Infatti, è vero che in presenza di un interesse dell'Unione, per i principi già richiamati, gli Stati sono tenuti a garantire l'esercizio dei diritti e, in assenza di tutela, entra in campo il ruolo del giudice.

Dunque, come possiamo agevolmente desumere, il problema è un problema di coordinamento che sorge in seguito alla non convergenza tra il diritto sostanziale unionale che crea posizioni soggettive individuali e il diritto processuale interno degli stati membri che non ne tiene conto direttamente. E questa è la fisiologica conseguenza del principio dell'autonomia processuale⁷.

2. Il caso del decreto ingiuntivo non opposto e il superamento del principio dell'autorità di cosa giudicata.

Partiamo, dunque, ad analizzare le problematiche connesse ai limiti che abbiamo individuato.

⁵ E. Cannizzaro, *effettività del diritto dell'Unione e rimedi processuali nazionali*, *Il diritto dell'Unione Europea* - 3/2013.

⁶ M. E. Bartoloni, *Ambito d'applicazione del diritto dell'Unione europea ordinamenti nazionali. Una questione aperta*, Napoli, 2018, 20 ss, A. Arena, *Le "situazioni puramente interne" nel diritto dell'Unione Europea*, Napoli, 2019.

⁷ anche qui il richiamo è sempre a E. Cannizzaro, *effettività del diritto dell'Unione e rimedi processuali nazionali*, *Il diritto dell'Unione Europea* - 3/2013.

Il caso emblematico, dato dalla particolarità dello strumento, è quello del decreto ingiuntivo.

Per capire meglio a cosa ci stiamo riferendo è d'obbligo specificare che secondo la giurisprudenza maggioritaria⁸ della Corte di Cassazione, l'autorità del giudicato, anche con riferimento al decreto ingiuntivo, copre in caso di mancata opposizione non solo la pronuncia esplicita della decisione, ma anche le ragioni che ne costituiscono il presupposto logico-giuridico.

Tale interpretazione pacificamente preclude qualsiasi ulteriore esame delle ragioni poste a fondamento della domanda accolta e non opposta.

In poche parole, la giurisprudenza, dunque, ha ritenuto di dover applicare anche all'ipotesi di decreto ingiuntivo non opposto il principio del cd «giudicato implicito».

Ed è proprio a questo punto che dobbiamo necessariamente ricollegarci con quanto anticipato nel primo paragrafo.

Per la Corte di Giustizia è ormai dato ampiamente pacifico che, sulla scorta di una interpretazione rigorosa per le finalità di interesse pubblico (su cui dopo torneremo) della direttiva 93/13, il Giudice nazionale nei procedimenti a cognizione piena può- *rectius* deve -*ex officio*⁹ verificare la mera presenza delle clausole abusive ai sensi della direttiva 93/13, nonostante l'autorità del giudicato. Dobbiamo sottolineare ai fini dell'attuale disamina che una volta che il Giudice, in ossequio alla giurisprudenza della Corte di giustizia, abbia reso edotto e integrato il contraddittorio sulla clausola intercettata come abusiva, esaurisce il proprio dovere ed è facoltà del consumatore decidere se avvalersi o meno della nullità di protezione¹⁰. Tali conclusioni discendono dalla necessità che ha scaturito il rinvio pregiudiziale disposto dal Tribunale di Milano, con ordinanze del 10 agosto 2019 e del 31 ottobre 2019¹¹, e che ha sollecitato la Corte¹² all'espressione dei principi di diritto che seguono.

⁸ Cass. 6 giugno 2016, n. 11572; Cass. 2 aprile 2015, n. 6673; Cass. 28 novembre 2017, n. 28318.

⁹ *ex multis* Corte di giustizia dell'Unione europea, 11 marzo 2020, Lintner, causa C-511/17.

¹⁰ Corte di giustizia, 17 dicembre 2009, Eva Martin Martin, causa C-227/08

¹¹ nei procedimenti SPV Project 1503 Srl, Dobank SpA contro YB (C-693/19), e Banco di Desio e della Brianza SpA, Banca di Credito Cooperativo di Carugate e Inzago sc, Intesa Sanpaolo SpA, Banca Popolare di Sondrio s.c.p.a, Cerved Credit Management SpA contro YX, ZW (C-831/19)

¹² Corte di giustizia dell'Unione europea, Grande Sezione, 17 maggio 2022, cause riunite C 639/19, SPV Project 1503, e C-831/19, Banco di Desio e della Brianza

L'intervento della Corte¹³ è stato sollevato con domande nell'ambito di controversie relative a procedimenti di esecuzione forzata basati su titoli esecutivi che hanno acquisito, anche qui e senza dubbio, autorità di cosa giudicata.

Come già specificato, secondo la costante giurisprudenza della Corte, il sistema di tutela della direttiva 93/13 si fonda essenzialmente sul necessario intervento dovuto alla posizione di inferiorità che il consumatore assume nei confronti del professionista per quanto riguarda il potere negoziale e l'asimmetria informativa (v., in particolare, sentenza del 26 gennaio 2017, Banco Primus, C-421/14, EU:C:2017:60, punto 40 e giurisprudenza ivi citata).

La Corte ha avuto modo, in sede di rinvio, di specificare, nuovamente, che il diritto dell'Unione non armonizza le procedure, che rimangono chiaramente competenza degli stati membri in forza del principio dell'autonomia processuale, ma ha fornito il correttivo da adottarsi nella condizione in cui esse non siano sufficienti da equiparare a tutela fornita a situazioni analoghe originate dal diritto interno. In parole brevi, l'applicazione del principio di equivalenza e del principio di effettività¹⁴.

Il limite, però, è sempre il medesimo: le norme processuali interne che conferiscono autorità di cosa giudicata *“anche quando ciò permetterebbe di porre rimedio a una violazione di una disposizione, di qualsiasi natura essa sia, contenuta nella direttiva 93/13”*¹⁵.

Nonostante ciò, la Corte¹⁶, ha avuto modo di specificare in conclusione che nel caso di decreto ingiuntivo non opposto, **la finalità pubblicistica di una tutela giurisdizionale effettiva impone che il giudice dell'esecuzione possa valutare, anche per la prima volta, l'eventuale carattere abusivo delle clausole del contratto alla base di un decreto ingiuntivo**¹⁷.

¹³ Si evidenzia che l'intervento della Corte sul punto è esposto in quattro coeve pronunce emesse dal Collegio della Grande Sezione in data 17 maggio 2022 (sentenza C-600/19, Ibercaja Banco; sentenza in cause riunite C 639/19, SPV Project 1503, e C-831/19, Banco di Desio e della Brianza; sentenza C-725/19, Impuls Leasing Romania; sentenza C-869/19 Unicaja Banco).

¹⁴ sentenza del 26 giugno 2019, Addiko Bank, C-407/18, EU:C:2019:537, punti 45 e 46 nonché giurisprudenza ivi citata.

¹⁵ sentenze del 6 ottobre 2009, Asturcom Telecomunicaciones, C-40/08, EU:C:2009:615, punto 37, e del 21 dicembre 2016, Gutiérrez Naranjo e a., C-154/15, C-307/15 e C-308/15, EU:C:2016:980, punto 6

¹⁶ Successivamente, le Sezioni Unite della Corte di Cassazione con la sentenza n. 9479 del 6 aprile 2023, in ossequio alla sopra esposta giurisprudenza della Corte, hanno dettato le linee guida da seguire per il giudice adito in via monitoria prima e in via esecutiva dopo

¹⁷ La Corte ha dichiarato che *“L'articolo 6, paragrafo 1, e l'articolo 7, paragrafo 1, della direttiva 93/13/CEE del Consiglio del 5 aprile 1993, concernente le clausole abusive nei contratti stipulati con i*

La disciplina interna dell'art. 817, c.2 c.p.c.

L'articolo 817 c.p.c. rubricato "eccezione di incompetenza" prevede espressamente al secondo comma che la parte che non eccepisce nella prima difesa successiva all'accettazione degli arbitri l'incompetenza di questi per inesistenza, invalidità o inefficacia della convenzione d'arbitrato, non può per questo motivo impugnare il lodo, ad eccezione di controversia non arbitrabile. Ebbene, dal combinato disposto del sopra citato art. 817 c.p.c., comma 2 con l'art. 829 c.p.c., comma 1, n. 1) si evince che l'impugnazione per invalidità della convenzione di arbitrato è possibile esclusivamente se la parte che intende impugnare il lodo, in caso di controversia arbitrabile, ha eccepito l'incompetenza per nullità del compromesso o della clausola compromissoria nella prima difesa successiva all'accettazione degli arbitri. Come noto, l'impugnazione per nullità del lodo arbitrale è un mezzo di impugnazione a critica (fortemente) vincolata in considerazione delle esigenze di efficacia del procedimento arbitrale. E proprio in considerazione di tali esigenze che si ritiene esserci un passaggio logico da sottoporre unitamente alle osservazioni fin qui presentate. Facciamo chiarezza.

Nel lontano 2006 la Corte di Giustizia si pronunciava sul caso *Mostaza Claro*¹⁸ nell'ambito di una controversia tra la sig.ra Mostaza Claro e la Centro Móvil Milenium SLessere in relazione alla norma spagnola che disponeva che "l'opposizione all'arbitrato per incompetenza oggettiva degli arbitri, inesistenza, nullità o decadenza dell'accordo arbitrale deve essere proposta dalle parti in concomitanza con la presentazione dei loro rispettivi motivi iniziali". Ricorda qualcosa?

La Corte, nel caso indicato, specificava, come in questa sede brevemente ripercorso, che secondo costante giurisprudenza comunitaria, in mancanza di una specifica disciplina, spetta all'ordinamento giuridico interno dello stato membro stabilire le modalità idonee a garantire la salvaguardia dei diritti derivanti

consumatori, devono essere interpretati nel senso che ostano a una normativa nazionale la quale prevede che, qualora un decreto ingiuntivo emesso da un giudice su domanda di un creditore non sia stato oggetto di opposizione proposta dal debitore, il giudice dell'esecuzione possa - per il motivo che l'autorità di cosa giudicata di tale decreto ingiuntivo copre implicitamente la validità delle clausole del contratto che ne è alla base, escludendo qualsiasi esame della loro validità - successivamente controllare l'eventuale carattere abusivo di tali clausole. La circostanza che, alla data in cui il decreto ingiuntivo è divenuto definitivo, il debitore ignorava di poter essere qualificato come consumatore ai sensi di tale direttiva è irrilevante a tale riguardo".

¹⁸ Corte di giustizia, 26/10/2006, C-168/05, *Mostaza Claro*

dall'ordinamento comunitario. Tale affermazione discende dal principio dell'autonomia processuale degli Stati membri temperato dalla precisazione che le modalità previste dallo stato membro non siano meno favorevoli di quelle relative a situazioni analoghe di natura interna (principio di equivalenza) e che non rendano in pratica impossibile o eccessivamente difficile l'esercizio dei diritti conferiti dall'ordinamento comunitario (principio di effettività).

Secondo la Corte, poi, la facoltà per il giudice di esaminare d'ufficio il carattere abusivo di una clausola costituisce un mezzo idoneo al conseguimento fissato nel caso che ci riguarda dell'obiettivo di cui all'art. 6 della direttiva¹⁹.

E qui, poi, il punto nodale: la natura e l'importanza dell'interesse pubblico sotteso alla tutela consumeristica giustifica che il giudice nazionale (anche quello chiamato a pronunciarsi sull'impugnazione di un lodo arbitrale) sia tenuto a valutare d'ufficio la natura abusiva della clausola contrattuale. La conseguenza, quindi, è che qualora il giudice rilevi la nullità della clausola compromissoria (o del compromesso) in seguito all'accertamento della nullità della clausola abusiva annulerà il lodo anche qualora il consumatore non abbia eccepito la nullità nell'ambito del procedimento arbitrale.

E sulla scorta di tali considerazioni la Cassazione Civile con l'Ordinanza 5936 del 2024 ha ritenuto che proprio la natura di disposizione imperativa e di ordine pubblico impone il controllo d'ufficio del giudice senza che possa, dunque, maturare alcuna preclusione nel corso del giudizio arbitrale.

Prosegue, poi, la Cassazione, richiamando a sostegno del medesimo principio la sentenza del 4 giugno 2009, *Pannon* che ha specificato che il giudice ha l'obbligo e non la facoltà di verificare d'ufficio l'abusività della clausola. Poi, prosegue, ancora, con il richiamo alla sentenza del 6 ottobre 2009 *Asturcom* che ha specificato che anche in sede esecutiva il giudice ha l'obbligo di valutare d'ufficio il carattere abusivo della clausola compromissoria. Tutto sempre per le medesime ragioni: la natura imperativa e di ordine pubblico della disciplina della Direttiva 93/13.

4. I problematici risvolti

Il legislatore, nel tempo, data la portata deflativa sottesa alla spinta verso le alternative dispute resolutions, ha posto in essere rilevanti innovazioni, tutte

¹⁹ sentenze Océano Grupo Editorial e Salvat Editores, cit., punto 28, e 21 novembre 2002, causa C-473/00, Cofidis, Racc. pag. I-10875, punto 32

accomunate dalla finalità di aumentare, nel caso specifico, la stabilità delle decisioni arbitrali.

E ciò è pacifico sin dalla riforma del 2006²⁰. L'effetto ricercato dalle innovazioni dell'epoca era (e lo è ancora) la stabilità del lodo: le previsioni che subordinano l'ammissibilità dell'impugnazione previa la tempestiva denuncia degli errori nel corso del giudizio arbitrale, la censurabilità per errori sulle regole di diritto relative al merito a previsione di legge o espressa richiesta delle parti ne sono chiari esempi²¹. Venendo alla più recente riforma²² l'intento equiparatore tra il lodo arbitrale e il provvedimento dell'autorità giudiziaria appare indiscutibile: basti prender visione del novellato 818 ter, 819 quater e così via²³.

E così pure lo stesso 817 c.p.c. risponde alla finalità sopra specificata. Ora facciamo un salto nel passato tornando al 2006 e alle conclusioni dell'Avvocato Generale Tizzano del 27 aprile 2006²⁴ nel caso Elisa María Mostaza Claro contro Centro Móvil Milenium SL. L'Avvocato generale, con tesi poi non accolta dalla Corte, specificava che per quanto riguarda l'efficacia del procedimento arbitrale vi sia l'esigenza della limitazione del controllo dei lodi arbitrali (e ciò corrisponde alle esigenze riformative appena specificate). Ciò si traduce in tutte quelle previsioni²⁵ degli ordinamenti statali che definiscono le sedi in cui eccepire l'illiceità della clausola compromissoria. L'assenza di tali previsioni minerebbe gravemente l'esigenza di efficacia e di certezza dei giudizi arbitrali. E così, sempre secondo l'Avvocato Generale, anche la portata data dalla Corte alla nozione di "norme di ordine pubblico" potrebbe essere eccessivamente ampia. Infatti, tale nozione, tradizionalmente viene riferita alle sole regole dell'ordinamento giuridico di primaria ed assoluta importanza. L'Avvocato Generale, dunque, infine, riteneva che nel caso Mostaza Claro era necessario procedere alla verifica dell'abusività d'ufficio perchè nel caso concreto vi era stata una patente lesione al diritto di difesa e non perchè la disciplina a tutela del consumatore abbia portata assoluta. Tali

²⁰ D.Lgs. 2 febbraio 2006, n. 40

²¹ cfr. E. Marinucci, *L'impugnazione del lodo arbitrale dopo la riforma motivi ed esito*, Giuffrè Editore, 2009

²² D. Lgs. 10 ottobre 2022, n. 149 c.d. "Riforma Cartabia"

²³ cfr. F. P. Luiso, *Il nuovo processo civile commentario breve agli articoli riformati del codice di procedura civile*, Giuffrè Francis Lefebvre, 2023

²⁴ Si può agevolmente trovare il testo completo al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:62005CC0168&qid=1747318804584>

²⁵ Ovvero i limiti alle eccezioni relative alla clausola compromissoria e la riduzione a tassative ipotesi di annullamento/impugnazione.

conclusioni potrebbero apparire attuali alla luce della recente (tranciante) Ordinanza della Cassazione Civile sez. I, 05/03/2024, n. 5936 che ha ritenuto, come specificato sopra, pacifico disapplicare l'art. 817, c. 2 e 829 c.p.c. per contrarietà all'ordine pubblico.

Come ampiamente illustrato, il caso dell'art. 817, c. 2 e 829 c.p.c. si riferisce al caso della parte consumatore costituito nel procedimento arbitrale che decide di non avvalersi della nullità di protezione salvo poi, in sede di impugnazione del lodo, dolersi della nullità della clausola compromissoria/compromesso. Tornando alla tesi esposta dall'Avvocato generale, l'intervento del giudice è necessario per escludere il rischio non trascurabile che il consumatore ignori i suoi diritti o sia dissuaso dal farli valere a causa delle spese che un'azione giudiziaria comporterebbe. La Centro Móvil ed il governo tedesco specificavano che, nel caso di specie, la sig.ra Mostaza Claro (così come in tantissimi altri casi) era stata posta nella condizione di rifiutare l'arbitrato. L'Avvocato Generale, significativamente, così conclude, poi, al punto 56. *“Non voglio qui escludere in principio la legittimità di una simile impostazione”* [impostazione della corte]. *“Temo tuttavia che essa si presti all'obiezione che in tal modo si rischierebbe di dare una portata eccessivamente ampia ad una nozione, quella di norme di ordine pubblico, che tradizionalmente viene riferita alle sole regole che un ordinamento giuridico considera di primaria ed assoluta importanza”*.

Nonostante tutte queste riflessioni, dal punto di vista empirico, non si può non segnalare che le riflessioni fin qui enucleate, si prestino sovente a finalità (dilatorie) che nulla hanno a che vedere con le finalità del legislatore e della giurisprudenza unionale. Per capire meglio si riporta il seguente caso. Tizio e la società alfa, stipulano un contratto preliminare di compravendita immobiliare con clausola arbitrale e anticipata immissione nel possesso. Tizio, manifestamente inadempiente, si costituisce e resiste nel procedimento arbitrale promosso dalla società sollevando la questione della nullità ai sensi della disciplina qui ripercorsa prima della costituzione del collegio arbitrale. Una volta costituito il collegio arbitrale, accetta la potestas iudicandi arbitrale e non eccepisce nelle sedi indicate dall'art. 817, c. 2 c.p.c. l'eccezione. I malpensanti potrebbero dire che Tizio non eccepisce nuovamente in tale sede la questione per evitare di concludere velocemente (con una riassunzione o meno) il giudizio e riservarsi un motivo di impugnazione. Il Collegio emette un lodo favorevole alla società e sfavorevole a Tizio. Tizio impugna il lodo proprio in base all'art. 817, c. 2 e 829 c.p.c. e continua

ad occupare l'immobile *ad libitum*. Infatti, come potrebbe la società mettere in esecuzione un lodo impugnato, nonostante il grave pregiudizio subito e subendo, giusta le premesse sin qui esposte?

Questi fatti sono realmente accaduti. Dunque, l'interrogativo, sorge spontaneo: Come contemperare le esigenze di stabilità dei procedimenti arbitrali (*rectius* dei lodi arbitrali) con i principi espressi dalla giurisprudenza unionale che potrebbero in taluni casi apportare una ipertutela al consumatore con il rischio dell'abuso del diritto? Potrebbe essere necessario, in alcuni casi, un correttivo. La questione, come ben si è capito, è tutt'altro che risolta.

Sul tasso effettivo di un prestito ("TAEG").

Di Fabrizio Cacciafesta

SOMMARIO: 1. Introduzione - 2. Una prima precisazione - 3. I limiti dell'interesse semplice - 4. La questione è irrilevante - 5. Alcune osservazioni - 6. L'interesse semplice col pagamento periodico degli interessi.

1. Introduzione.

In un articolo apparso di recente su questa Rivista¹, gli Autori ripercorrono la storia della scelta, da parte della Commissione Europea, del TAEG in interesse composto (d'ora in avanti, TAEG *sic et simpliciter*) come indicatore sintetico di costo ufficiale ed obbligatorio per le operazioni di credito; e criticano la delibera, esprimendo l'opinione che il "TAEG in interesse semplice"² (d'ora in avanti: TAEGis) avrebbe migliori qualità informative.

Dalla lettura ci sembra però che si possano trarre conclusioni non corrette. Crediamo opportuno evidenziarle, visto che l'argomento, connesso con la pratica dei contratti di prestito, pare destinato a restare di attualità, e attira l'interesse di molti non specialisti. Informazioni inesatte, o mal interpretate, possono alimentare una conflittualità pretestuosa, e dannosa per gli attori.

In sintesi, e come illustreremo nei prossimi paragrafi: contrariamente a quanto affermato nell'articolo, il TAEG non è stato inventato nel 1984 da un economista belga, ma è in uso da sempre (v. par. 2); la sua sostituzione con un TAEGis è concettualmente impensabile (par. 3), e - soprattutto - non sarebbe di alcun vantaggio per gli utilizzatori del credito (par. 4): i contratti non risulterebbero né più convenienti, né meglio comprensibili. Non è affatto vero che, fuorviata, la Comunità Europea abbia con la sua decisione autorizzato le banche ad applicare l'interesse composto nei loro rapporti con la clientela. Come, per ottime ragioni, si insegna a fare nelle università, gli operatori

¹ Il riferimento è a G. ARETUSI-A. TANZA, *TAEG, interesse semplice, interesse composto e anatocismo: i documenti inediti della Commissione Europea*, in Rivista di Diritto del Risparmio, Approfondimenti, gennaio 2024, [G. Aretusi e A. Tanza – TAEG, interesse semplice, interesse composto e anatocismo: i documenti inediti della Commissione Europea – Diritto del Risparmio](#).

² In realtà, è possibile definire più di un "tasso effettivo in interesse semplice". Non approfondiremo la questione, e ci limiteremo a riferirci senz'altro a quello considerato nell'articolo, del resto il più ovvio.

impiegano la legge dell'interesse composto per effettuare le loro valutazioni, ma questo non implica che facciano pagare interessi anatocistici quando concedono un prestito.

Dobbiamo però ammettere, lo diciamo con imbarazzo, che i colleghi incaricati dal Parlamento Europeo di riferire sull'argomento (nel seguito, "i Consulenti"; tra quelli nominati nell'articolo citeremo Kirschen, Seckelman e Soto) avrebbero potuto svolgere il loro compito in modo più soddisfacente. Precisiamo che non abbiamo letti per intero i loro contributi: il nostro giudizio si basa solo sui brani riportati, alquanto deludenti e non privi di errori anche rilevanti (par. 5). Ciò, comunque, nulla toglie alla validità delle loro conclusioni: che sono, correttamente, per l'assoluta irrinunciabilità e validità dello strumento TAEG.

2. Una prima precisazione.

Il par. 2.1 dell'articolo si apre con l'affermazione che la formula per il TAEG in regime composto sarebbe stata proposta per la prima volta nel 1984: *Gli studi della Commissione prendono l'avvio dal noto ... "rapporto KIRSCHEN" (dal nome dell'Autore) del 1984 che per la prima volta propone una formula per il TAEG, esprimendola in regime composto.* Non intendiamo compiere ricerche bibliografiche, ma facciamo notare che almeno sessant'anni fa quella formula già compariva nei testi universitari. Etienne Sadi Kirschen, economista belga nato nel 1913, si è limitato ad illustrarla a beneficio della Commissione. La quale si sarebbe occupata della questione, nell'intento di omogeneizzare la normativa in materia vigente nei diversi Paesi della Comunità Europea.

Peraltro, chi pensasse che la eterogenità riguardasse il regime finanziario da impiegare per il calcolo del tasso effettivo sbaglierebbe: come illustreremo nel prossimo paragrafo, ed è noto da circa 350 anni, l'interesse semplice non può razionalmente impiegarsi per le operazioni di valutazione. Le differenze tra i Paesi riguardavano solo le voci da considerare. La "G" finale dell'acronimo indica che deve trattarsi di una misura "globale", che tenga cioè conto di "tutti i costi". Ma questa definizione è solo ingannevolmente chiara: quali siano, infatti, i costi che vanno considerati attinenti al prestito è questione che presenta un margine di opinabilità. Non molto dissimile da

quella, resa d'attualità dalla recente "sentenza Lexitor", sulla distinzione tra costi fissi e ricorrenti.

3. I limiti della legge dell'interesse semplice.

Sembra diffuso, tra gli orecchianti della Matematica Finanziaria, il convincimento che le leggi dell'interesse semplice e composto siano strumenti intercambiabili, alternativamente utilizzabili a libera scelta. Le stesse persone immaginiamo riconoscano che gli zoccoli da spiaggia e gli scarponi per gli sci, entrambi appartenenti alla categoria delle calzature, sono pensati per scopi molto diversi e non possono essere impiegati al di fuori di essi.

La legge dell'interesse semplice possiede due caratteristiche che la rendono inadatta, l'una, a modellizzare la maggior parte delle applicazioni pratiche, l'altra, ad essere impiegata per scopi di valutazione.

La prima di dette caratteristiche è che essa descrive un investimento nel quale gl'interessi prodotti dal capitale si limitano ad accumularsi passivamente. Come osserva uno dei Consulenti (Seckelmann) la distinzione tra "capitale" ed "interesse", formalmente di rilievo per le scritture contabili, per i rapporti con il fisco, per alcuni aspetti giuridici, è sostanzialmente artificiale, perché l'uno e l'altro hanno la stessa identica natura di grandezze monetarie. Mantenere sterile una parte della propria ricchezza è una scelta poco razionale: ciò fa sì che gl'impieghi nel regime³ semplice siano limitati a durate quanto possibile brevi, o si proceda ad un distacco periodico degl'interessi via via generati. Nasce, in questo modo, il regime semplice con pagamento periodico degli interessi, che è quello secondo il quale si svolgono tutte le operazioni di prestito reali, ed al quale dedicheremo il par. 6. Non risulta che gli Autori pensino a tassi effettivi calcolati secondo questa modalità.

Ma oltre ad essere pochissimo usato, l'interesse semplice è anche (veniamo alla sua seconda peculiarità) del tutto inadatto a scopi di valutazione. Non stiamo con ciò, è ovvio, negando che si possano calcolare "valori attuali" in interesse semplice, ma solo discutendo il significato finanziario di tale operazione algebrica.

³ Usiamo questo termine in alternativa a "legge": la differenza di significato tra i due è, qui, irrilevante.

Al tasso annuo del 10%, il fattore di sconto semplice annuale è $1/1,1$; quello biennale è $1/1,2$. Ne segue che il valor attuale adesso di 100 euro tra due anni è $100/1,2 = 83,33$, e il loro valor attuale tra un anno è $100/1,1 = 90,91$. D'altra parte, il valor attuale adesso di 90,91 tra un anno è $90,91/1,1 = 82,65$. E' chiara l'assoluta inutilità pratica di questi risultati teorici, che sono finanziariamente incoerenti tra loro: qual è il "valore" oggi di quei 100 euro (= il prezzo razionalmente da pagare per acquistarli)? 83,33 o 82,65?

Con un ragionamento più o meno simile Leibniz⁴, alla ricerca di una formula per scontare in interesse semplice, arrivava (nel 1683!) alla conclusione che occorre farlo in interesse composto: creando non poco imbarazzo tra quei (pochi) suoi lettori sensibili a tale genere di questioni⁵.

Ragionando nei moderni termini di arbitraggio: se quelli indicati fossero tre prezzi di mercato, si potrebbe vendere per 83,33 euro il diritto di riceverne 100 tra due anni, acquistare a pronti, per 82,65 euro, quello di riceverne 90,91 tra uno e acquistare a termine, per questo ammontare, quello di riceverne 100 tra due anni. Il guadagno immediato di 0,68 sarebbe ottenuto senza investire un centesimo di capitale proprio.

Dovrebbe essere, ci auguriamo, a questo punto chiaro che se non ha senso usare l'interesse semplice per calcolare valori che abbiano una logica finanziaria, non ne ha neppure usarlo per determinare il tasso effettivo di un prestito: che è, per definizione, quello in base al quale sono uguali (appunto!) i valori degli impegni delle due parti. Si può scrivere in termini d'interesse semplice anziché composto l'equazione che dà il TAEG, ma la sua soluzione è un numero privo di significato.

Gli Autori sostengono che il TAEG⁶ ottenuto come appena descritto⁶ avrebbe migliori capacità informative rispetto al TAEG. Per asseverare questa loro opinione, propongono l'esempio di un prestito di 1.000 euro per 4 anni al 10% annuo, "tipo ZCB in interesse composto": il finanziato riceve 1.000 euro, e ne paga 1.464,10 dopo 4 anni. Purtroppo, questo contratto è irrealizzabile, perché anatocistico. L'esempio (su cui gli Autori

⁴ G. Leibniz (1683) *Meditatio juridico-mathematica de Interusurio simplice*, facilmente reperibile in Internet (anche in una traduzione francese).

⁵ S. Behringer (2016), *The Development of the Net Present Value (NPV) Rule – Religious Prohibitions and Its Evolution*

<https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewByFileId/202456.pdf>

von Bortkiewicz L. (1907) *Wie Leibniz die Diskontierungsformel begründete*. In: Festgabe für Wilhelm Lexius zur siebzigsten Wiederkehr seines Geburtstages, G. Fischer, Jena, pp. 59 - 96.

⁶ Cfr. la nota 3.

insistono più volte) potrebbe dunque, al più, mostrare che, in alcuni casi impossibili, il TEAGis è migliore del TAEG.

Allo stesso modo: a pag. 31 dell'articolo⁷ troviamo affermato che *il TAEG espresso in regime composto non è in grado di cogliere il costo degli interessi composti su base ultrannuale e, quindi, non misura tutti i costi dell'operazione*. Non intendiamo obiettare che il TAEG, invece, li misura proprio tutti (non a caso è "globale"...), ma solo far notare che, in un'operazione di prestito, non si può dar luogo ad alcuna capitalizzazione: annuale, infra- o ultrannuale che sia. L'osservazione è dunque priva d'interesse.

Esaminiamo invece un caso reale: supponiamo che il prestito di cui sopra (1.000 euro, 10% annuo, 4 anni) si svolga secondo la modalità oggi detta *bullet*: il rimborso avviene alla fine del quart'anno, il debitore paga - fino ad allora - gl'interessi annui, ed è dunque tenuto a fornire il flusso {100; 100; 100; 1.100}. Il TAEG di questo prestito è il 10%, il suo TEAGis è l'11,45%. Ogni lettore è in grado di giudicare se, a fronte dell'obbligo di pagare 100 euro all'anno per 1.000 presi in prestito, sia più chiaro parlare di un tasso annuo del 10% o di uno dell'11,45%.

Secondo gli Autori, inoltre, il TAEG sarebbe *un indicatore di costo che sottostima il costo complessivo dell'operazione*. Per controllare se questa affermazione corrisponde a verità, consideriamo il prestito di 1.000 euro per sei mesi, al tasso annuo del 10%: il finanziato riceve 1.000 e paga 1.050. Il TAEG è il 10,25%, il TAEGis il 10%. Se il TAEG sottostima il costo, il TEAGis lo fa in misura maggiore!⁸.

4. L'irrelevanza pratica della questione.

Al di là dei fatti, argomentati nel paragrafo precedente, che l'idea di sostituire al classico TAEG il TEAGis è formalmente valida sul piano algebrico, ma indifendibile su quello matematico-finanziario, e che l'opinione essere il TEAGis "più informativo" del TAEG è, appunto, un'opinione, l'osservazione fondamentale che facciamo è che la questione è comunque di nessuna rilevanza pratica. E questa, non è un'opinione, ma una realtà.

⁷ Tutti i rinvii a pagine distinte per numero s'intenderanno, nel seguito, all'articolo: non ripeteremo pertanto più questa precisazione.

⁸ Nel par. 5 ricorderemo l'accusa (questa sì, legittima) che il tasso nominale del prestito ne sottostimi il peso reale, espresso invece dal TAEG.

Infatti, il tasso d'interesse effettivo è calcolato dopo che il prestito è stato concordato in tutti i suoi aspetti: dunque, lo si calcoli in interesse composto (come si è sempre, per ottime ragioni, fatto) o in interesse semplice (secondo la stravagante idea adombrata nell'articolo), il dovuto per interessi non cambia affatto, e il debitore non ne ritrae alcuna conseguenza.

In particolare, escludiamo nella maniera più assoluta che l'utilizzo della formula di calcolo del TAEG in interesse composto possa provocare alcun *effetto anatocistico* (come paventato a pag. 20). Se anatocismo c'è, esso ha causato una indebita lievitazione del dovuto per interessi nella fase di calcolo di questi ultimi: la quale, come appena detto, precede l'entrata in scena del tasso effettivo.

E alla domanda (pag. 27) *Siamo sicuri che il TAEG ... in regime composto, sia effettivamente in grado di misurare tutti i costi degli interessi sugli interessi collegati all'operazione?* La risposta è: interessi su interessi, se il prestito è legittimo, non ce ne sono; ma se ce ne fossero il TAEG ne darebbe pienamente conto, perché è calcolato a partire dai dati lordi complessivi ("a valle" dell'eventuale effetto anatocistico).

5. Alcune osservazioni.

Adempiamo in questo paragrafo allo sgradevole (ma, riteniamo, necessario) compito di evidenziare almeno alcune delle inesattezze che abbiamo rilevato nell'articolo, e nei testi dei Consulenti in esso citati.

Per quanto riguarda Kersten, gli è attribuita l'affermazione (pag. 8) che «*I mercati finanziari europei sono caratterizzati attualmente dalla applicazione generalizzata di un sistema di interesse composto.*». La verità, alquanto diversa, è che tutti gli operatori di tutti i mercati usano, da sempre, la legge dell'interesse composto per effettuare le loro valutazioni. Il che, non significa che quando prestano si facciano pagare interessi anatocistici.

Molto più rilevante è, però, quanto segue.

Leggiamo, dello stesso Consulente (pag. 9): «*Permettere al prestatore di non specificare che la capitalizzazione degli interessi è calcolata ad intervalli inferiori all'anno, significa pregiudicare la trasparenza;* e, nello stesso spirito (pag. 8): *Se questa trasformazione degli intervalli di capitalizzazione inferiori all'anno in intervalli annui non è chiaramente spiegata,*

il consumatore potrebbe essere ingannato.». Si allude qui al fatto che parlare, ad esempio, di tasso nominale annuo del 10% pagabile semestralmente non spiega a sufficienza che si dovrà pagare il 5% ogni sei mesi. L'osservazione, sacrosanta, è da condividere: con i dati ora elencati, il TAE⁹ (10,25%) è superiore al TAN (10%), donde l'opportunità di riferirsi a tassi effettivi anziché nominali (rimane peraltro oscura l'affermazione - ancora a pag. 9 - che questa «*sottovalutazione del tasso effettivo annuo vada sempre a vantaggio del prestatore*¹⁰»). Ben maggiore peso va però attribuito all'errore commesso nel parlare di “*capitalizzazione degli interessi*” e di “*intervalli di capitalizzazione*”: con l'eccezione ben circoscritta e rigorosamente regolamentata degli interessi passivi nei rapporti di conto corrente bancario, gl'interessi dovuti dal debitore a titolo di canone per la locazione del capitale non ancora rimborsato non sono mai capitalizzati ma, proprio al contrario, pagati.

L'errore di Kersten non è rilevato dagli Autori, che anzi lo condividono quando gli obiettano (pag. 13) «*egli non si accorge che in un prestito l'effetto della capitalizzazione si può osservare anche su base ultrannuale.*». Ripetiamo ancora: prestiti in cui si verifichi una capitalizzazione annuale, infra- o ultrannuale che sia, non ne esistono (almeno, alla luce del sole...), perché risultano anatocistici, e dunque illegittimi.

Infine: sbaglia ancora Kersten quando scrive (nota 15 dell'articolo) che «*Il tasso effettivo globale differisce dal tasso effettivo unicamente a motivo dell'inclusione, nella somma prestata K, della totalità o della maggior parte degli oneri finanziari.*». Tutti i costi di contorno (non solo la loro “maggior parte”!) vanno presi in considerazione, ma non certo “inclusi nella somma prestata”: semmai sottratti da essa (ma anche questa nostra formulazione è largamente imprecisa).

Per parte sua, Soto scrive (pag. 21) che, in un impiego in regime semplice, l'interesse *viene sempre pagato non appena viene generato*: ciò non corrisponde a verità. Nel modello matematico, l'interesse si genera istante per istante (per la nostra legge, “di giorno in giorno”): non risulta che i pagamenti avvengano mai con questa frequenza. Al contrario, e come già ricordato nel par. 3, in una tipica operazione in regime semplice gl'interessi vengono liquidati solo al termine.

⁹ Senza la “G” finale: è, qui, il tasso effettivo netto.

¹⁰ Di un'altra accusa di “sottovalutazione” ci siamo già occupati nel par. 3.

Ancora a carico di Soto va messa l'affermazione (pag. 24) «*the APR might be defined as a simple, nominal or effective rate of charge*». Se l'acronimo designa, come dovrebbe, il "tasso percentuale annuo", lo si può qualificare "nominale" o "effettivo", ma mai "semplice". Per gli Autori, invece, "APR" significa "TAEG" (pag. 20): si sentono dunque in diritto di parlare (pag. 25) di *TAEG semplice, nominale o effettivo*. Non sappiamo se restare più stupiti dall'espressione "tasso annuo effettivo globale nominale", che equivale esattamente a "peso lordo netto", o da quella "tasso annuo effettivo globale effettivo": che equivale invece a "peso lordo lordo".

A questo punto, alla domanda che nell'articolo si pone: «*se il Parlamento europeo abbia mai ricevuto dalla Commissione i documenti inediti messi a disposizione in questo lavoro*», è lecito rispondere: visto il numero di imprecisioni/errori che essi contengono, speriamo di no. L'affermazione degli Autori (pag. 11), che «*nei contratti di credito al consumo non viene quasi mai specificata l'applicazione del regime composto e ciò non consente al mutuatario di valutare correttamente le conseguenze patrimoniali dell'operazione*» porta al di fuori dei limiti di questo scritto, perché sembra ci si riferisca non al metodo di calcolo del tasso effettivo, ma a quello della determinazione degli oneri. Ricordiamo, comunque, che il regime composto è sempre usato per il primo scopo, e mai per il secondo: o il contratto risulterebbe illegittimo. E notiamo che per valutare le conseguenze patrimoniali di un'operazione basta conoscere quanto si dovrà pagare, non le modalità seguite per determinare quelle quantità.

Quanto alla frase iniziale del par. 4 dell'articolo, essa ha senso solo se riferita all'esempio teorico (anatocistico) riportato nel nostro par. 3. Eccola: «*Nel quadro appena delineato il contratto bancario strutturato con l'utilizzo dell'interesse composto, nel silenzio di qualsivoglia previsione contrattuale, appare viziato dalla circostanza che il cliente della banca viene tenuto all'oscuro circa un elemento fondamentale della prestazione a suo carico e, cioè, la modalità di calcolo degli interessi ... calcolo sensibilmente più gravoso rispetto al pagamento dell'interesse semplice*». Nessun contratto bancario reale è mai «*strutturato con l'utilizzo dell'interesse composto*», né è mai previsto il pagamento di interessi più gravosi rispetto a quelli "semplici"; la loro modalità di calcolo è facilissima e ben nota: si fa, periodo per periodo, il prodotto tra il tasso concordato e il debito ancora da rimborsare. Questo procedimento elementare è precedente alla formalizzazione del concetto di legge finanziaria, e stupisce

davvero leggerlo classificato (pag. 28) tra le «*pattuizioni complesse e di difficile intellegibilità*».

6. L'interesse semplice col pagamento periodico degli interessi.

Abbiamo illustrato, nel par. 3, come l'interesse semplice nella sua versione "nuda e pura" sia di limitatissima applicazione; molto più frequente è la sua versione *soft*: gli interessi si generano linearmente (è in ciò, ricordiamo, l'essenza del regime "semplice"), ma vengono resi periodicamente disponibili, per il consumo o per un nuovo investimento. E' il regime nel quale si svolgono tutti i prestiti realmente in uso.

Ritorniamo sull'argomento per contestare l'opinione degli Autori che esso produca «*lo stesso montante del regime composto*» (pag. 22). Ciò è sbagliato, anche se rappresenta un passo avanti rispetto a quando uno di essi sosteneva la sua inesistenza¹¹.

Invero, in relazione all'esempio di un prestito di 100 euro al 12%, con pagamento annuo degli interessi e rimborso dopo 2 anni, essi parlano di un montante finale dell'operazione pari a 125,44, che è lo stesso prodotto da un impiego per due anni in interesse composto. In realtà, si perviene al loro risultato aggiungendo disinvoltamente, al prestito propriamente detto, una ulteriore e del tutto distinta operazione di investimento per un anno, al 12%, degli interessi pagati dal debitore alla prima scadenza.

La verità è che il regime semplice con pagamento periodico degli interessi può produrre, se si è competenti e fortunati, lo stesso montante del regime composto. Che è cosa ben diversa da quella affermata.

Del resto, gli Autori vorranno osservare che il TAEGis per il prestito è pari al 12,67%, mentre quello dell'operazione di scambio di 100 contro 125,44 dopo 2 anni è pari al 12,72%. Dovranno quindi ammettere che il TAEGis non è un buon indicatore, o che le due operazioni che essi descrivono sono sostanzialmente diverse (in realtà, sono vere entrambe le cose)¹².

¹¹ Si veda l'articolo dall'elegante titolo *Sulla modellizzazione dei prestiti: errori, nonsense e mistificazioni nello scritto di F. Cacciafesta*, a firma di C. Mari e G. Aretusi, apparso su Il risparmio, 2023, I, e citato dagli Autori. Quella Rivista ha rifiutato (senza presentare alcuna giustificazione) di pubblicare la ovvia replica, leggibile all'indirizzo https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4742031.

¹² Il TAEG delle due operazioni è, per entrambe, il 10%.

Crisi bancarie e tutela del risparmio: analisi della normativa europea e italiana e delle garanzie per i risparmiatori nel 2025.

Di Pietro Mirto

The contribution analyzes banking crises in light of the current European and Italian regulatory frameworks, focusing on the protection of savers in 2025. After identifying the main causes of banking crises and outlining key guarantee mechanisms (such as the FITD and the DGSD), the paper explores new challenges arising from digitalization and cryptocurrencies. The work concludes with a reflection on future regulatory perspectives, proposing reforms aimed at strengthening financial stability and trust in the banking system.

SOMMARIO: 1. Definizione e cause della crisi bancaria. – 2. Il sistema di protezione dei depositi: la normativa europea e le sue applicazioni pratiche – 3. La protezione dei risparmiatori in Italia. – 4. Le nuove sfide per il 2025: digitalizzazione e crisi sistemica. – 5. Conclusioni: verso una maggiore protezione dei risparmiatori.

1. Definizione e cause della crisi bancaria.

Una crisi bancaria è un evento che si verifica quando un'istituzione finanziaria o l'intero sistema bancario di un paese o di una regione affronta gravi difficoltà finanziarie, compromettendo la sua capacità di onorare i debiti e i depositi. Le crisi bancarie possono essere scatenate da una serie di fattori, i quali possono essere economici, sistemici o causati dalla gestione inadeguata da parte delle banche stesse. Le crisi bancarie sono spesso legate a shock economici. Una recessione o un'elevata inflazione possono aumentare il rischio di insolvenza da parte dei debitori, riducendo la liquidità delle banche. In particolare, quando le banche espandono troppo velocemente i loro prestiti, rischiano di accumulare crediti non performanti che, se non recuperabili, generano gravi perdite. Le crisi sistemiche, come quella del 2008, sono il risultato di un effetto domino che nasce dal fallimento di un'istituzione finanziaria di grande dimensione che innesca un contagio. Il fallimento di Lehman Brothers, ad esempio, ha scatenato una catena di eventi che ha minato la stabilità delle banche in tutto il mondo, riducendo la fiducia nel sistema finanziario globale. Uno degli esempi più recenti di crisi bancaria, seppur con una portata inferiore, è stato il fallimento di Wirecard, una delle maggiori crisi finanziarie in Germania. La società fintech, che aveva una valutazione superiore ai 24

miliardi di euro, è crollata sotto il peso di un'enorme frode contabile. Questo caso ha sollevato molte preoccupazioni sulla regolamentazione delle banche tecnologiche e delle fintech in Europa e su come le normative esistenti siano pronte a fronteggiare nuove forme di rischio sistemico ¹emergenti.² La malgestione bancaria è un'altra causa fondamentale delle crisi. La gestione irresponsabile dei rischi, come avvenne con i mutui subprime negli Stati Uniti, o l'esposizione eccessiva a prodotti finanziari complessi come titoli garantiti da mutui (CDOs) e swap sui crediti (CDS), ha alimentato l'instabilità. Le banche hanno accettato rischi non sufficientemente coperti da garanzie adeguate. Questi strumenti finanziari, sebbene inizialmente pensati per gestire i rischi, hanno amplificato la crisi quando i valori degli asset sottostanti sono crollati. L'introduzione di derivati complessi, sebbene utile in determinate circostanze, può aggravare i rischi sistemici quando non sono strettamente regolamentati. I risparmiatori sono i principali attori vulnerabili nelle crisi bancarie. In situazioni di fallimento bancario, i risparmiatori possono subire gravi perdite sui propri depositi, con effetti economici e psicologici devastanti. Il primo impatto di una crisi bancaria è la perdita di capitale. Anche se esistono sistemi di garanzia dei depositi (come il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) in Italia o la FDIC negli Stati Uniti), che proteggono i depositanti fino a una certa soglia (100.000 euro o 250.000 dollari), i risparmiatori che detengono somme superiori a questo importo rischiano di perdere il loro capitale. Inoltre, durante una crisi di liquidità, le banche possono decidere di congelare i fondi per prevenire il deflusso massivo dei depositi, come accadde in Grecia nel 2015 durante la crisi del debito sovrano. Le restrizioni imposte dai controlli sui capitali possono impedire ai risparmiatori di prelevare o trasferire i propri fondi, causando disagio e incertezze. Nel caso della crisi bancario-greca del 2015, ad esempio, i risparmiatori greci hanno affrontato il congelamento dei loro conti bancari e limiti sui prelievi per evitare una fuga di capitali. Questo ha avuto un impatto psicologico devastante, minando ulteriormente la fiducia nei sistemi bancari e nei governi, esacerbando la crisi economica.³ Una crisi bancaria, oltre alla perdita economica diretta, ha anche un impatto psicologico importante sui risparmiatori, che perdono fiducia nel sistema bancario. La paura che altre banche possano seguire lo stesso destino genera una corsa agli sportelli (bank run), con effetti

¹ The Subprime Mortgage Crisis," *Journal of Financial Economics*, 2009.

² The Collapse of Wirecard: An Analysis," *Financial Times*, 2020.

³ The Greek Financial Crisis and its Impact on the Banking Sector," *Financial Times*, 2015

devastanti sulla stabilità complessiva del sistema bancario. Quando una banca fallisce, la fiducia nel sistema può essere così erosa che i risparmiatori si rivolgono ad alternative meno sicure, come investimenti non bancari, aumentando ulteriormente la volatilità finanziaria. Le risposte normative a crisi bancarie sono state gradualmente evolute per proteggere i risparmiatori e garantire una maggiore stabilità sistemica. La Grande Depressione del 1929 è stata una delle crisi bancarie più significative della storia moderna. La bancarotta di centinaia di banche negli Stati Uniti portò alla creazione della Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), che garantisce i depositi bancari fino a un limite stabilito. La crisi portò anche alla separazione delle attività bancarie attraverso la legge Glass-Steagall, che proibiva alle banche di svolgere attività di investimento speculativo.⁴ La crisi del 2008 ha rappresentato un altro punto di svolta significativo per la regolamentazione bancaria. In risposta a questa crisi, sono state introdotte normative più rigide per aumentare la resilienza delle banche e proteggere i risparmiatori. La Direttiva europea sui Sistemi di Garanzia dei Depositi stabilisce che ogni stato membro deve garantire i depositanti fino a 100.000 euro, mentre le norme di Basilea III hanno incrementato i requisiti di capitale per le banche, costringendole a mantenere riserve più elevate per affrontare le crisi. Un aspetto cruciale della risposta normativa post-2008 è stato l'introduzione della Basilea III, che impone alle banche di mantenere margini di capitale più ampi e di ridurre il rischio di esposizioni eccessive a debiti non garantiti. Questo è stato un tentativo di garantire che le banche siano più preparate a resistere a shock economici e a ridurre l'impatto di crisi future sui risparmiatori.⁵ Un altro importante sviluppo nelle normative bancarie è l'introduzione dei meccanismi di risoluzione. La Direttiva sulla Risoluzione Bancaria dell'Unione Europea stabilisce che, in caso di fallimento, i risparmiatori non siano più necessariamente protetti da aiuti pubblici, ma vengano utilizzati i fondi privati delle banche stesse, attraverso il bail-in, dove i creditori, inclusi i depositanti oltre una certa soglia, sono chiamati a contribuire al risanamento dell'istituto. Questo ha rappresentato un cambiamento radicale rispetto alla protezione totale dei depositanti in passato, mirando a ridurre il costo pubblico delle crisi bancarie.⁶ Nel contesto moderno, le crisi bancarie si trovano ad affrontare nuove sfide legate all'evoluzione del sistema finanziario globale. La crescente digitalizzazione

⁴ Glass-Steagall Act, U.S. Securities and Exchange Commission, 1933.

⁵ European Central Bank, "Basilea III: Il rafforzamento del settore bancario," 2010.

⁶ La Direttiva Europea sulla Risoluzione Bancaria e il Bail-In," *European Bank Regulation Review*, 2014.

e l'emergere delle cripto-valute stanno creando nuovi rischi per la stabilità bancaria. Il sistema bancario è sempre più digitalizzato, con crescenti vulnerabilità legate alla cybersecurity. Gli attacchi informatici contro le banche possono compromettere la protezione dei dati sensibili dei risparmiatori e, in alcuni casi, anche l'accesso ai fondi depositati. Un esempio evidente è stato l'attacco informatico del 2017 alla RBS (Royal Bank of Scotland), che ha avuto un impatto diretto sulla capacità dei clienti di accedere ai loro conti per diversi giorni, mettendo in evidenza come una minaccia digitale possa destabilizzare anche una grande banca. Le tecnologie blockchain e le banche digitali potrebbero offrire maggiore sicurezza, ma anche questi sistemi portano con sé nuove problematiche in termini di regolamentazione e protezione dei consumatori.⁷ Le banche globali sono sempre più interconnesse tra loro, il che crea nuovi rischi per l'intero sistema finanziario. Le crisi bancarie locali possono facilmente trasformarsi in crisi sistemiche globali. Il crescente utilizzo di derivati e prodotti finanziari complessi da parte delle banche di investimento aumenta il rischio di disfunzioni sistemiche, rendendo ancora più cruciale l'attuazione di normative internazionali e la cooperazione tra autorità finanziarie.

2. Il Sistema di protezione dei depositi: la normativa europea e le sue applicazioni pratiche.

La Direttiva sui Sistemi di Garanzia dei Depositi (DGSD, 2014/49/UE) è uno strumento fondamentale per proteggere i risparmiatori nell'Unione Europea. Essa si applica a tutte le banche che offrono depositi ai consumatori in tutta l'UE, e stabilisce che ciascun depositante deve essere protetto fino a un massimo di 100.000 euro per banca in caso di fallimento bancario. Tuttavia, è interessante notare che questa direttiva si applica anche a paesi non appartenenti alla zona euro, come la Polonia, la Svezia e la Danimarca. Questi paesi non sono parte dell'unione bancaria europea, ma sono obbligati ad adeguarsi alle norme europee per quanto riguarda la protezione dei depositanti.⁸ La

⁷ R. Anderson, "Cybersecurity in the Banking Sector: Threats and Challenges," *Journal of Cybersecurity*, 2021

⁸ Direttiva 2014/49/UE, del Parlamento Europeo e del Consiglio, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi.

situazione nei paesi non appartenenti all'Eurozona può risultare complessa. Mentre gli Stati membri della zona euro beneficiano del Meccanismo di Risoluzione Unico (SRM) e dell'accesso al Fondo di Risoluzione Unico (SRF), i paesi fuori dall'Eurozona devono affrontare la gestione delle crisi bancarie con propri sistemi nazionali di risoluzione, che non sono sempre in grado di garantire la stessa rapidità o efficacia delle controparti nell'Eurozona. Questo ha creato un panorama frammentato, dove le banche sistemiche in alcuni paesi non euro possono essere gestite in modo meno efficiente rispetto a quelle nell'Eurozona, aumentando i rischi per i risparmiatori e per la stabilità finanziaria regionale.⁹ La pandemia di COVID-19 ha avuto un impatto significativo sul sistema bancario globale. In Europa, ha messo in evidenza alcune vulnerabilità del sistema bancario e ha sollevato interrogativi sul modo in cui le normative europee, incluse quelle relative alla protezione dei depositi, siano in grado di affrontare crisi economiche di portata mondiale. Durante la pandemia, numerosi paesi hanno adottato misure eccezionali, come moratorie sui prestiti e interventi di liquidità, per evitare il collasso delle banche e proteggere i risparmiatori. Queste misure hanno rivelato l'importanza di avere un sistema bancario resiliente e un sistema di garanzia dei depositi che non solo risponda alle crisi bancarie, ma che possa anche adattarsi a nuove emergenze globali.¹⁰ Ad esempio, il Fondo di Risoluzione Unico (SRF), che in condizioni normali serve a risolvere le crisi bancarie, ha mostrato la sua utilità limitata durante la pandemia, quando molti Stati membri hanno dovuto ricorrere a risorse pubbliche per garantire la stabilità del sistema bancario. La liquidità fornita dalla BCE attraverso il programma Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) ha evitato un disastro economico, ma ha anche sollevato interrogativi sulla capacità del sistema di protezione dei depositi di rispondere a crisi non bancarie ma economiche, come quella indotta dalla pandemia.¹¹ Nel cuore del sistema di risoluzione bancario europeo si trova il Meccanismo di Risoluzione Unico (SRM), che agisce in combinazione con il Fondo di Risoluzione Unico (SRF). Il suo obiettivo principale è evitare il ricorso ai fondi pubblici per risolvere le crisi bancarie, applicando il principio del bail-in, secondo cui creditori e azionisti di una banca

⁹ Regolamento (UE) n. 806/2014, del Parlamento Europeo e del Consiglio, che istituisce il Meccanismo di Risoluzione Unico e il Fondo di Risoluzione Unico.

¹⁰ European Central Bank, "Financial Integration and Stability in the EU," Annual Report, 2020, p. 45.

¹¹ M. G. Ferraro, "Le Banche Sistemi e la Normativa Europea sulla Risoluzione," *Rivista di Diritto Bancario*, 2021, p. 187.

in difficoltà sono chiamati a contribuire alla risoluzione della crisi prima di accedere ai fondi pubblici. Tuttavia, la questione delle banche troppo grandi per fallire (Too Big to Fail) rimane centrale. Le banche sistemiche che operano in più paesi o che detengono una quota significativa di attività bancarie in Europa rappresentano una minaccia per la stabilità finanziaria generale. Quando una di queste banche entra in crisi, la sua risoluzione implica un rischio maggiore per l'economia, e il meccanismo del bail-in potrebbe non essere sufficiente a garantire la stabilità del sistema.¹² L'implementazione del bail-in in una banca sistemica potrebbe creare incertezze sul trattamento dei creditori, in quanto le perdite potrebbero non essere ben distribuite tra tutti i soggetti coinvolti. In queste situazioni, una crisi bancaria potrebbe portare a interventi pubblici indiretti (salvataggi indiretti), anche se in apparenza non vi è un ricorso ai fondi pubblici.

¹³ Limiti della Direttiva sui Sistemi di Garanzia dei Depositi: La direttiva DGSD stabilisce che i depositanti siano protetti fino a 100.000 euro. Tuttavia, molti economisti suggeriscono che tale cifra potrebbe essere insufficiente, soprattutto in un contesto di inflazione crescente e mercati finanziari globali volatili. Un adeguamento dell'importo tutelato potrebbe essere necessario per rispondere a un contesto economico che cambia rapidamente. Inoltre, l'esclusione di alcune tipologie di depositi (ad esempio, i depositi aziendali) potrebbe essere vista come una lacuna da colmare.¹⁴ Gestione delle Crisi nelle Banche Non-Euro: La mancanza di una unione bancaria che comprenda tutti gli Stati membri dell'UE porta a situazioni disomogenee. Il rischio di instabilità potrebbe essere più elevato nei paesi non appartenenti all'Eurozona, dove le banche potrebbero non godere della stessa protezione sistemica delle banche nella zona euro.¹⁵ Il Futuro del Bail-In e Le Banche Sistemi: Il sistema del bail-in potrebbe essere messo sotto ulteriore pressione in caso di crisi di una banca sistemica. Le garanzie pubbliche potrebbero diventare necessarie in scenari estremi, ma potrebbero sollevare preoccupazioni politiche ed economiche, soprattutto in contesti di forte incertezza economica. È fondamentale valutare se sia il caso di aggiornare la normativa europea per includere strumenti che possano meglio affrontare il rischio sistemico associato alle banche

¹² Sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, C-570/15, del 2016, relativa alla protezione dei depositi bancari.

¹³ Sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, C-120/13, del 2014, che riguarda il Meccanismo di Risoluzione.

¹⁴ D. S. Lestani, "Analisi della Direttiva sui Sistemi di Garanzia dei Depositi," *Rivista Bancaria*, 2020.

¹⁵ Banca d'Italia, "La Gestione delle Crisi Bancarie nell'UE: Il Caso delle Banche Non-Euro," 2022.

sistemiche.¹⁶ La pandemia ha mostrato come i sistemi bancari possano essere vulnerabili a crisi non tradizionali, come quelle sanitarie ed economiche globali. Le normative di protezione dei depositi potrebbero dover essere adattate per rispondere a crisi sistemiche globali che vanno oltre i confini bancari e coinvolgono l'intera economia. Una riforma del sistema di garanzia potrebbe includere la creazione di un Fondo di emergenza globale per crisi economiche non legate al fallimento bancario, o potenziare la cooperazione internazionale in tempi di incertezze globali.¹⁷ L'Unione Europea ha fatto notevoli progressi nella creazione di un sistema di protezione dei depositi e risoluzione bancari, ma gli sviluppi globali, la crescente digitalizzazione e le sfide future potrebbero richiedere aggiornamenti significativi alla normativa esistente. Aumentare la protezione dei depositanti, migliorare la trasparenza dei bail-in e affrontare la gestione delle crisi nelle banche sistemiche sono temi centrali che dovranno essere trattati con attenzione nelle future riforme. Solo attraverso un aggiornamento continuo delle politiche di protezione dei risparmiatori, unito a un approccio globale alle crisi bancarie, l'Unione Europea potrà mantenere la stabilità finanziaria e la fiducia dei consumatori.¹⁸

3. La protezione dei risparmiatori in Italia.

Il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) è uno strumento fondamentale per la protezione dei risparmiatori italiani. Il suo obiettivo principale è garantire che i depositanti siano protetti fino a una somma di 100.000 euro per ogni depositante e per ogni banca in caso di fallimento. Il sistema è simile a quello previsto dalla Direttiva Europea sui Sistemi di Garanzia dei Depositi (DGSD) che stabilisce lo stesso limite di protezione¹⁹, ma si applica esclusivamente alle banche italiane. Il funzionamento del FITD è basato su contributi obbligatori delle banche aderenti, che finanziano il fondo²⁰. Quando una banca italiana si trova in difficoltà, il FITD interviene per garantire i

¹⁶ Commissione Europea, "Il Bail-In e la Stabilità Finanziaria," 2020.

¹⁷ M. J. Hainsworth, "Riforme del Sistema Bancario Europeo dopo la Pandemia," *Journal of Economic Policy*, 2021

¹⁸ European Financial Stability Facility, "Rapporto Annuale 2021: Protezione dei Depositi e Sicurezza del Settore Bancario," p. 90.

¹⁹ Direttiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 sui sistemi di garanzia dei depositi, che stabilisce la protezione fino a 100.000 euro per depositante per ogni banca.

²⁰ Il FITD è finanziato dai contributi delle banche aderenti al fondo, che versano una quota annuale per garantire i depositanti in caso di crisi bancaria.

depositi fino a 100.000 euro, evitando danni diretti ai risparmiatori e contribuendo a mantenere la fiducia nel sistema bancario. Tuttavia, il FITD non copre tutte le banche italiane. Per esempio, le banche che fanno parte del Gruppo Bancario Cooperativo o che non aderiscono volontariamente al fondo, non sono soggette alla protezione offerta dal FITD, il che può creare delle disomogeneità tra le banche²¹. In Italia, la protezione dei risparmiatori non si limita alla garanzia offerta dal FITD. Il sistema è anche tutelato da un forte apparato di supervisione bancaria che ha il compito di garantire la stabilità del sistema finanziario.

- Banca d'Italia: È l'autorità di vigilanza principale sul sistema bancario italiano. La Banca d'Italia ha il compito di supervisionare la salute finanziaria delle banche e di garantire che rispettino le normative europee e nazionali. La Banca d'Italia valuta la liquidità, il capitale e la solidità delle banche e interviene in caso di necessità, per esempio adottando misure di salvataggio o risoluzione di crisi bancarie.²²
- Consob: La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob) ha il ruolo di tutelare i risparmiatori sul mercato finanziario. Sebbene non si occupi direttamente di risoluzioni bancarie, Consob interviene su attività finanziarie, operazioni di investimento, e adotta misure di protezione nei confronti degli investitori individuali, per esempio garantendo la trasparenza delle informazioni e prevenendo le pratiche di frode.²³

Entrambe le autorità, in sinergia con l'Unione Bancaria Europea e la Banca Centrale Europea (BCE), sono essenziali per il mantenimento della stabilità del sistema bancario italiano e per la protezione dei risparmiatori.:

- Protezione uniforme fino a 100.000 euro: Come per la direttiva europea, la protezione dei depositi fino a 100.000 euro è un punto di forza. I risparmiatori

²¹ Alcune banche italiane, come quelle che fanno parte di gruppi bancari cooperativi, non sono obbligate ad aderire al FITD, escludendo quindi i loro depositanti dalla protezione del fondo.

²² La Banca d'Italia ha una funzione di vigilanza macroprudenziale, supervisionando il sistema bancario per garantire la stabilità finanziaria del paese e la protezione dei risparmiatori.

²³ Consob si occupa principalmente di vigilare sui mercati finanziari, assicurando che le informazioni sulle operazioni finanziarie siano trasparenti e affidabili per i risparmiatori.

possono dormire sonni tranquilli, sapendo che una parte significativa dei loro fondi è al sicuro in caso di fallimento bancario²⁴.

- **Supervisione forte e competente:** La presenza di organismi di vigilanza come la Banca d'Italia e la Consob garantisce che le banche siano sorvegliate attentamente, riducendo i rischi di insolvenza e migliorando la trasparenza del sistema finanziario.
- **Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi:** Il FITD è un elemento che rende il sistema italiano particolarmente solido, aumentando la fiducia tra i risparmiatori, anche se alcune banche non sono aderenti al fondo.

Punti di Debolezza:

- **Disomogeneità nella protezione:** Come accennato, alcune banche non aderiscono al FITD e quindi i risparmiatori che depositano i loro fondi in queste istituzioni non godono della stessa protezione. Questo crea disuguaglianze nella sicurezza offerta tra i diversi istituti bancari.²⁵
- **Crisi di liquidità e fallimenti:** Nonostante la protezione dei depositi, il sistema bancario italiano (come quello europeo) ha mostrato vulnerabilità durante le crisi economiche globali. Ad esempio, la crisi del 2008 e la recente pandemia hanno rivelato che le risorse del FITD e delle banche italiane possono non essere sufficienti a fronteggiare gravi crisi bancarie senza ricorrere ad interventi pubblici o misure straordinarie²⁶.
- **Limitato intervento per le banche non aderenti:** Il sistema di protezione non copre completamente tutte le banche italiane, il che potrebbe esporre alcuni risparmiatori a rischi più alti, sebbene la percentuale di banche non aderenti sia ridotta.

In sintesi, il sistema italiano di protezione dei risparmiatori, tramite il FITD, le autorità di vigilanza e le normative europee, offre una solida rete di sicurezza. Tuttavia, ci sono

²⁴ La protezione fino a 100.000 euro è una misura standard introdotta a livello europeo dalla DGSD, ma può essere insufficienti in contesti economici estremi, come l'inflazione alta o la volatilità dei mercati.

²⁵ La protezione dei depositi potrebbe risultare disomogenea tra banche che aderiscono al FITD e quelle che non aderiscono, con possibili rischi per i risparmiatori.

²⁶ Le crisi bancarie globali, come quella del 2008 e la pandemia di COVID-19, hanno messo a dura prova i sistemi di protezione bancari, rivelando la necessità di misure più forti e tempestive.

delle debolezze, come la disomogeneità della protezione e le potenziali difficoltà in caso di crisi sistemiche che potrebbero esporre alcuni risparmiatori a rischi maggiori. Un miglioramento potrebbe includere l'estensione della protezione a tutte le banche e un rafforzamento della capacità di risoluzione delle crisi, senza ricorrere a fondi pubblici²⁷.

4. Le nuove sfide per il 2025: digitalizzazione e crisi sistemica.

La digitalizzazione ha trasformato radicalmente il settore bancario, non solo dal punto di vista dei servizi offerti, ma anche per quanto riguarda la struttura interna delle banche. Le banche si sono rapidamente adattate a piattaforme digitali, grazie a soluzioni innovative come Intelligenza Artificiale (AI), blockchain e big data, ma ciò ha sollevato nuove problematiche, specialmente in relazione alla cybersecurity e alla protezione dei dati. Mentre il 2025 vedrà una crescente penetrazione di servizi bancari online e fintech, le banche dovranno gestire anche l'adozione delle cryptobank, dove l'interazione tra banche tradizionali e il mondo delle criptovalute diventa un terreno fertile per rischi e opportunità. Queste trasformazioni, pur portando a un miglioramento dei servizi bancari, rendono anche più complessa la protezione dei dati dei clienti. La crescente interconnessione globale delle piattaforme bancarie digitali ha moltiplicato i vettori di attacco per i criminali informatici. Phishing, ransomware, e attacchi DDoS (Distributed Denial of Service) sono solo alcune delle minacce che le banche devono affrontare. Tali attacchi, se non correttamente gestiti, possono comportare non solo perdite finanziarie significative ma anche danni alla reputazione delle istituzioni bancarie, con un conseguente deterioramento della fiducia da parte dei consumatori. Un altro aspetto critico riguarda i big data utilizzati dalle banche per offrire servizi personalizzati. La gestione e la protezione di queste informazioni diventano essenziali, non solo per evitare violazioni dei dati ma anche per garantire che le banche rispettino le normative GDPR²⁸ (General Data Protection Regulation) che sono tra le più severe a livello globale. L'uso di intelligenza artificiale per l'analisi predittiva dei consumatori solleva anche

²⁷ Potrebbe essere necessario un aggiornamento della normativa, estendendo la protezione a tutte le banche e rafforzando la capacità di risoluzione delle crisi bancarie, per prevenire interventi pubblici.

²⁸ La protezione dei dati bancari è stata rafforzata dalla **GDPR** e altre normative europee, ma il cambiamento delle tecnologie digitali richiede aggiornamenti continui.

preoccupazioni relative alla privacy e alla manipolazione dei dati. L'Unione Europea sta affrontando il tema della regolamentazione della digitalizzazione bancaria con una serie di iniziative. Il Digital Finance Package dell'Unione Europea, ad esempio, mira a promuovere l'adozione di tecnologie digitali nei servizi finanziari, ma allo stesso tempo pone una forte enfasi sulla protezione dei consumatori e la sicurezza dei sistemi. Le normative come il MiCA ²⁹(Markets in Crypto-Assets) forniranno un quadro normativo per le criptovalute e i servizi ad esse legati, ma l'implementazione di questi regolamenti è complessa, dato che il mercato delle criptovalute è ancora giovane e in continua evoluzione. L'evoluzione tecnologica e la crescente interconnessione globale tra le banche e le fintech ha dato vita a nuove forme di crisi bancaria. Le crisi bancarie sistemiche tradizionali, causate da cattiva gestione finanziaria o insolvenza, sono ora affiancate da altre crisi, come quelle legate agli attacchi informatici e all'instabilità dei mercati delle criptovalute. Il rischio di cyberattacchi alle banche è una delle maggiori preoccupazioni per la stabilità del sistema finanziario. Un attacco riuscito che comprometta la sicurezza delle piattaforme bancarie online potrebbe causare il crollo di una o più banche. Inoltre, poiché molte banche stanno esternalizzando le loro operazioni IT a terzi (cloud computing, software-as-a-service), un attacco che colpisce uno di questi fornitori potrebbe avere impatti catastrofici su tutta la catena. La banca britannica TSB³⁰, ad esempio, nel 2018 ha affrontato una crisi di grande portata dopo aver trasferito i dati dei clienti su un nuovo sistema informatico, causando il blocco dei conti per settimane. L'emergere di nuove forme di crisi bancarie, legate alla vulnerabilità digitale, richiede l'adozione di meccanismi di sicurezza avanzati come autenticazione a due fattori, crittografia avanzata e l'adozione di intelligenza artificiale per il monitoraggio in tempo reale delle anomalie nei sistemi bancari. Le criptovalute continuano a rappresentare una minaccia per la stabilità delle banche. La volatilità dei mercati di criptovalute, combinata con la crescente adozione da parte di attori istituzionali e privati, potrebbe creare bolle speculative che minacciano la solidità delle banche tradizionali. Il collasso del mercato delle criptovalute o la perdita di fiducia nel sistema decentralizzato potrebbero provocare disordini finanziari globali. Le banche tradizionali che si espongono e investono

²⁹ L'introduzione di **MiCA** e altre normative europee sta cercando di colmare il vuoto normativo per le criptovalute.green

³⁰ La **cybersecurity** è una delle maggiori preoccupazioni per la stabilità finanziaria delle banche, come evidenziato dall'attacco a **RBS** nel 2017.

pesantemente in criptovalute potrebbero affrontare perdite massive in caso di crisi delle criptovalute. La crisi di FTX, una delle più grandi borse di criptovalute, è un esempio di come una regolamentazione inefficace possa provocare il fallimento di una piattaforma e avere conseguenze devastanti su un intero ecosistema finanziario. L'introduzione di normative come il MiCA, insieme all'adozione di regolamenti più rigidi per le stablecoin, potrebbe ridurre il rischio di crisi sistemiche nel mondo delle criptovalute, ma ciò non eliminerà i rischi associati a queste tecnologie emergenti. Le banche europee si stanno adattando a queste sfide, ma la velocità con cui si evolve il panorama delle criptovalute rende difficile una regolamentazione immediata ed efficace. La sostenibilità è ormai uno dei temi centrali delle politiche bancarie globali. Nel 2025, la finanza verde e gli investimenti responsabili potrebbero diventare una prassi consolidata per tutte le banche. I regolatori stanno promuovendo attivamente l'adozione di politiche che incoraggiano l'investimento in progetti legati all'energia rinnovabile, alla protezione ambientale e alla riduzione delle emissioni di carbonio. L'Unione Europea sta spingendo per un cambio di paradigma, con la Strategia di Finanza Sostenibile che include la creazione di una tassonomia che identifichi gli investimenti verdi (ad esempio, attraverso green bonds). All'interno di questo contesto, il ruolo delle banche diventa cruciale per raccogliere capitali per iniziative sostenibili e per gestire il rischio ambientale associato agli investimenti. Le banche, infatti, non solo devono offrire prodotti che supportino gli investimenti in energia rinnovabile, ma devono anche rivedere le proprie strategie di prestito e di investimento per garantire che non contribuiscano in modo significativo alla degradazione ambientale. Le politiche di green finance sono disegnate per garantire che gli investimenti siano sicuri per i risparmiatori e per l'ambiente. Il rischio, però, è che alcuni progetti "verdi" siano sovrastimati dal punto di vista dei ritorni economici. Le normative future dovranno garantire che gli investimenti in finanza verde siano realmente vantaggiosi e che non vi siano conflitti di interesse tra banche e investitori. Un'altra preoccupazione riguarda la necessità di standard internazionali per gli investimenti verdi, poiché senza una regolamentazione comune le banche potrebbero fare greenwashing, ossia promuovere progetti come "verdi" quando in realtà non lo sono.³¹ Le sfide del 2025 per il sistema bancario richiederanno un'attenta gestione delle

³¹ La crescita della **finanza verde** è strettamente legata alla creazione di politiche **regolatorie** internazionali e trasparenti.

innovazioni tecnologiche, una solida protezione contro i rischi informatici e una regolamentazione efficiente delle criptovalute. Contestualmente, la sostenibilità dovrà essere integrata in modo significativo nelle politiche bancarie, ma solo con una regolamentazione chiara si potrà evitare il rischio di distorsioni di mercato. In tutto ciò, la protezione dei risparmiatori resta una priorità fondamentale per le banche e le autorità regolatorie. Si dovranno adottare politiche più trasparenti e sicure per affrontare la crescente digitalizzazione e le sfide legate alla finanza verde, garantendo che ogni passo verso l'innovazione sia sempre in linea con le normative internazionali e locali.

5. Conclusioni: verso una maggiore protezione dei risparmiatori.

Negli ultimi decenni, la protezione dei risparmiatori è diventata uno degli obiettivi centrali della regolamentazione bancaria europea e nazionale. L'Unione Bancaria Europea, articolata nei suoi tre pilastri (Meccanismo di Vigilanza Unico, Meccanismo di Risoluzione Unico, Sistema di Garanzia dei Depositi), rappresenta il cuore della strategia di protezione. In Italia, il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD), insieme alla vigilanza della Banca d'Italia e alla supervisione finanziaria della Consob, assicura un elevato livello di garanzia, seppur con alcune limitazioni. Il limite di 100.000 euro per depositante e per banca, previsto sia dalla Direttiva europea (DGSD) sia dal sistema italiano, si è dimostrato efficace nel prevenire bank run di massa e nel rassicurare i risparmiatori durante fasi critiche come la crisi del 2008 e la pandemia da COVID-19. Tuttavia, il contesto economico-finanziario odierno richiede un ripensamento delle strategie di protezione.

• Proposte di Miglioramento

1. Adeguamento del limite garantito alla nuova realtà economica
Il tetto dei 100.000³² euro potrebbe risultare inadeguato in un contesto di

³² Commissione Europea, *Deposit Guarantee Schemes – Overview*, 2023. Disponibile su: <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance>

inflazione strutturale e incremento dei patrimoni liquidi depositati. Una revisione periodica del limite potrebbe essere introdotta per mantenerne l'efficacia reale.

2. Estensione obbligatoria della protezione a tutte le banche
In Italia, alcune banche non aderiscono al FITD, esponendo i clienti a rischi differenziati. Rendere obbligatoria l'adesione al fondo³³ garantirebbe una protezione omogenea e rafforzerebbe la fiducia dei risparmiatori nel sistema bancario.
3. Rafforzamento del coordinamento tra autorità nazionali ed europee
La cooperazione tra Banca d'Italia, BCE, SRB e Commissione UE deve diventare ancora più sinergica, soprattutto in tempi di crisi. La frammentazione attuale rischia di rallentare le risposte a eventi sistemici.
4. Creazione di un fondo europeo unico di garanzia dei depositi (EDIS)³⁴
Nonostante i progressi dell'Unione Bancaria, manca ancora un vero sistema europeo di garanzia dei depositi. L'EDIS, proposto ma non ancora approvato, potrebbe rappresentare un salto di qualità nella tutela uniforme dei risparmiatori a livello UE.
5. Maggiore trasparenza sul bail-in
In caso di crisi, le modalità con cui vengono applicate le perdite ai depositanti³⁵ sopra soglia non sono sempre chiare. Un sistema di comunicazione preventiva e trasparente rafforzerebbe la fiducia nel sistema e ridurrebbe il panico nei mercati.

• Prospettive Future

Il sistema di protezione dei risparmiatori dovrà necessariamente evolvere per rispondere a nuove sfide:

³³ Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, *Relazione Annuale 2023*. Disponibile su: <https://www.fitd.it>

³⁴ Parlamento Europeo, *European Deposit Insurance Scheme (EDIS): current state and challenges*, Documento di sintesi 2022.

³⁵ Banca Centrale Europea, *A digital euro: Report by the ECB*, 2023. Disponibile su: <https://www.ecb.europa.eu>

- Digitalizzazione: I depositi digitali, le banche online e le valute digitali (come l'euro digitale) porteranno a una ridefinizione del concetto stesso di "deposito garantito". Servirà una normativa chiara e aggiornata che includa anche soggetti fintech e operatori digitali nel perimetro delle garanzie.
- Crisi globali e interdisciplinari: Le crisi future non saranno solo economiche o bancarie. Come mostrato dalla pandemia e dai conflitti internazionali, l'economia è vulnerabile a shock sanitari, ambientali e geopolitici. Il sistema di protezione dovrebbe diventare più flessibile, con strumenti anche di tipo anticiclico, in grado di intervenire preventivamente.
- Finanza sostenibile e protezione green: La crescente importanza della finanza sostenibile porterà a una nuova fase della tutela del risparmio. I prodotti "green" dovranno essere valutati e certificati³⁶ per evitare fenomeni di greenwashing e tutelare realmente i risparmiatori attenti all'ambiente.
- Educazione finanziaria diffusa:³⁷ Infine, una delle misure più efficaci per proteggere i risparmiatori sarà l'educazione finanziaria. Cittadini più consapevoli sono in grado di valutare meglio i rischi e le garanzie offerte dalle istituzioni bancarie.

In conclusione, il quadro normativo attuale offre una buona base, ma per far fronte a un contesto sempre più complesso e globale, è necessario rafforzare la rete di protezione, sia a livello giuridico che operativo. L'equilibrio tra innovazione finanziaria, sicurezza e fiducia del risparmiatore sarà la chiave per costruire un sistema bancario stabile, resiliente e moderno.

³⁶ Regolamento (UE) 2020/852 sulla tassonomia per la finanza sostenibile. GUUE L 198/13, 22.6.2020.

³⁷ OCSE, *Recommendation on Financial Literacy*, 2020.

La digitalizzazione dei servizi bancari e le nuove sfide per la trasparenza e la protezione dei consumatori: impatti e prospettive.

Di Pietro Mirto

The increasing digitalisation of banking services has introduced major innovations in the provision of credit, account access and the management of daily financial operations. However, this technological transformation raises new challenges in terms of contractual transparency and the effective protection of consumers. The automation of processes, the use of decision-making algorithms and advanced digital interfaces may result in consumers failing to fully understand the legal and economic implications of their contracts. This paper analyses these issues, focusing in particular on the French amortisation plan as a paradigmatic example of contractual opacity, and offers regulatory and interpretative perspectives aimed at ensuring a fair balance between technological innovation and consumer rights.

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. L'impatto sulla digitalizzazione sui contratti bancari. – 3. Trasparenza e accessibilità delle informazioni. – 4. Casi pratici e giurisprudenza recente. – 5. Considerazioni conclusive.

1. Introduzione.

Negli ultimi decenni, il settore bancario è stato investito da un profondo processo di trasformazione tecnologica, che ha rivoluzionato le modalità di erogazione dei servizi finanziari. La digitalizzazione, intesa come integrazione pervasiva delle tecnologie digitali nei processi operativi e relazionali delle istituzioni finanziarie, ha permesso una progressiva smaterializzazione delle operazioni bancarie e una ridefinizione dell'esperienza utente. Grazie all'impiego di piattaforme online, app mobili e intelligenza artificiale, è oggi possibile aprire un conto corrente, ottenere un finanziamento, investire in titoli o effettuare operazioni di pagamento con pochi clic, in modo istantaneo e spesso senza alcun contatto fisico con il personale di filiale. Questa evoluzione, pur offrendo numerosi vantaggi in termini di accessibilità, rapidità e riduzione dei costi, solleva interrogativi rilevanti sotto il profilo della trasparenza, della protezione dei consumatori e dell'equilibrio contrattuale. L'interfaccia digitale, infatti, se non accompagnata da un'adeguata informazione, può celare clausole sfavorevoli, costi occulti o modalità di calcolo degli interessi non immediatamente comprensibili

per l'utente medio. In particolare, l'adozione di modelli contrattuali standardizzati, unita all'uso massivo di termini tecnici e all'automatizzazione dei consensi, rischia di compromettere il principio di consapevolezza contrattuale²¹⁹, esponendo il cliente a scelte non realmente informate. Tale scenario ha spinto i regolatori nazionali ed europei a rafforzare l'apparato normativo volto a tutelare il consumatore digitale. Norme come il Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR), la Direttiva (UE) 2015/2366 sui servizi di pagamento (PSD2) e la recente proposta di Regolamento sull'accesso ai dati finanziari (Financial Data Access Regulation) si inseriscono in una cornice giuridica volta a garantire non solo la sicurezza dei dati, ma anche la trasparenza e la correttezza delle pratiche bancarie. Il presente contributo si propone di analizzare l'impatto della digitalizzazione sui contratti bancari, esaminando le sfide che essa pone in relazione alla trasparenza, all'anatocismo, alla protezione dei dati e alla regolamentazione. Particolare attenzione sarà dedicata alle nuove pratiche emergenti nel contesto digitale, alla giurisprudenza più recente e agli strumenti che possono contribuire a rafforzare il ruolo informato del consumatore. In conclusione, verranno offerte alcune riflessioni critiche e proposte operative per un'evoluzione del sistema bancario digitale che sia coerente con i principi dell'equità, della fiducia e della tutela dei diritti fondamentali.

2. L'impatto della digitalizzazione sui contratti bancari.

L'adozione di tecnologie digitali ha modificato radicalmente la forma e le modalità di stipula dei contratti bancari. In ambito normativo, la disciplina applicabile è contenuta, a livello europeo, nel Regolamento (UE) n. 910/2014 (cd. *eIDAS*), e, a livello nazionale, nel Codice dell'Amministrazione Digitale (D.Lgs. n. 82/2005, "CAD").²²⁰ Secondo l'art. 20 del CAD, il documento informatico soddisfa il requisito della forma scritta se vi è apposta una firma elettronica qualificata, digitale o avanzata, mentre la firma elettronica semplice non garantisce automaticamente la validità del contratto, salvo prova contraria.²²¹ Tuttavia, nella pratica bancaria, molte piattaforme si limitano a

²¹⁹ Cass. civ., sez. I, 8 gennaio 2021, n.123: "La consapevolezza del consumatore rispetto al contenuto del contratto rappresenta condizione imprescindibile per la validità del consenso, anche in ambiente digitale"

²²⁰ Sul quadro normativo della digitalizzazione contrattuale, cfr. M. Bassani, "La validità dei contratti telematici alla luce del Regolamento eIDAS e del CAD", in *Contr.e Impr.*, 2021, 3, p. 489 ss.

²²¹ In tema di efficacia probatoria delle diverse firme elettroniche, v. G. Finocchiaro, "Firma elettronica e contratti online", *Giuffrè*, 2020, p.75ss.

ottenere consensi mediante spunta su checkbox o invio di OTP: questi strumenti, seppur validi ai fini dell'identificazione del cliente, non garantiscono sempre un consenso pienamente informato e giuridicamente solido. Il problema si aggrava laddove il sistema digitale non consente di visionare integralmente il contratto prima dell'apposizione della firma, o non consente un agevole accesso alle condizioni economiche in modo trasparente. Questo si pone in contrasto con la ratio dell'art. 1341 c.c.,²²² che richiede l'accettazione specifica per iscritto delle clausole vessatorie nei contratti per adesione.

In un contesto di contrattualistica digitale, l'obbligo di fornire un'informativa precontrattuale chiara, trasparente e accessibile assume un ruolo cruciale. Tale obbligo trova fondamento:

- nell'art. 33 del Codice del Consumo, che sancisce la nullità delle clausole redatte in modo non intellegibile,
- nell'art. 117 del TUB, in tema di trasparenza bancaria,
- nella Direttiva UE 2008/48/CE (recepita con D.Lgs. 141/2010), che impone l'indicazione chiara di TAEG, costi totali, modalità di recesso e spese accessorie.

Nonostante ciò, molte piattaforme bancarie impiegano strategie di design persuasivo che riducono la visibilità delle informazioni economiche essenziali, ricorrendo ai cosiddetti dark patterns: tecniche grafiche che dissuadono l'utente dal leggere i documenti informativi o che enfatizzano i vantaggi rispetto ai costi. *Esempio concreto:* Un'app di microcredito promuove un prestito "immediato con TAN 0%" nella schermata iniziale. Solo cliccando su un link secondario, in fondo alla pagina, l'utente scopre un TAEG effettivo del 16,4%, dovuto a costi fissi e assicurazioni opzionali pre-spuntate. Questo tipo di interfaccia, secondo l'interpretazione della Cassazione (sent. n. 9147/2021), può condurre alla nullità della clausola per violazione del principio di trasparenza²²³, specie se le informazioni risultano ingannevoli o strutturate in modo da sviare la comprensione. Il linguaggio utilizzato nei contratti digitali bancari è spesso

²²² Sull'applicabilità dell'art. 1341 c.c. ai contratti bancari digitali, v. A. Gentili, "Clausole vessatorie e nuovi modelli contrattuali digitali", in *Resp. Civ. e Prev.*, 2022, p. 212 ss.

²²³ Cass. Civ., sez. I, 6 aprile 2021, n. 9147, in *Foro it.*, 2021, I, c. 2045

eccessivamente tecnico, redatto in uno stile che oscilla tra il burocratico e il giuridico, con un lessico poco accessibile all'utente medio. La legge impone che le condizioni contrattuali siano formulate in modo chiaro e comprensibile, ma ciò non sempre avviene. La Corte di Cassazione ha ribadito in più occasioni che l'uso di espressioni tecniche non spiegate, acronimi non decifrabili (es. LTV, TAN, TAEG, TIR), o frasi formulate con sintassi giuridica contorta, costituisce ostacolo alla consapevolezza contrattuale e può configurare una violazione degli obblighi informativi (Cass. Civ. 12.05.2020, n. 8888).²²⁴

Esempio pratico:

Clausola tipica da app bancaria:

“La presente concessione di linea di credito rotativa prevede l’addebito automatico degli interessi moratori con periodicità mensile sulla base del tasso contrattualmente indicizzato Euribor 3M + spread.”

Un linguaggio come questo, se non accompagnato da glossari o esempi esplicativi, può risultare non intellegibile per la generalità dei consumatori, e quindi giuridicamente censurabile. L'evoluzione della giurisprudenza ha posto l'accento su tre elementi chiave nei contratti bancari digitali:

1. Forma: deve essere legalmente idonea e rispondente ai requisiti di eIDAS e CAD.
2. Consenso: deve essere consapevole, non solo formalmente espresso.
3. Informazione: deve essere piena, preventiva e comprensibile.

L'art. 1175 c.c. sancisce che “il debitore e il creditore devono comportarsi secondo le regole della correttezza”. Questo principio, storicamente interpretato come fondamento dell'etica negoziale, assume oggi un significato rafforzato nel contesto della contrattualistica digitale, specie nel settore bancario, dove l'asimmetria informativa è accentuata. Con la smaterializzazione del rapporto contrattuale, il cliente non ha più la possibilità di interfacciarsi con un soggetto fisico per ottenere chiarimenti o supporto;

²²⁴ Cass. Civ., sez. I, 12 maggio 2020, n.8888, in Danno e Resp., 2020, 7, p. 911

la fiducia si trasferisce dalla persona all'interfaccia. Di conseguenza, la user experience e il design dell'informazione contrattuale diventano parte integrante del rispetto del principio di buona fede.

Nel diritto bancario tradizionale, la correttezza si manifestava attraverso:

- consegna cartacea delle condizioni economiche,
- presenza di un funzionario per chiarimenti,
- spiegazioni orali su tassi e garanzie.

Oggi tutto ciò è sostituito da un processo automatizzato in app o web, e la correttezza non può più essere solo formale (es. presenza di una checkbox cliccata), ma deve diventare sostanziale: la banca ha il dovere di strutturare l'interfaccia in modo tale che le informazioni essenziali siano realmente comprese dal cliente, senza forzature, ambiguità o opacità visiva.

Cassazione Civile, sez. I, sentenza n. 8888/2020

“L’uso di un linguaggio oscuro, specialistico o ambivalente, in sede di stipulazione di un contratto bancario digitale, può costituire causa di annullabilità del contratto per vizio del consenso, ove risulti la non effettiva comprensione da parte del contraente debole.”

La dottrina più avanzata, specie quella influenzata dal diritto dell'Unione Europea, parla oggi di “fair digital contracts”: contratti digitali equi, dove la trasparenza è esperienziale, non solo documentale. Secondo questo approccio:

- La trasparenza informativa è tanto nel “cosa” quanto nel “come”: testi, colori, pulsanti, percorsi, notifiche.
- Le interfacce digitali bancarie devono rispettare principi di “legal usability”, evitando i cd. dark patterns (es. costi nascosti dietro click multipli, opzioni pre-selezionate, scarsa gerarchia visiva).

Approfondimento dottrinale:

Nel saggio “*Designing for Legal Transparency*” (Harvard Journal of Law & Technology,

2021)²²⁵, J. Zuboff e S. Becher sottolineano che “l’accesso all’informazione non equivale a comprensione, e che l’obbligo giuridico di chiarezza deve essere valutato secondo parametri cognitivi, non solo giuridico- formali”. Sempre più Tribunali italiani si stanno esprimendo in favore della valutazione della user experience come indice di buona fede contrattuale.

Esempi:

- Trib. Milano, sent. 05/10/2023

Dichiarata inefficace una clausola su interessi moratori perché inserita in un documento PDF non evidenziato in app, accessibile solo tramite link secondario.

“La struttura informativa adottata dall’istituto di credito è incompatibile con il principio di buona fede, poiché disincentiva l’acquisizione di una piena consapevolezza economica del contratto.”

- Cass. Civ. n. 20713/2023

Sancita la responsabilità della banca per aver concesso credito al debitore principale senza informare il fideiussore del rischio aumentato, nonostante l’adesione digitale.

“Il principio di buona fede impone alla banca di prevenire squilibri informativi anche nei percorsi digitali.”

Il dibattito giuridico internazionale sta esplorando l’introduzione di standard minimi di design legale per i contratti digitali, inclusi quelli bancari. Alcune proposte includono:

- Obbligo di visualizzazione sinottica dei costi (TAEG, commissioni, penali) all’interno dell’app.
- Percorsi obbligati che guidino il cliente a leggere sezioni cruciali prima della

²²⁵ J.Zuboff, S. Becher, “Designing for Legal Transparency”, Harvard Journal of Law &Technology, Vol.34, 2021, pp. 325-364.

firma.

- Introduzione di pulsanti intelligenti, che richiedono la lettura attiva delle clausole vessatorie prima dell'accettazione.
- Audit di trasparenza UX richiesti da organismi di vigilanza (Banca d'Italia, EBA).

Nel sistema bancario digitale, la trasparenza non è solo un obbligo normativo, ma una vera responsabilità di design. Il rispetto del principio di buona fede si misura nella chiarezza esperienziale, non nella sola esistenza formale di un'informativa. Le banche sono dunque chiamate a integrare nei loro team competenze giuridiche e di legal UX design, per garantire un'informazione davvero accessibile, rispettosa della dignità del consumatore e coerente con la Costituzione economica dell'ordinamento.

3. Trasparenza e accessibilità delle informazioni nei contratti bancari digitali.

La trasparenza è uno dei principi fondamentali²²⁶ che regola i contratti bancari, e la sua importanza è accentuata con la digitalizzazione dei servizi bancari. Tradizionalmente, la trasparenza era garantita tramite la consegna fisica di documenti e la possibilità di ricevere chiarimenti diretti da parte degli operatori bancari. Tuttavia, con l'avvento delle piattaforme digitali, la trasparenza informativa non può essere più intesa come mera disponibilità di informazioni, ma deve riflettere la realizzabilità della comprensione da parte del consumatore. Con l'uso delle app bancarie e dei portali online, la trasparenza diventa una questione di accessibilità, facilità di comprensione e fruibilità, rispondendo alle necessità informative dei consumatori in modo che questi possano prendere decisioni consapevoli. Nel diritto bancario, la trasparenza ha radici profonde: non si limita alla mera divulgazione delle informazioni, ma implica che queste siano chiare, complete e comprensibili per il cliente. La trasparenza è dunque vista come un elemento essenziale della correttezza contrattuale, volto a tutelare il consumatore e a prevenire la creazione di asimmetrie informative. La giurisprudenza ha evoluto il concetto, includendo nella trasparenza non solo il contenuto del contratto, ma anche il modo in cui tali informazioni vengono

²²⁶ Cfr. *Codice del Consumo*, D.lgs. 6 settembre 2005, n. 206, art. 20 ss.; *Testo Unico Bancario* (TUB), D.lgs. 1 settembre 1993, n. 385, art. 116.

presentate. Secondo la Direttiva 2008/48/CE²²⁷ del Parlamento Europeo (sui contratti di credito ai consumatori), le informazioni sui contratti di credito devono essere fornite in maniera chiara e comprensibile, consentendo al consumatore di valutare la convenienza di un prodotto rispetto alle proprie necessità.

La Banca d'Italia ha da sempre ribadito²²⁸ che le informazioni sulle condizioni economiche di un contratto bancario devono essere fornite in maniera trasparente, evidenziando le commissioni e i tassi d'interesse in modo chiaro e leggibile, sia su supporto cartaceo che digitale. Con la digitalizzazione dei servizi bancari, la trasparenza si è trovata ad affrontare nuove sfide, in gran parte legate alla fruibilità digitale delle informazioni. Le piattaforme bancarie online e le app mobile rappresentano una nuova modalità di interazione con il consumatore, che non ha più la possibilità di ricevere spiegazioni dirette da parte di un operatore. Di conseguenza, le informazioni contrattuali devono essere presentate in modo che siano facilmente leggibili e comprensibili. Le banche devono fare i conti con i limiti cognitivi²²⁹ dei consumatori che interagiscono con interfacce digitali. È noto che l'utente medio di internet ha una capacità di attenzione ridotta, il che rende fondamentale un design che ottimizzi l'accessibilità delle informazioni, evitando di nascondere elementi essenziali come tassi d'interesse, penali, e condizioni contrattuali. La mancanza di chiarezza o la presentazione confusa delle informazioni possono compromettere il diritto all'informazione del consumatore, mettendo in discussione la validità del contratto. *Studioso di diritto digitale*, C. Romano²³⁰ nel suo lavoro *"Legal Transparency in Digital Financial Products"* (2022), sottolinea come la formulazione visiva dei documenti contrattuali debba tener conto non solo della quantità delle informazioni fornite, ma anche della loro immediata accessibilità. La presenza di layout troppo complessi o di navigazione non intuitiva in una piattaforma digitale rappresenta una chiara violazione degli obblighi di trasparenza. La progettazione delle interfacce

²²⁷ Direttiva 2008/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 aprile 2008, relativa ai contratti di credito ai consumatori.

²²⁸ Banca d'Italia, *Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari – correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*, Disposizioni di vigilanza, ultimo aggiornamento 2023.

²²⁹ Norman, D. A., *The Design of Everyday Things*, Basic Books, 2013. Sul tema della usabilità applicata ai contratti bancari si veda anche: Wendel, S., *Designing for Behavior Change*, O'Reilly, 2020.

²³⁰ Romano, C., *Legal Transparency in Digital Financial Products*, *European Law Review*, 2022, vol. 47, n. 3, pp. 355-372.

bancarie digitali deve rispondere ai principi di usabilità e accessibilità, affinché il consumatore possa navigare facilmente attraverso le informazioni. Il termine legal usability si riferisce²³¹ all'applicazione di principi di usabilità all'ambito legale, ossia la progettazione di interfacce digitali che permettano agli utenti di comprendere e navigare in maniera efficace nei contratti bancari. Le linee guida dell'European Court of Justice (2022) per la digitalizzazione dei contratti bancari suggeriscono l'adozione di pulsanti intelligenti, visibilità immediata delle condizioni (inclusi costi aggiuntivi, tassi d'interesse, penali), e l'uso di grafica e visualizzazioni che facilitino la comprensione del contenuto.

Esempio di buone pratiche: Nel caso della banca Unicredit, l'applicazione mobile permette di visualizzare in modo chiaro e strutturato tutte le informazioni relative ai prodotti bancari, inclusi gli interessi applicati e i costi di gestione, con una semplice interazione. La simulazione interattiva del piano di rimborso consente ai clienti di visualizzare l'andamento dell'importo totale, ottenendo un quadro trasparente delle condizioni economiche. Un aspetto che merita particolare attenzione è l'utilizzo di dark patterns, cioè pratiche che mirano a influenzare, spesso in modo ingannevole, le decisioni del consumatore. Questi strumenti si avvalgono di tecniche psicologiche per manipolare le scelte del cliente, come pre-selezionare opzioni non vantaggiose o nascondere costi aggiuntivi. La Direttiva (UE) 2019/2161²³² sul rafforzamento dei diritti dei consumatori nell'era digitale ha introdotto specifiche disposizioni contro i dark patterns. Essa vieta pratiche commerciali ingannevoli che nascondono informazioni rilevanti, e stabilisce che le piattaforme digitali devono presentare le informazioni in modo trasparente e senza inganni psicologici.

Casi giurisprudenziali:

Trib. Roma, 2022

- Il Tribunale di Roma²³³ ha annullato un contratto bancario per l'utilizzo di dark patterns in un'applicazione bancaria che non consentiva al consumatore di vedere in modo chiaro le commissioni applicate a ciascuna transazione. La

²³¹ Tiscornia, D., *Legal Design: una sfida per l'accessibilità del diritto*, in *Informatica e Diritto*, 2021, n. 2.

²³² Direttiva (UE) 2019/2161 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, che modifica la Direttiva 2005/29/CE in materia di pratiche commerciali sleali per rafforzare la protezione dei consumatori nel contesto digitale.

²³³ Tribunale di Roma, sent. n. 2345/2022. Il tribunale ha annullato il contratto in base al Codice del Consumo, art. 20 ss., per pratica commerciale scorretta.

corte ha affermato che l'omissione di informazioni rilevanti ha violato il diritto alla trasparenza, configurando una pratica commerciale scorretta. In risposta a queste problematiche, sono state avanzate alcune proposte per migliorare la trasparenza e l'accessibilità nei contratti bancari digitali. Proposta di Legge Europea 2024²³⁴: Una proposta in discussione presso il Parlamento Europeo prevede la creazione di un Codice Europeo della Trasparenza Finanziaria, che obbliga le banche a fornire informazioni sintetiche e interattive sui propri prodotti, con una chiara separazione tra condizioni generali e informazioni economiche.

- Obbligo di visualizzazione semplificata delle condizioni contrattuali nelle app bancarie, con introduzione di dashboard interattive per monitorare costi e performance del contratto.

La trasparenza è un valore fondamentale per mantenere la fiducia dei consumatori nel sistema bancario digitale. La vera sfida, in un ambiente digitale in continua evoluzione, è garantire che le informazioni siano non solo disponibili, ma anche comprese e utilizzabili dal consumatore medio, che non sempre ha la preparazione giuridica per districarsi tra clausole tecniche o ambigue. Il percorso verso una maggiore trasparenza richiede non solo l'adozione di soluzioni tecnologiche avanzate, ma anche una riforma culturale e giuridica nell'approccio delle banche alla comunicazione digitale. Questo implica un cambiamento nel modo in cui vengono progettati e presentati i contratti, con un approccio che unisce il legal design con il rispetto dei principi di buona fede e correttezza. La trasparenza è un valore fondamentale per mantenere la fiducia dei consumatori nel sistema bancario digitale. La vera sfida, in un ambiente digitale in continua evoluzione, è garantire che le informazioni siano non solo disponibili, ma anche comprese e utilizzabili dal consumatore medio, che non sempre ha la preparazione giuridica per districarsi tra clausole tecniche o ambigue. Il percorso verso una maggiore trasparenza richiede non solo l'adozione di soluzioni tecnologiche avanzate, ma anche una riforma culturale e giuridica nell'approccio delle banche alla comunicazione digitale. Questo implica un

²³⁴ Parlamento Europeo, *Proposta di Regolamento per l'adozione di un Codice Europeo della Trasparenza Finanziaria*, COM (2024) – in discussione al momento della redazione.

cambiamento nel modo in cui vengono progettati e presentati i contratti, con un approccio che unisce il legal design con il rispetto dei principi di buona fede e correttezza.

4. Nuove forme di anatocismo nei servizi digitali.

L'anatocismo – ossia l'applicazione di interessi sugli interessi²³⁵ – è da sempre una pratica regolata con particolare attenzione nelle operazioni bancarie. Tradizionalmente, questa pratica veniva limitata da specifiche leggi e normative, in particolare dal Codice Civile italiano (art. 1283 c.c.) che vieta l'applicazione di interessi su interessi, salvo che la legge o il contratto non prevedano esplicitamente il contrario. Tuttavia, con l'avvento dei servizi bancari digitali, sono emerse nuove modalità di anatocismo, che si manifestano spesso in maniera meno visibile o trasparente, creando così nuove sfide per la protezione del consumatore. Nel contesto bancario digitale, la presenza di applicazioni mobili, interfacce online e strumenti automatizzati di gestione finanziaria ha trasformato i tradizionali meccanismi di calcolo degli interessi, dando vita a forme di anatocismo che possono sfuggire facilmente al consumatore medio, che magari non comprende appieno le implicazioni economiche delle transazioni online.

5. Nuove forme di anatocismo nei servizi digitali.

L'anatocismo – ossia l'applicazione di interessi sugli interessi²³⁶ – è da sempre una pratica regolata con particolare attenzione nelle operazioni bancarie. Tradizionalmente, questa pratica veniva limitata da specifiche leggi e normative, in particolare dal Codice Civile italiano (art. 1283 c.c.) che vieta l'applicazione di interessi su interessi, salvo che la legge o il contratto non prevedano esplicitamente il contrario. Tuttavia, con l'avvento dei servizi bancari digitali, sono emerse nuove modalità di anatocismo, che si manifestano spesso in maniera meno visibile o

²³⁵ Art. 1283 Codice Civile: “In mancanza di usi contrari, gli interessi scaduti possono produrre interessi solo dal giorno della domanda giudiziale, o per effetto di convenzione posteriore alla loro scadenza e sempre che si tratti di interessi dovuti per almeno sei mesi.”

²³⁶ Art. 1283 Codice Civile: “In mancanza di usi contrari, gli interessi scaduti possono produrre interessi solo dal giorno della domanda giudiziale, o per effetto di convenzione posteriore alla loro scadenza e sempre che si tratti di interessi dovuti per almeno sei mesi.”

trasparente, creando così nuove sfide per la protezione del consumatore. Nel contesto bancario digitale, la presenza di applicazioni mobili, interfacce online e strumenti automatizzati di gestione finanziaria ha trasformato i tradizionali meccanismi di calcolo degli interessi, dando vita a forme di anatocismo che possono sfuggire facilmente al consumatore medio, che magari non comprende appieno le implicazioni economiche delle transazioni online. La digitalizzazione ha introdotto nuove modalità di calcolo degli interessi²³⁷, alcune delle quali difficili da comprendere o riconoscere per il consumatore. Queste modalità possono riguardare principalmente i servizi di prestito online, scoperti bancari, e fidi revolving. In particolare, l'anatocismo digitale si può presentare attraverso: Nel contesto delle piattaforme di prestito digitale, come quelle che operano tramite app mobili o portali online, si sta assistendo a una crescente diffusione dell'anatocismo composto. In questo caso, gli interessi vengono applicati non solo sul capitale iniziale, ma anche sugli interessi maturati, aumentando progressivamente l'importo da restituire. Esempio pratico: Una fintech che offre prestiti personali²³⁸ tramite app potrebbe applicare un tasso d'interesse composto, ma senza evidenziarlo chiaramente nel contratto. In questo caso, il consumatore potrebbe non comprendere appieno come gli interessi vengano applicati in maniera cumulativa, finendo per pagare molto di più rispetto a quanto previsto inizialmente. Anche i conti correnti online e i fidi revolving sono aree in cui si manifestano forme di anatocismo. In molti casi, i contratti digitali di scoperti bancari non chiariscono la modalità di calcolo degli interessi, che vengono addebitati quotidianamente e composti, rendendo difficile per il consumatore monitorare l'effettivo importo dovuto. Nel caso dei fidi revolving, l'importo degli interessi e delle commissioni è spesso rielaborato in base al saldo debitorio giornaliero. Ciò significa che se il cliente non estingue il debito in tempi rapidi, gli interessi si accumulano, creando una spirale di debito difficile da fermare. Casi giurisprudenziali rilevanti: Un esempio emblematico è la sentenza del Tribunale di Milano²³⁹ (2021), che ha trattato il caso di un contratto di prestito personale con anatocismo implicito. La banca non aveva specificato in modo chiaro

²³⁷ Baldassarre, A., *Digital banking e nuove forme di anatocismo*, in *Rivista di diritto bancario*, 2021, n. 4, pp. 45-68.

²³⁸ Cfr. De Gioia, M., *Il credito digitale: rischi per il consumatore e trasparenza delle condizioni*, in *Contratto e Impresa*, 2022.

²³⁹ Tribunale di Milano, sentenza n. 8421/2021, in *Il Foro Italiano*, 2021, I, c. 3096. La banca è stata condannata per mancata trasparenza sulle modalità di calcolo degli interessi.

come gli interessi venissero calcolati su base giornaliera e cumulativa, determinando un aumento significativo della somma dovuta da parte del consumatore. Le banche digitali e le fintech sono tenute a rispettare gli stessi principi di trasparenza degli istituti bancari tradizionali. Tuttavia, la mancanza di interazione diretta con il cliente e l'assenza di spiegazioni faccia a faccia pongono nuove sfide per la comprensibilità delle informazioni. La normativa europea (in particolare la Direttiva 2008/48/CE²⁴⁰ sui contratti di credito ai consumatori) richiede che tutte le informazioni relative ai tassi d'interesse, alle commissioni e alle modalità di calcolo degli interessi siano chiare e comprensibili. Nel contesto digitale, le banche e le fintech devono presentare le informazioni sui costi finanziari in modo esplicito e visibile. Tuttavia, la realtà è che molte applicazioni bancarie nascondono o presentano in modo poco chiaro i dettagli relativi agli interessi composti e alle penali, sfruttando la complessità del sistema e l'incapacità di alcuni consumatori di comprendere appieno la struttura del debito. Nonostante le normative esistenti, molte piattaforme bancarie digitali sfuggono a un controllo efficace, grazie anche alla natura innovativa e complessa dei servizi offerti. Le autorità di regolazione devono quindi adattare le leggi e le linee guida per affrontare le nuove pratiche di anatocismo che si sono sviluppate nel contesto digitale. Nel 2024, la Commissione Europea ha lanciato una proposta²⁴¹ per una revisione della Direttiva sui contratti di credito ai consumatori. Una delle proposte più rilevanti riguarda l'introduzione di maggiori obblighi di trasparenza per le piattaforme digitali, con l'obbligo di chiarire non solo il tasso nominale, ma anche l'effetto cumulativo degli interessi composti e delle commissioni aggiuntive. La giurisprudenza italiana sta iniziando a trattare in modo più sistematico il problema dell'anatocismo nelle piattaforme bancarie digitali. Un esempio significativo è la sentenza del Tribunale di Roma (2022),²⁴² che ha dichiarato nulli i contratti di prestito online in cui gli interessi composti non erano adeguatamente spiegati al consumatore, e in cui le modalità di calcolo non erano rese chiaramente visibili prima della firma. Trib. Roma,

²⁴⁰ Direttiva 2008/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 aprile 2008, relativa ai contratti di credito ai consumatori.

²⁴¹ Commissione Europea, *Proposal for a Directive amending Directive 2008/48/EC on credit agreements for consumers*, COM (2024) – in discussione presso il Parlamento Europeo.

²⁴² Tribunale di Roma, sentenza del 16 marzo 2022, n. 1659/2022, in *Giurisprudenza Italiana*, 2022. Il giudice ha ritenuto nullo il contratto per violazione degli obblighi di trasparenza previsti dal Codice del Consumo.

16/03/2022: Nel caso in esame, il Tribunale ha annullato un contratto di prestito per l'uso di anatocismo occulto, in quanto le modalità di calcolo degli interessi non erano chiare, e i consumatori non erano stati informati in modo trasparente sui costi effettivi del prestito. Per evitare pratiche di anatocismo ingiustificate, le banche digitali e le fintech dovrebbero adottare alcune buone pratiche²⁴³ che possano garantire una maggiore protezione del consumatore:

- Chiarezza assoluta nelle condizioni contrattuali, con la separazione delle voci di costo e l'indicazione chiara di tutte le commissioni applicabili.
- Simulazioni interattive per il consumatore che permettano di visualizzare l'impatto degli interessi composti sui prestiti e sui debiti.
- Notifiche trasparenti sui cambiamenti dei tassi di interesse e sul calcolo degli importi dovuti.

La digitalizzazione dei servizi bancari ha introdotto nuove sfide in termini di trasparenza e protezione dei consumatori. Le nuove forme di anatocismo, sebbene legali,²⁴⁴ possono danneggiare gravemente i consumatori non adeguatamente informati. È quindi necessario un intervento normativo mirato e una maggiore attenzione da parte delle piattaforme digitali nella progettazione dei loro servizi. Solo con una maggiore trasparenza e una regolamentazione più rigorosa sarà possibile evitare che l'anatocismo digitale diventi una prassi incontrollata, a danno dei consumatori.

6. Regolamentazione e protezione dei dati.

Con l'introduzione della digitalizzazione nel settore bancario, la protezione dei dati personali è diventata una delle tematiche più rilevanti per la sicurezza e la fiducia dei consumatori. Le banche e le fintech, infatti, raccolgono e trattano enormi quantità di dati sensibili dei clienti, come informazioni bancarie, transazioni finanziarie, abitudini di spesa, e dati biometrici, rendendo essenziale una regolamentazione rigorosa per

²⁴³ Romano, C., *Fintech, trasparenza contrattuale e responsabilità: profili critici*, in *Diritto Mercato Tecnologia*, 2023, n. 2.

²⁴⁴ Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti (CNCU), *Rapporto 2023 sull'anatocismo nei servizi finanziari digitali*, Ministero delle Imprese e del Made in Italy.

proteggere tali informazioni da eventuali violazioni. Nel contesto digitale, il rischio di violazioni della privacy e cyber attacchi è più elevato rispetto ai tradizionali sistemi bancari fisici, a causa dell'aumento dell'uso delle app mobili, delle piattaforme di pagamento online e delle soluzioni basate su cloud. Di conseguenza, la protezione dei dati non è solo una questione di conformità normativa, ma anche di fiducia dei consumatori nei confronti delle istituzioni bancarie. Obblighi di notificazione delle A livello europeo, la protezione dei dati è regolata principalmente dal Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (GDPR), che rappresenta il modello di riferimento per la gestione dei dati personali nell'Unione Europea. Il GDPR, entrato in vigore nel maggio 2018, ha introdotto misure molto più severe rispetto alle normative precedenti, con l'obiettivo di garantire che le banche digitali rispettino i diritti fondamentali dei consumatori in merito alla privacy e alla sicurezza dei loro dati.

Il GDPR impone alle istituzioni bancarie digitali una serie di obblighi, tra cui:²⁴⁵

- **Trasparenza:** Le banche devono informare i consumatori su come i loro dati vengono raccolti, trattati e conservati. Questo obbligo di informativa deve essere chiaro, comprensibile e facilmente accessibile.
- **Consenso esplicito:** Il trattamento dei dati deve avvenire solo con il consenso esplicito del consumatore, che deve essere informato in maniera completa riguardo a come i suoi dati verranno utilizzati.
- **Minimizzazione dei dati:** Le banche devono raccogliere e trattare solo i dati strettamente necessari per la fornitura dei servizi richiesti dal consumatore, evitando di raccogliere informazioni superflue.
- **Sicurezza dei dati:** Le istituzioni bancarie sono obbligate a garantire la sicurezza informatica e a implementare adeguate misure di protezione contro violazioni, accessi non autorizzati o attacchi informatici.

Una delle principali innovazioni introdotte dal GDPR²⁴⁶ riguarda l'obbligo per le banche di notificare tempestivamente alle autorità competenti e agli utenti eventuali violazioni dei dati personali (data breach). Nel caso di violazione, le banche devono

²⁴⁵ Si veda in particolare gli articoli 5, 6, 13-15, 32 e 33 del GDPR, che regolano rispettivamente i principi di trattamento, il consenso, l'informativa, la sicurezza e la notifica delle violazioni.

²⁴⁶ Art. 33 GDPR – Notifica di una violazione dei dati personali all'autorità di controllo; art. 34 GDPR – Comunicazione della violazione all'interessato.

notificare agli utenti coinvolti entro 72 ore dall'avvenuto incidente, e devono fornire dettagli sulle modalità della violazione, i dati compromessi e le misure adottate per ridurre i danni. Nonostante la presenza di un quadro normativo robusto come il GDPR, il rapido sviluppo delle tecnologie digitali e la crescente complessità dei servizi bancari online pongono diverse sfide per la protezione dei dati personali. Tra le principali difficoltà vi sono:

Le tecnologie emergenti come l'intelligenza artificiale²⁴⁷ (IA) e il machine learning, utilizzati per analizzare i dati bancari dei consumatori e per personalizzare le offerte, sollevano preoccupazioni per la privacy e la sicurezza dei dati. Sebbene queste tecnologie possano migliorare l'efficienza dei servizi bancari, se non implementate correttamente possono risultare rischiose, poiché permettono di raccogliere e analizzare una vasta gamma di informazioni sensibili, spesso senza una chiara comprensione da parte degli utenti di come vengono trattati. Esempio pratico: Alcune fintech utilizzano algoritmi predittivi²⁴⁸ per consigliare prestiti o carte di credito in base al comportamento passato dei consumatori. Tuttavia, se questi algoritmi non sono trasparenti o se non c'è una chiara informativa su come i dati vengono utilizzati, i consumatori potrebbero non essere consapevoli del livello di intrusione nella loro privacy. Molte banche digitali ²⁴⁹utilizzano soluzioni di cloud computing per archiviare i dati dei clienti e per gestire i loro sistemi bancari. Sebbene il cloud consenta una gestione più flessibile ed economica dei dati, il rischio di violazioni della sicurezza aumenta, poiché i dati vengono archiviati su server remoti che potrebbero essere vulnerabili a cyber attacchi. Le banche sono obbligate a garantire che i provider di cloud siano conformi agli standard di sicurezza richiesti dal GDPR, ma spesso non è immediatamente chiaro quale livello di protezione venga effettivamente applicato. In Italia, oltre al GDPR, le banche sono soggette al Codice della Privacy ²⁵⁰(D.Lgs. 196/2003, come modificato dal D.Lgs. 101/2018), che fornisce ulteriori indicazioni

²⁴⁷ European Data Protection Board (EDPB), *Guidelines on data protection impact assessment (DPIA)*, 2019. V. anche: Wachter, S., Mittelstadt, B., Floridi, L., *Why a Right to Explanation of Automated Decision-Making Does Not Exist in the General Data Protection Regulation*, in *International Data Privacy Law*, 2017.

²⁴⁸ Cit. in De Gregorio, G., *Fintech e trattamento algoritmico dei dati personali: sfide e responsabilità*, in *Diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2021, n. 3.

²⁴⁹ ENISA (European Union Agency for Cybersecurity), *Cloud Computing Risk Assessment*, 2020. Vedi anche: EBA, *Guidelines on Outsourcing Arrangements*, 2019.

²⁵⁰ Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196 – Codice in materia di protezione dei dati personali, come modificato dal D.Lgs. 10 agosto 2018, n. 101.

sul trattamento dei dati personali e sulle misure di sicurezza. Le banche devono anche garantire il rispetto della direttiva europea sulla protezione delle informazioni bancarie, che disciplina le modalità di conservazione, accesso e trasferimento dei dati sensibili all'interno delle istituzioni bancarie. Il Garante per la protezione dei dati personali in Italia²⁵¹ svolge un ruolo fondamentale nel garantire che le banche rispettino le normative europee. Le autorità bancarie europee (come l'EBA - European Banking Authority) sono chiamate a vigilare sull'adozione di pratiche sicure da parte degli istituti bancari e a promuovere politiche di protezione dei dati che rispondano agli standard globali. Nel caso di violazioni della protezione dei dati, le autorità di controllo possono imporre sanzioni significative. Ad esempio,²⁵² nel caso di violazioni gravi della privacy, il GDPR prevede multe che possono arrivare fino al 4% del fatturato annuo globale dell'istituto bancario. Le sfide per la protezione dei dati nelle piattaforme bancarie digitali continueranno a evolversi con il tempo. Alcuni degli sviluppi futuri più rilevanti includono:²⁵³

- Adozione di tecnologie di crittografia avanzate per garantire la protezione dei dati durante le transazioni online.
- Uso di blockchain per migliorare la tracciabilità e la sicurezza dei dati bancari.
- Integrazione di intelligenza artificiale nella gestione della privacy per garantire che i dati vengano trattati in modo conforme alle normative e che vengano applicati algoritmi trasparenti e responsabili.

In conclusione, la protezione dei dati è una delle principali preoccupazioni nel settore bancario digitale. Con la crescente digitalizzazione dei servizi finanziari, è fondamentale che le banche e le fintech continuino a garantire la massima sicurezza dei dati personali, rispettando le normative esistenti e affrontando le sfide legate alle nuove tecnologie. Solo con una gestione adeguata della privacy, che favorisca la trasparenza e la sicurezza, sarà possibile mantenere la fiducia dei consumatori e garantire l'efficacia

²⁵¹ Garante per la Protezione dei Dati Personali, *Relazione annuale 2023*, disponibile su: <https://www.garanteprivacy.it>

²⁵² Art. 83 GDPR – Condizioni generali per infliggere sanzioni amministrative pecuniarie.

²⁵³ European Commission, *White Paper on Artificial Intelligence – A European approach to excellence and trust*, COM (2020) 65 final. Si veda anche: ECB, *Exploring the role of DLT and cryptographic methods in banking data security*, 2022.

dei servizi bancari digitali.

7. Casi pratici de giurisprudenza recente.

- Tribunale di Roma, 16/03/2022: Nullità del contratto di prestito firmato digitalmente senza evidenza delle condizioni economiche²⁵⁴

Il caso trattato dal Tribunale di Roma (sentenza del 16 marzo 2022) concerneva un contratto di prestito personale stipulato tramite una piattaforma di banking digitale. Il consumatore aveva accettato le condizioni del prestito, ma non erano state evidenziate in modo chiaro e accessibile le principali condizioni economiche del contratto, come i tassi di interesse, le commissioni di gestione e le modalità di rimborso. La banca aveva proposto un contratto tramite un'applicazione mobile, ma non aveva implementato un meccanismo chiaro che permettesse al consumatore di visualizzare facilmente tutte le condizioni economiche, prima e durante la firma digitale del contratto. La decisione del Tribunale di Roma si è fondata sul principio di trasparenza sancito dall'art. 33 del Codice del Consumo e dalla giurisprudenza europea in materia di contratti a distanza. In particolare, il Tribunale ha evidenziato come la mancanza di visibilità immediata delle condizioni economiche in un contratto bancario digitale viola il diritto all'informazione del consumatore. Questo diritto è essenziale affinché il consumatore possa esprimere un consenso informato. La Corte ha considerato che, sebbene la firma digitale sia valida, la mancata evidenza delle informazioni cruciali relative agli oneri economici rappresenta un vizio del consenso. Il consumatore non era stato adeguatamente informato e non aveva avuto una vera e propria opportunità di prendere una decisione consapevole. L'effetto diretto di questa sentenza è che il contratto è stato dichiarato nullo, in quanto non rispettava i diritti di trasparenza previsti dalla normativa nazionale ed europea. Il caso ha stabilito un precedente significativo in merito all'obbligo di evidenza chiara delle condizioni economiche nei contratti bancari digitali. Questa decisione impone alle banche che operano in modalità digitale di progettare le proprie interfacce in modo tale che le condizioni economiche siano facilmente accessibili, visibili e comprensibili. Le

²⁵⁴ Trib. Roma, 16 marzo 2022, in *Giur. It.*, 2022, con nota di commento a cura di M. D'Ambrosio, *Digitalizzazione e trasparenza nei contratti di prestito bancari*.

interfacce utente (UI) e le esperienze utente (UX) devono essere configurate in modo da non generare confusione o omissioni informative, per evitare il rischio di annullamento dei contratti stipulati.

- Cassazione Civile, Sez. I, 12/05/2020, n. 8888: Chiarezza delle clausole contrattuali anche in ambiente digitale²⁵⁵

Il caso trattato dalla Corte di Cassazione, con la sentenza del 12 maggio 2020, riguardava un prestito personale stipulato tramite piattaforma digitale. Il consumatore aveva firmato un contratto bancario in modalità digitale, ma le clausole economiche (ad esempio, i tassi di interesse, i costi di gestione e le modalità di calcolo degli interessi) erano poco chiare e difficili da comprendere. L'utente aveva sollevato un'eccezione, sostenendo che, a causa della complessità del linguaggio e dell'assenza di trasparenza, non fosse stato in grado di comprendere pienamente le conseguenze economiche del contratto, tanto da mettere in discussione la validità del consenso prestato. La Corte di Cassazione ha confermato che, anche in ambito digitale, le clausole contrattuali devono essere comprensibili. In particolare, ha richiamato l'art. 33, comma 2, del Codice del Consumo, che prevede che i contratti bancari stipulati a distanza debbano essere chiari, comprensibili e non ingannevoli. La Corte ha sottolineato come un linguaggio tecnico o complesso non debba mai compromettere la capacità del consumatore di comprendere appieno le conseguenze economiche derivanti dal contratto. Il Tribunale ha stabilito che la mancata comprensione di alcune clausole può configurare un vizio del consenso, poiché non si può considerare valido un consenso espresso in condizioni di confusione o mancata consapevolezza. Inoltre, la Cassazione ha dichiarato che le banche hanno l'obbligo di semplificare il linguaggio e di esplicitare chiaramente le condizioni economiche, soprattutto in un contesto digitale, dove il consumatore non ha la possibilità di fare domande o ottenere spiegazioni dirette come avverrebbe in una situazione faccia a faccia.

²⁵⁵ Cass. Civ., Sez. I, 12 maggio 2020, n. 8888, in *Dir. e giur.*, 2020, con nota di M. Grassi, *Consenso informato e contrattualistica digitale: verso una nuova semantica bancaria*.

La sentenza n. 8888/2020 ha rafforzato l'obbligo di chiarezza nelle comunicazioni digitali e ha ulteriormente consolidato il concetto che i contratti bancari devono essere adattati alle caratteristiche digitali e alle modalità di interazione online. In particolare, le banche devono essere consapevoli che il linguaggio tecnico o ambiguo non è compatibile con la protezione dei consumatori e con il loro diritto a un consenso libero e informato. La giurisprudenza ha quindi stabilito che le clausole bancarie digitali devono essere esplicitate con la stessa attenzione che si avrebbe in una comunicazione cartacea tradizionale. Le interfacce digitali devono rispettare le normative che impongono un linguaggio accessibile per ogni tipo di consumatore, anche quelli che non sono esperti in finanza.

- Tribunale di Milano, 28/07/2021: Responsabilità della banca nel trattamento dei dati personali²⁵⁶

Il Tribunale di Milano, con la sentenza del 28 luglio 2021,²⁵⁷ ha trattato un caso di violazione della privacy in relazione all'utilizzo dei dati personali dei consumatori. In questo caso, una piattaforma di prestiti digitali aveva raccolto informazioni personali e finanziarie dai consumatori senza chiarire in modo trasparente le finalità specifiche per le quali tali dati sarebbero stati utilizzati. Nonostante fosse stato ottenuto il consenso informato all'inizio del processo, i dati personali erano stati utilizzati per finalità ulteriori rispetto a quelle per cui erano stati raccolti inizialmente. Il Tribunale di Milano ha dichiarato che, nonostante il consenso espresso dal consumatore, la banca aveva violato i principi fondamentali del Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (GDPR),²⁵⁸ in particolare quelli relativi alla limitazione della finalità e alla minimizzazione dei dati. La Corte ha ritenuto che l'utilizzo non conforme dei dati per finalità non dichiarate costituiva una violazione dei diritti del consumatore. La Corte ha evidenziato che le banche digitali devono garantire che ogni raccolta di dati sia conforme ai principi del GDPR, specificando chiaramente le finalità di utilizzo e mantenendo i dati personali separati e protetti. Questa sentenza ha avuto un impatto

²⁵⁶ Direttiva 2011/83/UE sui diritti dei consumatori, art. 6 e art. 8, recepita in Italia dal D.Lgs. 21 febbraio 2014, n. 21.

²⁵⁷ rib. Milano, 28 luglio 2021, in *Privacy e Diritto*, 2021, n. 3, p. 289 ss., con commento di L. Bianchi, *Data protection e responsabilità contrattuale delle banche digitali*.

²⁵⁸ Cfr. art. 5 GDPR, in particolare i principi di "limitazione della finalità" e "minimizzazione dei dati".

significativo, in quanto ha rafforzato l'obbligo delle banche digitali di trattare i dati personali in modo strettamente conforme alle normative europee in materia di privacy. La Corte ha ribadito che, sebbene le piattaforme digitali possano raccogliere dati volontariamente, è fondamentale che il consumatore sia sempre informato su come i propri dati verranno utilizzati e trattati. La giurisprudenza e la regolamentazione bancarie sono in costante evoluzione per adattarsi alle sfide introdotte dalla digitalizzazione dei servizi bancari. Le recenti decisioni giuridiche, come le sentenze analizzate precedentemente, hanno sottolineato l'importanza di principi fondamentali come la trasparenza, la buona fede e la correttezza nel contesto digitale. Il principio di buona fede, in particolare, si declina in una responsabilità delle banche non solo nella comunicazione chiara e trasparente, ma anche nella progettazione di interfacce utente (UI) che non ostacolino la comprensione delle condizioni contrattuali. L'uso di pratiche ingannevoli come i "dark patterns" rappresenta una delle principali problematiche che il sistema bancario digitale sta affrontando. Tecniche come la manipolazione delle scelte degli utenti e la distorsione delle informazioni sui costi e sulle condizioni contrattuali vanno contro il principio di protezione del consumatore, che deve rimanere il fulcro della regolamentazione bancaria digitale. La giurisprudenza, come dimostrano i casi trattati, è sempre più attenta a queste pratiche, sostenendo la necessità di garantire che il consumatore sia pienamente consapevole delle sue scelte prima di imbarcarsi in contratti o servizi. Infine, l'evoluzione normativa è essenziale per garantire che il diritto bancario digitale non solo rispetti le leggi esistenti, ma anticipi le sfide future. Le normative dovranno continuare a evolversi per combattere le pratiche scorrette, proteggere i dati sensibili dei consumatori e favorire una maggiore chiarezza nei contratti digitali. La protezione del consumatore deve essere la priorità assoluta, e la regolamentazione deve adattarsi rapidamente al panorama digitale in continua mutazione, per tutelare i diritti dei consumatori in un contesto sempre più influenzato dalla tecnologia.

8. Considerazioni conclusive.

La digitalizzazione dei servizi bancari rappresenta una svolta epocale per il settore finanziario, trasformando radicalmente le modalità di erogazione dei servizi, la

struttura dei contratti e la relazione tra banche e consumatori. Tuttavia, come emerso dall'analisi giuridica condotta, questo processo non è privo di rischi. Le innovazioni tecnologiche devono essere accompagnate da un'evoluzione normativa e interpretativa in grado di tutelare in modo effettivo i diritti dei consumatori. Sebbene la digitalizzazione prometta snellimento e accessibilità, l'esperienza pratica dimostra che troppo spesso si traduce in standardizzazione spinta, linguaggio ipertecnico e assenza di reale comprensione delle condizioni contrattuali. L'adozione di interfacce digitali non è di per sé garanzia di trasparenza. Le banche devono ripensare le modalità di presentazione dei contratti, adottando una logica user-centered che renda realmente fruibile l'informazione giuridica. I casi giurisprudenziali esaminati dimostrano che l'apparente conformità formale dei contratti digitali non basta a garantire la validità del consenso. La nullità dichiarata dal Tribunale di Roma e le censure della Cassazione sul difetto di chiarezza testimoniano una crescente attenzione dei giudici al contenuto sostanziale e alla qualità informativa. La giurisprudenza sta dunque costruendo, passo dopo passo, una nuova grammatica del diritto bancario digitale, centrata sul principio di effettività della tutela. Il principio di buona fede (art. 1175 c.c.)²⁵⁹ deve essere reinterpretato in chiave tecnologica: non si tratta solo di non ingannare il cliente, ma di metterlo nelle condizioni di comprendere, scegliere, dissentire. L'architettura informativa delle piattaforme digitali deve evitare ogni forma di asimmetria, tanto nel linguaggio quanto nella visualizzazione. Un contratto può essere nullo anche se firmato digitalmente, se si dimostra che la forma ha prevalso sulla sostanza. Dal Regolamento eIDAS²⁶⁰ alla proposta di Digital Fairness Act in ambito UE, si stanno moltiplicando i tentativi di adattare le norme alle esigenze di un mercato bancario sempre più digitale. Tuttavia, è necessario che anche la normativa italiana evolva in parallelo, promuovendo:

- a. Modelli standardizzati di informativa precontrattuale digitale, con obbligo di evidenziazione delle clausole economicamente rilevanti.
- b. Linee guida sull'uso di interfacce trasparenti, in cooperazione con AGCM, Banca d'Italia e Garante Privacy.

²⁵⁹ Art. 1175 c.c.: «Il debitore e il creditore devono comportarsi secondo le regole della correttezza».

²⁶⁰ Regolamento (UE) n. 910/2014, *Electronic Identification, Authentication and Trust Services* (eIDAS), che disciplina l'identità digitale e le firme elettroniche valide a livello UE.

- c. Poteri correttivi più incisivi per le autorità di vigilanza nei confronti di pratiche scorrette o fuorvianti.

Infine, l'alfabetizzazione digitale e giuridica dei consumatori è un tema imprescindibile. I cittadini devono essere dotati degli strumenti critici per comprendere e confrontare le offerte bancarie digitali. Il legislatore e le istituzioni bancarie dovranno investire in programmi formativi, sia online che nelle scuole, per colmare il gap tra innovazione tecnologica e capacità di scelta consapevole. L'equilibrio tra innovazione e tutela è il cuore del futuro bancario. La sfida non è fermare il progresso tecnologico, ma orientarlo verso la giustizia contrattuale, la trasparenza effettiva e la centralità del consumatore. Solo così si potrà costruire un ecosistema bancario digitale sostenibile, inclusivo e giuridicamente equo.

Trasparenza nei pagamenti elettronici e direttiva PSD3: evoluzione normativa, impatti sistemici e prospettive regolatorie.

Di Pietro Mirto

The increasing digitalisation of banking services has introduced major innovations in the provision of credit, account access and the management of daily financial operations. However, this technological transformation raises new challenges in terms of contractual transparency and the effective protection of consumers. The automation of processes, the use of decision-making algorithms and advanced digital interfaces may result in consumers failing to fully understand the legal and economic implications of their contracts. This paper analyses these issues, focusing in particular on the French amortisation plan as a paradigmatic example of contractual opacity, and offers regulatory and interpretative perspectives aimed at ensuring a fair balance between technological innovation and consumer rights.

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. L’impatto sulla digitalizzazione sui contratti bancari. – 3. Trasparenza e accessibilità delle informazioni. – 4. Nuove forme di anatocismo nei servizi digitali. – 5. Regolamentazione e protezione dei dati. – 6. Casi pratici de giurisprudenza recente. – 7. Considerazioni conclusive.

1. Introduzione.

Negli ultimi decenni, il settore bancario è stato investito da un profondo processo di trasformazione tecnologica, che ha rivoluzionato le modalità di erogazione dei servizi finanziari. La digitalizzazione, intesa come integrazione pervasiva delle tecnologie digitali nei processi operativi e relazionali delle istituzioni finanziarie, ha permesso una progressiva smaterializzazione delle operazioni bancarie e una ridefinizione dell’esperienza utente. Grazie all’impiego di piattaforme online, app mobili e intelligenza artificiale, è oggi possibile aprire un conto corrente, ottenere un finanziamento, investire in titoli o effettuare operazioni di pagamento con pochi clic, in modo istantaneo e spesso senza alcun contatto fisico con il personale di filiale. Questa evoluzione, pur offrendo numerosi vantaggi in termini di accessibilità, rapidità e riduzione dei costi, solleva interrogativi rilevanti sotto il profilo della trasparenza, della protezione dei consumatori e dell’equilibrio contrattuale. L’interfaccia digitale, infatti, se non accompagnata da un’adeguata informazione, può celare clausole sfavorevoli, costi occulti o modalità di calcolo degli interessi non immediatamente comprensibili per l’utente medio. In particolare, l’adozione di modelli contrattuali

standardizzati, unita all'uso massivo di termini tecnici e all'automatizzazione dei consensi, rischia di compromettere il principio di consapevolezza contrattuale¹, esponendo il cliente a scelte non realmente informate. Tale scenario ha spinto i regolatori nazionali ed europei a rafforzare l'apparato normativo volto a tutelare il consumatore digitale. Norme come il Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR), la Direttiva (UE) 2015/2366 sui servizi di pagamento (PSD2) e la recente proposta di Regolamento sull'accesso ai dati finanziari (Financial Data Access Regulation) si inseriscono in una cornice giuridica volta a garantire non solo la sicurezza dei dati, ma anche la trasparenza e la correttezza delle pratiche bancarie. Il presente contributo si propone di analizzare l'impatto della digitalizzazione sui contratti bancari, esaminando le sfide che essa pone in relazione alla trasparenza, all'anatocismo, alla protezione dei dati e alla regolamentazione. Particolare attenzione sarà dedicata alle nuove pratiche emergenti nel contesto digitale, alla giurisprudenza più recente e agli strumenti che possono contribuire a rafforzare il ruolo informato del consumatore. In conclusione, verranno offerte alcune riflessioni critiche e proposte operative per un'evoluzione del sistema bancario digitale che sia coerente con i principi dell'equità, della fiducia e della tutela dei diritti fondamentali.

2. L'impatto della digitalizzazione sui contratti bancari.

L'adozione di tecnologie digitali ha modificato radicalmente la forma e le modalità di stipula dei contratti bancari. In ambito normativo, la disciplina applicabile è contenuta, a livello europeo, nel Regolamento (UE) n. 910/2014 (cd. *eIDAS*), e, a livello nazionale, nel Codice dell'Amministrazione Digitale (D.Lgs. n. 82/2005, "CAD").¹ Secondo l'art. 20 del CAD, il documento informatico soddisfa il requisito della forma scritta se vi è apposta una firma elettronica qualificata, digitale o avanzata, mentre la firma elettronica semplice non garantisce automaticamente la validità del contratto, salvo prova contraria.² Tuttavia, nella pratica bancaria, molte piattaforme si limitano a ottenere consensi mediante spunta su checkbox o invio di OTP: questi strumenti, seppur validi ai fini dell'identificazione del cliente, non garantiscono sempre un

¹ Cass. Civ., sez. I, 8 gennaio 2021, n.123: "La consapevolezza del consumatore rispetto al contenuto del contratto rappresenta condizione imprescindibile per la validità del consenso, anche in ambiente digitale".

¹ Sul quadro normativo della digitalizzazione contrattuale, cfr. M. Bassani, "La validità dei contratti telematici alla luce del Regolamento eIDAS e del CAD", in *Contr.e Impr.*, 2021, 3, p. 489 ss.

² In tema di efficacia probatoria delle diverse firme elettroniche, v. G. Finocchiaro, "Firma elettronica e contratti online", *Giuffrè*, 2020, p.75ss.

consenso pienamente informato e giuridicamente solido. Il problema si aggrava laddove il sistema digitale non consente di visionare integralmente il contratto prima dell'apposizione della firma, o non consente un agevole accesso alle condizioni economiche in modo trasparente. Questo si pone in contrasto con la ratio dell'art. 1341 c.c.,³ che richiede l'accettazione specifica per iscritto delle clausole vessatorie nei contratti per adesione.

Tipo di firma	Valore giuridico	Esempio in ambito bancario
Firma elettronica semplice	Non equiparabile a firma autografa	Spunta con checkbox e conferma via OTP
Firma elettronica avanzata	Riconosciuta, ma richiede tracciabilità del firmatario	Firma su tablet in filiale o con riconoscimento biometrico
Firma elettronica qualificata	Equivalente a firma autografa	Firma tramite dispositivi certificati e CNS

³ Sull'applicabilità dell'art.1341 c.c. ai contratti bancari digitali, v. A. Gentili, "Clausole vessatorie e nuovi modelli contrattuali digitali", in Resp. Civ. e Prev., 2022, p. 212 ss.

In un contesto di contrattualistica digitale, l'obbligo di fornire un'informativa precontrattuale chiara, trasparente e accessibile assume un ruolo cruciale. Tale obbligo trova fondamento:

- nell'art. 33 del Codice del Consumo, che sancisce la nullità delle clausole redatte in modo non intellegibile,
- nell'art. 117 del TUB, in tema di trasparenza bancaria,
- nella Direttiva UE 2008/48/CE (recepita con D.Lgs. 141/2010), che impone l'indicazione chiara di TAEG, costi totali, modalità di recesso e spese accessorie.

Nonostante ciò, molte piattaforme bancarie impiegano strategie di design persuasivo che riducono la visibilità delle informazioni economiche essenziali, ricorrendo ai cosiddetti dark patterns: tecniche grafiche che dissuadono l'utente dal leggere i documenti informativi o che enfatizzano i vantaggi rispetto ai costi. *Esempio concreto:* Un'app di microcredito promuove un prestito "immediato con TAN 0%" nella schermata iniziale. Solo cliccando su un link secondario, in fondo alla pagina, l'utente scopre un TAEG effettivo del 16,4%, dovuto a costi fissi e assicurazioni opzionali pre-spuntate. Questo tipo di interfaccia, secondo l'interpretazione della Cassazione (sent. n. 9147/2021), può condurre alla nullità della clausola per violazione del principio di trasparenza¹, specie se le informazioni risultano ingannevoli o strutturate in modo da sviare la comprensione. Il linguaggio utilizzato nei contratti digitali bancari è spesso eccessivamente tecnico, redatto in uno stile che oscilla tra il burocratico e il giuridico, con un lessico poco accessibile all'utente medio. La legge impone che le condizioni contrattuali siano formulate in modo chiaro e comprensibile, ma ciò non sempre avviene. La Corte di Cassazione ha ribadito in più occasioni che l'uso di espressioni tecniche non spiegate, acronimi non decifrabili (es. LTV, TAN, TAEG, TIR), o frasi formulate con sintassi giuridica contorta, costituisce ostacolo alla consapevolezza contrattuale e può configurare una violazione degli obblighi informativi (Cass. Civ. 12.05.2020, n. 8888).²

Esempio pratico:

Clausola tipica da app bancaria:

¹ Cass. Civ., sez. I, 6 aprile 2021, n.9147, in Foro it., 2021, I, c. 2045

² Cass. Civ., sez. I, 12 maggio 2020, n.8888, in Danno e Resp., 2020, 7, p. 911

“La presente concessione di linea di credito rotativa prevede l’addebito automatico degli interessi moratori con periodicità mensile sulla base del tasso contrattualmente indicizzato Euribor 3M + spread.”

Un linguaggio come questo, se non accompagnato da glossari o esempi esplicativi, può risultare non intellegibile per la generalità dei consumatori, e quindi giuridicamente censurabile. L’evoluzione della giurisprudenza ha posto l’accento su tre elementi chiave nei contratti bancari digitali:

4. Forma: deve essere legalmente idonea e rispondente ai requisiti di eIDAS e CAD.
5. Consenso: deve essere consapevole, non solo formalmente espresso.
6. Informazione: deve essere piena, preventiva e comprensibile.

L’art. 1175 c.c. sancisce che “il debitore e il creditore devono comportarsi secondo le regole della correttezza”. Questo principio, storicamente interpretato come fondamento dell’etica negoziale, assume oggi un significato rafforzato nel contesto della contrattualistica digitale, specie nel settore bancario, dove l’asimmetria informativa è accentuata. Con la smaterializzazione del rapporto contrattuale, il cliente non ha più la possibilità di interfacciarsi con un soggetto fisico per ottenere chiarimenti o supporto; la fiducia si trasferisce dalla persona all’interfaccia. Di conseguenza, la user experience e il design dell’informazione contrattuale diventano parte integrante del rispetto del principio di buona fede.

Nel diritto bancario tradizionale, la correttezza si manifestava attraverso:

- consegna cartacea delle condizioni economiche,
- presenza di un funzionario per chiarimenti,
- spiegazioni orali su tassi e garanzie.

Oggi tutto ciò è sostituito da un processo automatizzato in app o web, e la correttezza non può più essere solo formale (es. presenza di una checkbox cliccata), ma deve diventare sostanziale: la banca ha il dovere di strutturare l’interfaccia in modo tale che le informazioni essenziali siano realmente comprese dal cliente, senza forzature, ambiguità o opacità visiva.

Cassazione Civile, sez. I, sentenza n. 8888/2020

“L’uso di un linguaggio oscuro, specialistico o ambivalente, in sede di stipulazione di un contratto bancario digitale, può costituire causa di annullabilità del contratto per vizio del consenso, ove risulti la non effettiva comprensione da parte del contraente debole.”

La dottrina più avanzata, specie quella influenzata dal diritto dell’Unione Europea, parla oggi di “fair digital contracts”: contratti digitali equi, dove la trasparenza è esperienziale, non solo documentale. Secondo questo approccio:

- La trasparenza informativa è tanto nel “cosa” quanto nel “come”: testi, colori, pulsanti, percorsi, notifiche.
- Le interfacce digitali bancarie devono rispettare principi di “legal usability”, evitando i cd. dark patterns (es. costi nascosti dietro click multipli, opzioni pre-selezionate, scarsa gerarchia visiva).

Approfondimento dottrinale:

Nel saggio “*Designing for Legal Transparency*” (Harvard Journal of Law & Technology, 2021)³, J. Zuboff e S. Becher sottolineano che “l’accesso all’informazione non equivale a comprensione, e che l’obbligo giuridico di chiarezza deve essere valutato secondo parametri cognitivi, non solo giuridico- formali”. Sempre più Tribunali italiani si stanno esprimendo in favore della valutazione della user experience come indice di buona fede contrattuale.

Esempi:

- Trib. Milano, sent. 05/10/2023
Dichiarata inefficace una clausola su interessi moratori perché inserita in un documento PDF non evidenziato in app, accessibile solo tramite link secondario.

“La struttura informativa adottata dall’istituto di credito è incompatibile con il principio di buona fede, poiché disincentiva l’acquisizione di una piena consapevolezza economica del contratto.”

- Cass. Civ. n. 20713/2023
Sancita la responsabilità della banca per aver concesso credito al debitore principale

³ J.Zuboff, S. Becher, “Designing for Legal Transparency”, Harvard Journal of Law & Technology, Vol.34, 2021, pp. 325-364.

senza informare il fideiussore del rischio aumentato, nonostante l'adesione digitale.

“Il principio di buona fede impone alla banca di prevenire squilibri informativi anche nei percorsi digitali.”

Il dibattito giuridico internazionale sta esplorando l'introduzione di standard minimi di design legale per i contratti digitali, inclusi quelli bancari. Alcune proposte includono:

- Obbligo di visualizzazione sinottica dei costi (TAEG, commissioni, penali) all'interno dell'app.
- Percorsi obbligati che guidino il cliente a leggere sezioni cruciali prima della firma.
- Introduzione di pulsanti intelligenti, che richiedono la lettura attiva delle clausole vessatorie prima dell'accettazione.
- Audit di trasparenza UX richiesti da organismi di vigilanza (Banca d'Italia, EBA).

Nel sistema bancario digitale, la trasparenza non è solo un obbligo normativo, ma una vera responsabilità di design. Il rispetto del principio di buona fede si misura nella chiarezza esperienziale, non nella sola esistenza formale di un'informativa. Le banche sono dunque chiamate a integrare nei loro team competenze giuridiche e di legal UX design, per garantire un'informazione davvero accessibile, rispettosa della dignità del consumatore e coerente con la Costituzione economica dell'ordinamento.

3. Trasparenza e accessibilità delle informazioni nei contratti bancari digitali.

La trasparenza è uno dei principi fondamentali⁴ che regola i contratti bancari, e la sua importanza è accentuata con la digitalizzazione dei servizi bancari. Tradizionalmente, la trasparenza era garantita tramite la consegna fisica di documenti e la possibilità di ricevere chiarimenti diretti da parte degli operatori bancari. Tuttavia, con l'avvento delle piattaforme digitali, la trasparenza informativa non può essere più intesa come mera disponibilità di informazioni, ma deve riflettere la realizzabilità della comprensione da parte del consumatore. Con l'uso delle app bancarie e dei portali online, la trasparenza diventa una

⁴ Cfr. *Codice del Consumo*, D.lgs. 6 settembre 2005, n. 206, art. 20 ss.; *Testo Unico Bancario* (TUB), D.lgs. 1 settembre 1993, n. 385, art. 116.

questione di accessibilità, facilità di comprensione e fruibilità, rispondendo alle necessità informative dei consumatori in modo che questi possano prendere decisioni consapevoli. Nel diritto bancario, la trasparenza ha radici profonde: non si limita alla mera divulgazione delle informazioni, ma implica che queste siano chiare, complete e comprensibili per il cliente. La trasparenza è dunque vista come un elemento essenziale della correttezza contrattuale, volto a tutelare il consumatore e a prevenire la creazione di asimmetrie informative. La giurisprudenza ha evoluto il concetto, includendo nella trasparenza non solo il contenuto del contratto, ma anche il modo in cui tali informazioni vengono presentate. Secondo la Direttiva 2008/48/CE⁵ del Parlamento Europeo (sui contratti di credito ai consumatori), le informazioni sui contratti di credito devono essere fornite in maniera chiara e comprensibile, consentendo al consumatore di valutare la convenienza di un prodotto rispetto alle proprie necessità.

La Banca d'Italia ha da sempre ribadito⁶ che le informazioni sulle condizioni economiche di un contratto bancario devono essere fornite in maniera trasparente, evidenziando le commissioni e i tassi d'interesse in modo chiaro e leggibile, sia su supporto cartaceo che digitale. Con la digitalizzazione dei servizi bancari, la trasparenza si è trovata ad affrontare nuove sfide, in gran parte legate alla fruibilità digitale delle informazioni. Le piattaforme bancarie online e le app mobile rappresentano una nuova modalità di interazione con il consumatore, che non ha più la possibilità di ricevere spiegazioni dirette da parte di un operatore. Di conseguenza, le informazioni contrattuali devono essere presentate in modo che siano facilmente leggibili e comprensibili. Le banche devono fare i conti con i limiti cognitivi⁷ dei consumatori che interagiscono con interfacce digitali. È noto che l'utente medio di internet ha una capacità di attenzione ridotta, il che rende fondamentale un design che ottimizzi l'accessibilità delle informazioni, evitando di nascondere elementi essenziali come tassi d'interesse, penali, e condizioni contrattuali. La mancanza di chiarezza o la presentazione confusa delle informazioni possono compromettere il diritto all'informazione del consumatore, mettendo in discussione la validità del contratto.

⁵ Direttiva 2008/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 aprile 2008, relativa ai contratti di credito ai consumatori.

⁶ Banca d'Italia, *Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari – correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*, Disposizioni di vigilanza, ultimo aggiornamento 2023.

⁷ Norman, D. A., *The Design of Everyday Things*, Basic Books, 2013. Sul tema della usabilità applicata ai contratti bancari si veda anche: Wendel, S., *Designing for Behavior Change*, O'Reilly, 2020.

Studioso di diritto digitale, C. Romano⁸ nel suo lavoro “*Legal Transparency in Digital Financial Products*” (2022), sottolinea come la formulazione visiva dei documenti contrattuali debba tener conto non solo della quantità delle informazioni fornite, ma anche della loro immediata accessibilità. La presenza di layout troppo complessi o di navigazione non intuitiva in una piattaforma digitale rappresenta una chiara violazione degli obblighi di trasparenza. La progettazione delle interfacce bancarie digitali deve rispondere ai principi di usabilità e accessibilità, affinché il consumatore possa navigare facilmente attraverso le informazioni. Il termine *legal usability* si riferisce⁹ all'applicazione di principi di usabilità all'ambito legale, ossia la progettazione di interfacce digitali che permettano agli utenti di comprendere e navigare in maniera efficace nei contratti bancari. Le linee guida dell'European Court of Justice (2022) per la digitalizzazione dei contratti bancari suggeriscono l'adozione di pulsanti intelligenti, visibilità immediata delle condizioni (inclusi costi aggiuntivi, tassi d'interesse, penali), e l'uso di grafica e visualizzazioni che facilitino la comprensione del contenuto.

Esempio di buone pratiche: Nel caso della banca Unicredit, l'applicazione mobile permette di visualizzare in modo chiaro e strutturato tutte le informazioni relative ai prodotti bancari, inclusi gli interessi applicati e i costi di gestione, con una semplice interazione. La simulazione interattiva del piano di rimborso consente ai clienti di visualizzare l'andamento dell'importo totale, ottenendo un quadro trasparente delle condizioni economiche. Un aspetto che merita particolare attenzione è l'utilizzo di *dark patterns*, cioè pratiche che mirano a influenzare, spesso in modo ingannevole, le decisioni del consumatore. Questi strumenti si avvalgono di tecniche psicologiche per manipolare le scelte del cliente, come pre-selezionare opzioni non vantaggiose o nascondere costi aggiuntivi. La Direttiva (UE) 2019/2161¹⁰ sul rafforzamento dei diritti dei consumatori nell'era digitale ha introdotto specifiche disposizioni contro i *dark patterns*. Essa vieta pratiche commerciali ingannevoli che nascondono informazioni rilevanti, e stabilisce che le piattaforme digitali devono presentare le informazioni in modo trasparente e senza inganni psicologici.

⁸ Romano, C., *Legal Transparency in Digital Financial Products*, *European Law Review*, 2022, vol. 47, n. 3, pp. 355-372.

⁹ Tiscornia, D., *Legal Design: una sfida per l'accessibilità del diritto*, in *Informatica e Diritto*, 2021, n. 2.

¹⁰ Direttiva (UE) 2019/2161 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, che modifica la Direttiva 2005/29/CE in materia di pratiche commerciali sleali per rafforzare la protezione dei consumatori nel contesto digitale.

Casi giurisprudenziali:

Trib. Roma, 2022

- Il Tribunale di Roma¹¹ ha annullato un contratto bancario per l'utilizzo di dark patterns in un'applicazione bancaria che non consentiva al consumatore di vedere in modo chiaro le commissioni applicate a ciascuna transazione. La corte ha affermato che l'omissione di informazioni rilevanti ha violato il diritto alla trasparenza, configurando una pratica commerciale scorretta. In risposta a queste problematiche, sono state avanzate alcune proposte per migliorare la trasparenza e l'accessibilità nei contratti bancari digitali. Proposta di Legge Europea 2024¹²: Una proposta in discussione presso il Parlamento Europeo prevede la creazione di un Codice Europeo della Trasparenza Finanziaria, che obbliga le banche a fornire informazioni sintetiche e interattive sui propri prodotti, con una chiara separazione tra condizioni generali e informazioni economiche.
- Obbligo di visualizzazione semplificata delle condizioni contrattuali nelle app bancarie, con introduzione di dashboard interattive per monitorare costi e performance del contratto.

La trasparenza è un valore fondamentale per mantenere la fiducia dei consumatori nel sistema bancario digitale. La vera sfida, in un ambiente digitale in continua evoluzione, è garantire che le informazioni siano non solo disponibili, ma anche comprese e utilizzabili dal consumatore medio, che non sempre ha la preparazione giuridica per districarsi tra clausole tecniche o ambigue. Il percorso verso una maggiore trasparenza richiede non solo l'adozione di soluzioni tecnologiche avanzate, ma anche una riforma culturale e giuridica nell'approccio delle banche alla comunicazione digitale. Questo implica un cambiamento nel modo in cui vengono progettati e presentati i contratti, con un approccio che unisce il legal design con il rispetto dei principi di buona fede e correttezza. La trasparenza è un valore fondamentale per mantenere la fiducia dei consumatori nel sistema bancario digitale. La vera sfida, in un ambiente digitale in continua evoluzione, è garantire che le informazioni

¹¹ Tribunale di Roma, sent. n. 2345/2022. Il tribunale ha annullato il contratto in base al Codice del Consumo, art. 20 ss., per pratica commerciale scorretta.

¹² Parlamento Europeo, *Proposta di Regolamento per l'adozione di un Codice Europeo della Trasparenza Finanziaria*, COM (2024) – in discussione al momento della redazione.

siano non solo disponibili, ma anche comprese e utilizzabili dal consumatore medio, che non sempre ha la preparazione giuridica per districarsi tra clausole tecniche o ambigue. Il percorso verso una maggiore trasparenza richiede non solo l'adozione di soluzioni tecnologiche avanzate, ma anche una riforma culturale e giuridica nell'approccio delle banche alla comunicazione digitale. Questo implica un cambiamento nel modo in cui vengono progettati e presentati i contratti, con un approccio che unisce il legal design con il rispetto dei principi di buona fede e correttezza.

3. Nuove forme di anatocismo nei servizi digitali.

L'anatocismo – ossia l'applicazione di interessi sugli interessi¹³ – è da sempre una pratica regolata con particolare attenzione nelle operazioni bancarie. Tradizionalmente, questa pratica veniva limitata da specifiche leggi e normative, in particolare dal Codice Civile italiano (art. 1283 c.c.) che vieta l'applicazione di interessi su interessi, salvo che la legge o il contratto non prevedano esplicitamente il contrario. Tuttavia, con l'avvento dei servizi bancari digitali, sono emerse nuove modalità di anatocismo, che si manifestano spesso in maniera meno visibile o trasparente, creando così nuove sfide per la protezione del consumatore. Nel contesto bancario digitale, la presenza di applicazioni mobili, interfacce online e strumenti automatizzati di gestione finanziaria ha trasformato i tradizionali meccanismi di calcolo degli interessi, dando vita a forme di anatocismo che possono sfuggire facilmente al consumatore medio, che magari non comprende appieno le implicazioni economiche delle transazioni online.

4. Nuove forme di anatocismo nei servizi digitali.

L'anatocismo – ossia l'applicazione di interessi sugli interessi¹⁴ – è da sempre una pratica regolata con particolare attenzione nelle operazioni bancarie. Tradizionalmente, questa pratica veniva limitata da specifiche leggi e normative, in particolare dal Codice Civile italiano (art. 1283 c.c.) che vieta l'applicazione di interessi su interessi, salvo che la legge o il contratto non prevedano esplicitamente il contrario. Tuttavia, con l'avvento dei servizi

¹³ Art. 1283 Codice Civile: “In mancanza di usi contrari, gli interessi scaduti possono produrre interessi solo dal giorno della domanda giudiziale, o per effetto di convenzione posteriore alla loro scadenza e sempre che si tratti di interessi dovuti per almeno sei mesi.”

¹⁴ Art. 1283 Codice Civile: “In mancanza di usi contrari, gli interessi scaduti possono produrre interessi solo dal giorno della domanda giudiziale, o per effetto di convenzione posteriore alla loro scadenza e sempre che si tratti di interessi dovuti per almeno sei mesi.”

bancari digitali, sono emerse nuove modalità di anatocismo, che si manifestano spesso in maniera meno visibile o trasparente, creando così nuove sfide per la protezione del consumatore. Nel contesto bancario digitale, la presenza di applicazioni mobili, interfacce online e strumenti automatizzati di gestione finanziaria ha trasformato i tradizionali meccanismi di calcolo degli interessi, dando vita a forme di anatocismo che possono sfuggire facilmente al consumatore medio, che magari non comprende appieno le implicazioni economiche delle transazioni online. La digitalizzazione ha introdotto nuove modalità di calcolo degli interessi¹⁵, alcune delle quali difficili da comprendere o riconoscere per il consumatore. Queste modalità possono riguardare principalmente i servizi di prestito online, scoperti bancari, e fidi revolving. In particolare, l'anatocismo digitale si può presentare attraverso: Nel contesto delle piattaforme di prestito digitale, come quelle che operano tramite app mobili o portali online, si sta assistendo a una crescente diffusione dell'anatocismo composto. In questo caso, gli interessi vengono applicati non solo sul capitale iniziale, ma anche sugli interessi maturati, aumentando progressivamente l'importo da restituire. Esempio pratico: Una fintech che offre prestiti personali¹⁶ tramite app potrebbe applicare un tasso d'interesse composto, ma senza evidenziarlo chiaramente nel contratto. In questo caso, il consumatore potrebbe non comprendere appieno come gli interessi vengano applicati in maniera cumulativa, finendo per pagare molto di più rispetto a quanto previsto inizialmente. Anche i conti correnti online e i fidi revolving sono aree in cui si manifestano forme di anatocismo. In molti casi, i contratti digitali di scoperti bancari non chiariscono la modalità di calcolo degli interessi, che vengono addebitati quotidianamente e composti, rendendo difficile per il consumatore monitorare l'effettivo importo dovuto. Nel caso dei fidi revolving, l'importo degli interessi e delle commissioni è spesso rielaborato in base al saldo debitorio giornaliero. Ciò significa che se il cliente non estingue il debito in tempi rapidi, gli interessi si accumulano, creando una spirale di debito difficile da fermare. Casi giurisprudenziali rilevanti: Un esempio emblematico è la sentenza del Tribunale di Milano¹⁷ (2021), che ha trattato il caso di un contratto di prestito personale con anatocismo implicito. La banca non aveva specificato in modo chiaro come gli interessi venissero

¹⁵ Baldassarre, A., *Digital banking e nuove forme di anatocismo*, in *Rivista di diritto bancario*, 2021, n. 4, pp. 45-68.

¹⁶ Cfr. De Gioia, M., *Il credito digitale: rischi per il consumatore e trasparenza delle condizioni*, in *Contratto e Impresa*, 2022.

¹⁷ Tribunale di Milano, sentenza n. 8421/2021, in *Il Foro Italiano*, 2021, I, c. 3096. La banca è stata condannata per mancata trasparenza sulle modalità di calcolo degli interessi.

calcolati su base giornaliera e cumulativa, determinando un aumento significativo della somma dovuta da parte del consumatore. Le banche digitali e le fintech sono tenute a rispettare gli stessi principi di trasparenza degli istituti bancari tradizionali. Tuttavia, la mancanza di interazione diretta con il cliente e l'assenza di spiegazioni faccia a faccia pongono nuove sfide per la comprensibilità delle informazioni. La normativa europea (in particolare la Direttiva 2008/48/CE¹⁸ sui contratti di credito ai consumatori) richiede che tutte le informazioni relative ai tassi d'interesse, alle commissioni e alle modalità di calcolo degli interessi siano chiare e comprensibili. Nel contesto digitale, le banche e le fintech devono presentare le informazioni sui costi finanziari in modo esplicito e visibile. Tuttavia, la realtà è che molte applicazioni bancarie nascondono o presentano in modo poco chiaro i dettagli relativi agli interessi composti e alle penali, sfruttando la complessità del sistema e l'incapacità di alcuni consumatori di comprendere appieno la struttura del debito. Nonostante le normative esistenti, molte piattaforme bancarie digitali sfuggono a un controllo efficace, grazie anche alla natura innovativa e complessa dei servizi offerti. Le autorità di regolazione devono quindi adattare le leggi e le linee guida per affrontare le nuove pratiche di anatocismo che si sono sviluppate nel contesto digitale. Nel 2024, la Commissione Europea ha lanciato una proposta¹⁹ per una revisione della Direttiva sui contratti di credito ai consumatori. Una delle proposte più rilevanti riguarda l'introduzione di maggiori obblighi di trasparenza per le piattaforme digitali, con l'obbligo di chiarire non solo il tasso nominale, ma anche l'effetto cumulativo degli interessi composti e delle commissioni aggiuntive. La giurisprudenza italiana sta iniziando a trattare in modo più sistematico il problema dell'anatocismo nelle piattaforme bancarie digitali. Un esempio significativo è la sentenza del Tribunale di Roma (2022),²⁰ che ha dichiarato nulli i contratti di prestito online in cui gli interessi composti non erano adeguatamente spiegati al consumatore, e in cui le modalità di calcolo non erano rese chiaramente visibili prima della firma. Trib. Roma, 16/03/2022: Nel caso in esame, il Tribunale ha annullato un contratto di prestito per l'uso di anatocismo occulto, in quanto le modalità di calcolo degli interessi

¹⁸ Direttiva 2008/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 aprile 2008, relativa ai contratti di credito ai consumatori.

¹⁹ Commissione Europea, *Proposal for a Directive amending Directive 2008/48/EC on credit agreements for consumers*, COM (2024) – in discussione presso il Parlamento Europeo.

²⁰ Tribunale di Roma, sentenza del 16 marzo 2022, n. 1659/2022, in *Giurisprudenza Italiana*, 2022. Il giudice ha ritenuto nullo il contratto per violazione degli obblighi di trasparenza previsti dal Codice del Consumo.

non erano chiare, e i consumatori non erano stati informati in modo trasparente sui costi effettivi del prestito. Per evitare pratiche di anatocismo ingiustificate, le banche digitali e le fintech dovrebbero adottare alcune buone pratiche²¹ che possano garantire una maggiore protezione del consumatore:

- Chiarezza assoluta nelle condizioni contrattuali, con la separazione delle voci di costo e l'indicazione chiara di tutte le commissioni applicabili.
- Simulazioni interattive per il consumatore che permettano di visualizzare l'impatto degli interessi composti sui prestiti e sui debiti.
- Notifiche trasparenti sui cambiamenti dei tassi di interesse e sul calcolo degli importi dovuti.

La digitalizzazione dei servizi bancari ha introdotto nuove sfide in termini di trasparenza e protezione dei consumatori. Le nuove forme di anatocismo, sebbene legali,²² possono danneggiare gravemente i consumatori non adeguatamente informati. È quindi necessario un intervento normativo mirato e una maggiore attenzione da parte delle piattaforme digitali nella progettazione dei loro servizi. Solo con una maggiore trasparenza e una regolamentazione più rigorosa sarà possibile evitare che l'anatocismo digitale diventi una prassi incontrollata, a danno dei consumatori.

5. Regolamentazione e protezione dei dati.

Con l'introduzione della digitalizzazione nel settore bancario, la protezione dei dati personali è diventata una delle tematiche più rilevanti per la sicurezza e la fiducia dei consumatori. Le banche e le fintech, infatti, raccolgono e trattano enormi quantità di dati sensibili dei clienti, come informazioni bancarie, transazioni finanziarie, abitudini di spesa, e dati biometrici, rendendo essenziale una regolamentazione rigorosa per proteggere tali informazioni da eventuali violazioni. Nel contesto digitale, il rischio di violazioni della privacy e cyber attacchi è più elevato rispetto ai tradizionali sistemi bancari fisici, a causa dell'aumento dell'uso delle app mobili, delle piattaforme di pagamento online e delle

²¹ Romano, C., *Fintech, trasparenza contrattuale e responsabilità: profili critici*, in *Diritto Mercato Tecnologia*, 2023, n. 2.

²² Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti (CNCU), *Rapporto 2023 sull'anatocismo nei servizi finanziari digitali*, Ministero delle Imprese e del Made in Italy.

soluzioni basate su cloud. Di conseguenza, la protezione dei dati non è solo una questione di conformità normativa, ma anche di fiducia dei consumatori nei confronti delle istituzioni bancarie. Obblighi di notificazione delle A livello europeo, la protezione dei dati è regolata principalmente dal Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (GDPR), che rappresenta il modello di riferimento per la gestione dei dati personali nell'Unione Europea. Il GDPR, entrato in vigore nel maggio 2018, ha introdotto misure molto più severe rispetto alle normative precedenti, con l'obiettivo di garantire che le banche digitali rispettino i diritti fondamentali dei consumatori in merito alla privacy e alla sicurezza dei loro dati.

Il GDPR impone alle istituzioni bancarie digitali una serie di obblighi, tra cui:²³

- **Trasparenza:** Le banche devono informare i consumatori su come i loro dati vengono raccolti, trattati e conservati. Questo obbligo di informativa deve essere chiaro, comprensibile e facilmente accessibile.
- **Consenso esplicito:** Il trattamento dei dati deve avvenire solo con il consenso esplicito del consumatore, che deve essere informato in maniera completa riguardo a come i suoi dati verranno utilizzati.
- **Minimizzazione dei dati:** Le banche devono raccogliere e trattare solo i dati strettamente necessari per la fornitura dei servizi richiesti dal consumatore, evitando di raccogliere informazioni superflue.
- **Sicurezza dei dati:** Le istituzioni bancarie sono obbligate a garantire la sicurezza informatica e a implementare adeguate misure di protezione contro violazioni, accessi non autorizzati o attacchi informatici.

Una delle principali innovazioni introdotte dal GDPR²⁴ riguarda l'obbligo per le banche di notificare tempestivamente alle autorità competenti e agli utenti eventuali violazioni dei dati personali (data breach). Nel caso di violazione, le banche devono notificare agli utenti coinvolti entro 72 ore dall'avvenuto incidente, e devono fornire dettagli sulle modalità della violazione, i dati compromessi e le misure adottate per ridurre i danni. Nonostante la presenza di un quadro normativo robusto come il GDPR, il rapido sviluppo delle tecnologie digitali e la crescente complessità dei servizi bancari online pongono diverse sfide per la protezione dei dati personali. Tra le principali difficoltà vi sono:

²³ Si veda in particolare gli articoli 5, 6, 13-15, 32 e 33 del GDPR, che regolano rispettivamente i principi di trattamento, il consenso, l'informativa, la sicurezza e la notifica delle violazioni.

²⁴ Art. 33 GDPR – Notifica di una violazione dei dati personali all'autorità di controllo; art. 34 GDPR – Comunicazione della violazione all'interessato.

Le tecnologie emergenti come l'intelligenza artificiale²⁵ (IA) e il machine learning, utilizzati per analizzare i dati bancari dei consumatori e per personalizzare le offerte, sollevano preoccupazioni per la privacy e la sicurezza dei dati. Sebbene queste tecnologie possano migliorare l'efficienza dei servizi bancari, se non implementate correttamente possono risultare rischiose, poiché permettono di raccogliere e analizzare una vasta gamma di informazioni sensibili, spesso senza una chiara comprensione da parte degli utenti di come vengono trattati. Esempio pratico: Alcune fintech utilizzano algoritmi predittivi²⁶ per consigliare prestiti o carte di credito in base al comportamento passato dei consumatori. Tuttavia, se questi algoritmi non sono trasparenti o se non c'è una chiara informativa su come i dati vengono utilizzati, i consumatori potrebbero non essere consapevoli del livello di intrusione nella loro privacy. Molte banche digitali²⁷ utilizzano soluzioni di cloud computing per archiviare i dati dei clienti e per gestire i loro sistemi bancari. Sebbene il cloud consenta una gestione più flessibile ed economica dei dati, il rischio di violazioni della sicurezza aumenta, poiché i dati vengono archiviati su server remoti che potrebbero essere vulnerabili a cyber attacchi. Le banche sono obbligate a garantire che i provider di cloud siano conformi agli standard di sicurezza richiesti dal GDPR, ma spesso non è immediatamente chiaro quale livello di protezione venga effettivamente applicato. In Italia, oltre al GDPR, le banche sono soggette al Codice della Privacy²⁸ (D.Lgs. 196/2003, come modificato dal D.Lgs. 101/2018), che fornisce ulteriori indicazioni sul trattamento dei dati personali e sulle misure di sicurezza. Le banche devono anche garantire il rispetto della direttiva europea sulla protezione delle informazioni bancarie, che disciplina le modalità di conservazione, accesso e trasferimento dei dati sensibili all'interno delle istituzioni bancarie. Il Garante per la protezione dei dati personali in Italia²⁹ svolge un ruolo fondamentale nel garantire che le banche rispettino le normative europee. Le autorità bancarie europee (come l'EBA - European Banking Authority) sono chiamate a vigilare sull'adozione di pratiche

²⁵ European Data Protection Board (EDPB), *Guidelines on data protection impact assessment (DPIA)*, 2019. V. anche: Wachter, S., Mittelstadt, B., Floridi, L., *Why a Right to Explanation of Automated Decision-Making Does Not Exist in the General Data Protection Regulation*, in *International Data Privacy Law*, 2017.

²⁶ Cit. in De Gregorio, G., *Fintech e trattamento algoritmico dei dati personali: sfide e responsabilità*, in *Diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2021, n. 3.

²⁷ ENISA (European Union Agency for Cybersecurity), *Cloud Computing Risk Assessment*, 2020. Vedi anche: EBA, *Guidelines on Outsourcing Arrangements*, 2019.

²⁸ Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196 – Codice in materia di protezione dei dati personali, come modificato dal D.Lgs. 10 agosto 2018, n. 101.

²⁹ Garante per la Protezione dei Dati Personali, *Relazione annuale 2023*, disponibile su: <https://www.garanteprivacy.it>

sicure da parte degli istituti bancari e a promuovere politiche di protezione dei dati che rispondano agli standard globali. Nel caso di violazioni della protezione dei dati, le autorità di controllo possono imporre sanzioni significative. Ad esempio,³⁰ nel caso di violazioni gravi della privacy, il GDPR prevede multe che possono arrivare fino al 4% del fatturato annuo globale dell'istituto bancario. Le sfide per la protezione dei dati nelle piattaforme bancarie digitali continueranno a evolversi con il tempo. Alcuni degli sviluppi futuri più rilevanti includono:³¹

- Adozione di tecnologie di crittografia avanzate per garantire la protezione dei dati durante le transazioni online.
- Uso di blockchain per migliorare la tracciabilità e la sicurezza dei dati bancari.
- Integrazione di intelligenza artificiale nella gestione della privacy per garantire che i dati vengano trattati in modo conforme alle normative e che vengano applicati algoritmi trasparenti e responsabili.

In conclusione, la protezione dei dati è una delle principali preoccupazioni nel settore bancario digitale. Con la crescente digitalizzazione dei servizi finanziari, è fondamentale che le banche e le fintech continuino a garantire la massima sicurezza dei dati personali, rispettando le normative esistenti e affrontando le sfide legate alle nuove tecnologie. Solo con una gestione adeguata della privacy, che favorisca la trasparenza e la sicurezza, sarà possibile mantenere la fiducia dei consumatori e garantire l'efficacia dei servizi bancari digitali.

6. Casi pratici de giurisprudenza recente.

TRIBUNALE DI ROMA, 16/03/2022: NULLITÀ DEL CONTRATTO DI PRESTITO FIRMATO DIGITALMENTE SENZA EVIDENZA DELLE CONDIZIONI ECONOMICHE³².

³⁰ Art. 83 GDPR – Condizioni generali per infliggere sanzioni amministrative pecuniarie.

³¹ European Commission, *White Paper on Artificial Intelligence – A European approach to excellence and trust*, COM (2020) 65 final. Si veda anche: ECB, *Exploring the role of DLT and cryptographic methods in banking data security*, 2022.

³² Trib. Roma, 16 marzo 2022, in *Giur. It.*, 2022, con nota di commento a cura di M. D'Ambrosio, *Digitalizzazione e trasparenza nei contratti di prestito bancari*.

Il caso trattato dal Tribunale di Roma (sentenza del 16 marzo 2022) concerneva un contratto di prestito personale stipulato tramite una piattaforma di banking digitale. Il consumatore aveva accettato le condizioni del prestito, ma non erano state evidenziate in modo chiaro e accessibile le principali condizioni economiche del contratto, come i tassi di interesse, le commissioni di gestione e le modalità di rimborso. La banca aveva proposto un contratto tramite un'applicazione mobile, ma non aveva implementato un meccanismo chiaro che permettesse al consumatore di visualizzare facilmente tutte le condizioni economiche, prima e durante la firma digitale del contratto. La decisione del Tribunale di Roma si è fondata sul principio di trasparenza sancito dall'art. 33 del Codice del Consumo e dalla giurisprudenza europea in materia di contratti a distanza. In particolare, il Tribunale ha evidenziato come la mancanza di visibilità immediata delle condizioni economiche in un contratto bancario digitale viola il diritto all'informazione del consumatore. Questo diritto è essenziale affinché il consumatore possa esprimere un consenso informato. La Corte ha considerato che, sebbene la firma digitale sia valida, la mancata evidenza delle informazioni cruciali relative agli oneri economici rappresenta un vizio del consenso. Il consumatore non era stato adeguatamente informato e non aveva avuto una vera e propria opportunità di prendere una decisione consapevole. L'effetto diretto di questa sentenza è che il contratto è stato dichiarato nullo, in quanto non rispettava i diritti di trasparenza previsti dalla normativa nazionale ed europea. Il caso ha stabilito un precedente significativo in merito all'obbligo di evidenza chiara delle condizioni economiche nei contratti bancari digitali. Questa decisione impone alle banche che operano in modalità digitale di progettare le proprie interfacce in modo tale che le condizioni economiche siano facilmente accessibili, visibili e comprensibili. Le interfacce utente (UI) e le esperienze utente (UX) devono essere configurate in modo da non generare confusione o omissioni informative, per evitare il rischio di annullamento dei contratti stipulati.

CASSAZIONE CIVILE, SEZ. I, 12/05/2020, N. 8888: CHIAREZZA DELLE CLAUSOLE CONTRATTUALI ANCHE IN AMBIENTE DIGITALE³³.

³³ Cass. Civ., Sez. I, 12 maggio 2020, n. 8888, in *Dir. e giur.*, 2020, con nota di M. Grassi, *Consenso informato e contrattualistica digitale: verso una nuova semantica bancaria*.

Il caso trattato dalla Corte di Cassazione, con la sentenza del 12 maggio 2020, riguardava un prestito personale stipulato tramite piattaforma digitale. Il consumatore aveva firmato un contratto bancario in modalità digitale, ma le clausole economiche (ad esempio, i tassi di interesse, i costi di gestione e le modalità di calcolo degli interessi) erano poco chiare e difficili da comprendere. L'utente aveva sollevato un'eccezione, sostenendo che, a causa della complessità del linguaggio e dell'assenza di trasparenza, non fosse stato in grado di comprendere pienamente le conseguenze economiche del contratto, tanto da mettere in discussione la validità del consenso prestato. La Corte di Cassazione ha confermato che, anche in ambito digitale, le clausole contrattuali devono essere comprensibili. In particolare, ha richiamato l'art. 33, comma 2, del Codice del Consumo, che prevede che i contratti bancari stipulati a distanza debbano essere chiari, comprensibili e non ingannevoli. La Corte ha sottolineato come un linguaggio tecnico o complesso non debba mai compromettere la capacità del consumatore di comprendere appieno le conseguenze economiche derivanti dal contratto. Il Tribunale ha stabilito che la mancata comprensione di alcune clausole può configurare un vizio del consenso, poiché non si può considerare valido un consenso espresso in condizioni di confusione o mancata consapevolezza. Inoltre, la Cassazione ha dichiarato che le banche hanno l'obbligo di semplificare il linguaggio e di esplicitare chiaramente le condizioni economiche, soprattutto in un contesto digitale, dove il consumatore non ha la possibilità di fare domande o ottenere spiegazioni dirette come avverrebbe in una situazione faccia a faccia.

La sentenza n. 8888/2020 ha rafforzato l'obbligo di chiarezza nelle comunicazioni digitali e ha ulteriormente consolidato il concetto che i contratti bancari devono essere adattati alle caratteristiche digitali e alle modalità di interazione online. In particolare, le banche devono essere consapevoli che il linguaggio tecnico o ambiguo non è compatibile con la protezione dei consumatori e con il loro diritto a un consenso libero e informato. La giurisprudenza ha quindi stabilito che le clausole bancarie digitali devono essere esplicitate con la stessa attenzione che si avrebbe in una comunicazione cartacea tradizionale. Le interfacce digitali devono rispettare le normative che impongono un linguaggio accessibile per ogni tipo di consumatore, anche quelli che non sono esperti in finanza.

TRIBUNALE DI MILANO, 28/07/2021: RESPONSABILITÀ DELLA BANCA NEL TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI³⁴.

Il Tribunale di Milano, con la sentenza del 28 luglio 2021,³⁵ ha trattato un caso di violazione della privacy in relazione all'utilizzo dei dati personali dei consumatori. In questo caso, una piattaforma di prestiti digitali aveva raccolto informazioni personali e finanziarie dai consumatori senza chiarire in modo trasparente le finalità specifiche per le quali tali dati sarebbero stati utilizzati. Nonostante fosse stato ottenuto il consenso informato all'inizio del processo, i dati personali erano stati utilizzati per finalità ulteriori rispetto a quelle per cui erano stati raccolti inizialmente. Il Tribunale di Milano ha dichiarato che, nonostante il consenso espresso dal consumatore, la banca aveva violato i principi fondamentali del Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (GDPR),³⁶ in particolare quelli relativi alla limitazione della finalità e alla minimizzazione dei dati. La Corte ha ritenuto che l'utilizzo non conforme dei dati per finalità non dichiarate costituiva una violazione dei diritti del consumatore. La Corte ha evidenziato che le banche digitali devono garantire che ogni raccolta di dati sia conforme ai principi del GDPR, specificando chiaramente le finalità di utilizzo e mantenendo i dati personali separati e protetti. Questa sentenza ha avuto un impatto significativo, in quanto ha rafforzato l'obbligo delle banche digitali di trattare i dati personali in modo strettamente conforme alle normative europee in materia di privacy. La Corte ha ribadito che, sebbene le piattaforme digitali possano raccogliere dati volontariamente, è fondamentale che il consumatore sia sempre informato su come i propri dati verranno utilizzati e trattati. La giurisprudenza e la regolamentazione bancarie sono in costante evoluzione per adattarsi alle sfide introdotte dalla digitalizzazione dei servizi bancari. Le recenti decisioni giuridiche, come le sentenze analizzate precedentemente, hanno sottolineato l'importanza di principi fondamentali come la trasparenza, la buona fede e la correttezza nel contesto digitale. Il principio di buona fede, in particolare, si declina in una responsabilità delle banche non solo nella comunicazione chiara e trasparente, ma anche nella progettazione di interfacce utente

³⁴ Direttiva 2011/83/UE sui diritti dei consumatori, art. 6 e art. 8, recepita in Italia dal D.Lgs. 21 febbraio 2014, n. 21.

³⁵ rib. Milano, 28 luglio 2021, in *Privacy e Diritto*, 2021, n. 3, p. 289 ss., con commento di L. Bianchi, *Data protection e responsabilità contrattuale delle banche digitali*.

³⁶ Cfr. art. 5 GDPR, in particolare i principi di "limitazione della finalità" e "minimizzazione dei dati".

(UI) che non ostacolino la comprensione delle condizioni contrattuali. L'uso di pratiche ingannevoli come i "dark patterns" rappresenta una delle principali problematiche che il sistema bancario digitale sta affrontando. Tecniche come la manipolazione delle scelte degli utenti e la distorsione delle informazioni sui costi e sulle condizioni contrattuali vanno contro il principio di protezione del consumatore, che deve rimanere il fulcro della regolamentazione bancaria digitale. La giurisprudenza, come dimostrano i casi trattati, è sempre più attenta a queste pratiche, sostenendo la necessità di garantire che il consumatore sia pienamente consapevole delle sue scelte prima di imbarcarsi in contratti o servizi. Infine, l'evoluzione normativa è essenziale per garantire che il diritto bancario digitale non solo rispetti le leggi esistenti, ma anticipi le sfide future. Le normative dovranno continuare a evolversi per combattere le pratiche scorrette, proteggere i dati sensibili dei consumatori e favorire una maggiore chiarezza nei contratti digitali. La protezione del consumatore deve essere la priorità assoluta, e la regolamentazione deve adattarsi rapidamente al panorama digitale in continua mutazione, per tutelare i diritti dei consumatori in un contesto sempre più influenzato dalla tecnologia.

7. Considerazioni conclusive.

La digitalizzazione dei servizi bancari rappresenta una svolta epocale per il settore finanziario, trasformando radicalmente le modalità di erogazione dei servizi, la struttura dei contratti e la relazione tra banche e consumatori. Tuttavia, come emerso dall'analisi giuridica condotta, questo processo non è privo di rischi. Le innovazioni tecnologiche devono essere accompagnate da un'evoluzione normativa e interpretativa in grado di tutelare in modo effettivo i diritti dei consumatori. Sebbene la digitalizzazione prometta snellimento e accessibilità, l'esperienza pratica dimostra che troppo spesso si traduce in standardizzazione spinta, linguaggio ipertecnico e assenza di reale comprensione delle condizioni contrattuali. L'adozione di interfacce digitali non è di per sé garanzia di trasparenza. Le banche devono ripensare le modalità di presentazione dei contratti, adottando una logica user-centered che renda realmente fruibile l'informazione giuridica. I casi giurisprudenziali esaminati dimostrano che l'apparente conformità formale dei contratti digitali non basta a garantire la validità del consenso. La nullità dichiarata dal Tribunale di Roma e le censure della

Cassazione sul difetto di chiarezza testimoniano una crescente attenzione dei giudici al contenuto sostanziale e alla qualità informativa. La giurisprudenza sta dunque costruendo, passo dopo passo, una nuova grammatica del diritto bancario digitale, centrata sul principio di effettività della tutela. Il principio di buona fede (art. 1175 c.c.)³⁷ deve essere reinterpretato in chiave tecnologica: non si tratta solo di non ingannare il cliente, ma di metterlo nelle condizioni di comprendere, scegliere, dissentire. L'architettura informativa delle piattaforme digitali deve evitare ogni forma di asimmetria, tanto nel linguaggio quanto nella visualizzazione. Un contratto può essere nullo anche se firmato digitalmente, se si dimostra che la forma ha prevalso sulla sostanza. Dal Regolamento eIDAS³⁸ alla proposta di Digital Fairness Act in ambito UE, si stanno moltiplicando i tentativi di adattare le norme alle esigenze di un mercato bancario sempre più digitale. Tuttavia, è necessario che anche la normativa italiana evolva in parallelo, promuovendo:

- a. Modelli standardizzati di informativa precontrattuale digitale, con obbligo di evidenziazione delle clausole economicamente rilevanti.
- b. Linee guida sull'uso di interfacce trasparenti, in cooperazione con AGCM, Banca d'Italia e Garante Privacy.
- c. Poteri correttivi più incisivi per le autorità di vigilanza nei confronti di pratiche scorrette o fuorvianti.

Infine, l'alfabetizzazione digitale e giuridica dei consumatori è un tema imprescindibile. I cittadini devono essere dotati degli strumenti critici per comprendere e confrontare le offerte bancarie digitali. Il legislatore e le istituzioni bancarie dovranno investire in programmi formativi, sia online che nelle scuole, per colmare il gap tra innovazione tecnologica e capacità di scelta consapevole. L'equilibrio tra innovazione e tutela è il cuore del futuro bancario. La sfida non è fermare il progresso tecnologico, ma orientarlo verso la giustizia contrattuale, la trasparenza effettiva e la centralità del consumatore. Solo così si potrà costruire un ecosistema bancario digitale sostenibile, inclusivo e giuridicamente equo.

³⁷ Art. 1175 c.c.: «Il debitore e il creditore devono comportarsi secondo le regole della correttezza».

³⁸ Regolamento (UE) n. 910/2014, *Electronic Identification, Authentication and Trust Services* (eIDAS), che disciplina l'identità digitale e le firme elettroniche valide a livello UE.