

Anno IX (2019)
Gennaio – Marzo
Fascicolo 1

ISSN 2281 - 4531

IL DIRITTO DEGLI AFFARI

RIVISTA TRIMESTRALE

DIRETTA DA
BRUNO INZITARI



DIRETTORE RESPONSABILE

Bruno Inzitari

COMITATO SCIENTIFICO

Enrico Al Mureden, Vincenzo Franceschelli, Francesco Antonio Genovese, Alessio Lanzi, Raffaella Lanzillo, Daniela Memmo, Gabriele Racugno, Carlo Rimini, Laura Salvaneschi, Giuseppe Sbisà, Maria Cristina Vanz

RESPONSABILE DI REDAZIONE

Martino Zulberti

COMITATO DI REDAZIONE

Laura Baccaglini, Francesca Benatti, Maria Novella Bugetti, Elena Depetris, Mariangela Ferrari, Albert Henke, Michela Bailo Leucari, Elena Marinucci, Flavia Marisi, Rita Maruffi, Giacomo Pirotta, Stefano Pellegatta, Valentina Piccinini, Vincenzo Ruggiero, Alberto Villa, Diego Volpino, Martino Zulberti

COMITATO PER LA VALUTAZIONE SCIENTIFICA

Laura Baccaglini, Francesca Benatti, Giusella Finocchiaro, Lucio Imberti, Giovanni Meruzzi, Raffaella Muroni, Giacomo Pongelli, Chiara Tenella Sillani, Emilio Tosi, Giovanna Visintini

SEGRETERIA DI REDAZIONE

Livia Marcinkiewicz

PROCEDURA DI REFERAGGIO

I contributi pubblicati nella Rivista sono sottoposti in forma anonima ad un giudizio di idoneità alla pubblicazione da parte un membro del Comitato per la Valutazione Scientifica.

I contributi sono sottoposti in forma anonima al revisore, il quale entro quindici giorni comunica se il contributo è meritevole di pubblicazione, non meritevole di pubblicazione o se è meritevole subordinatamente a modifiche. Nel primo caso il revisore non esprime alcuna motivazione, nel secondo fornisce le ragioni ostative alla pubblicazione, nel terzo indica le modifiche che ritiene necessarie affinché il contributo possa essere pubblicato.

In caso di parere negativo del Revisore il contributo non verrà pubblicato.

INDICE DEL FASCICOLO

Anno (IX) 2019 – N. 1 – Gennaio - Marzo

ARTICOLI

- BRUNO INZITARI, *BRRD, Bail in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. n. 180 del 2015)*6
- MASSIMO MONTANARI, *La procedura di allerta e gli indicatori di crisi nel nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza (d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14). Un accrescimento degli adempimenti burocratici e del rischio reputazionale delle per le piccole e medie imprese?*..... 40
- ALBERTO VILLA, *L'azione di nullità selettiva dell'investitore: dinamiche processuali e criticità* 48

DIBATTITI

- STEFANO PELLEGATTA, *Tutela della concorrenza e sperimentazione dei veicoli driverless: gli aspetti controversi della nuova normativa alla luce dei rilievi della Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ..* 65
- ROBERTO MARCELLI, *Ammortamento alla francese e all'italiana: le conclusioni della giurisprudenza risultano confutate dalla matematica ...* 72
- ANNA BOLOGNINI, *If "Brexit means Brexit", what does it mean "no more Brexit"?* 113

GIURISPRUDENZA

Sez. I – Note a sentenza

- MARTINO ZULBERTI, *La nullità della notificazione ad indirizzo di posta elettronica certificata estratto dal registro INI-PEC: un abbaglio della Suprema Corte? Nota a Cass., sez. III, 8 febbraio 2019, n. 3709,.....* 116

Sez. II – Osservatorio

<i>L'omofobia verso il dipendente viola il dovere dell'imprenditore di tutela delle condizioni di lavoro ex art. art. 2087 c.c., Cass., sez. lav., 19 febbraio 2019, n. 4815</i>	122
<i>Conferimento in società di criptovalute, App. Brescia, decr. 30 ottobre 2018</i>	122
<i>La tutela dell'azionista nel caso "Banca Marche", Trib. Ancona, 20 febbraio 2019, n. 331</i>	124
<i>La responsabilità del gestore della piattaforma per lo scambio di criptovalute in caso di ammanchi, Trib. Firenze, 21 gennaio 2019</i>	125
<i>Fallimento in estensione e requisiti di prova dell'esistenza di una supersocietà di fatto, Trib. Prato, decr. 19 dicembre 2018</i>	126

ATTUALITÀ LEGISLATIVA

MARTINO ZULBERTI, <i>Le ultime novità in tema di liberazione dell'immobile pignorato</i>	128
SAVINO CASAMASSIMA, <i>Le nuove disposizioni di vigilanza bancaria in materia di investimenti immobiliari</i>	132

SEGNALAZIONI

Julien Chaisse (a cura di), <i>China's International Investment Strategy. Bilateral, Regional and Global Law and Policy</i> , Oxford, 2019 (Martino Zulberti)	141
---	-----

MATERIALI

Sez. I – Legislazione

Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza.....	144
--	-----

Sez. II – Giurisprudenza

Concordato preventivo – Ammissione – Locazione infranovennale - Difetto di autorizzazione del tribunale – Revoca dell'ammissione al concordato preventivo – Atto di

straordinaria amministrazione - Accertamento - Criteri: Cassazione civile., Sez. I, 15 gennaio 2019, n. 13261	144
Mediazione obbligatoria – comparizione personale al primo incontro – rappresentante sostanziale – difensore munito di apposita procura –condizione di procedibilità – integrazione: Cassazione civile, Sez. III, 27 marzo 2019, n. 8473	144
Mediazione obbligatoria – condizione di procedibilità – partecipazione al primo incontro – parere negativo della parte in merito al proseguimento della mediazione – sufficienza: Cassazione civile, Sez. III, 27 marzo 2019, n. 8473.....	144
Mero titolare di diritto di ipoteca – fallimento del terzo datore – domanda in sede di procedimento <i>ex art. 93 l. fall.</i> – Necessità: Cassazione civile, Sez. I, 30 gennaio 2019, n. 2657	146
Notifica a mezzo PEC - perfezionamento - ore 7 del giorno successivo – perfezionamento per il notificante al momento di generazione della ricevuta di accettazione - mancata previsione – illegittimità costituzionale: Corte Costituzionale 19 marzo 2019, n. 75.....	144
Nullità <i>ex art. 46 d.P.R. n. 380/01 e artt. 17 e 40, l. n. 47/85</i> – natura – nullità testuale – conseguenze – dichiarazione urbanistica dell’alienante – esistenza nell’atto – necessità – difformità della costruzione rispetto al titolo menzionato – irrilevanza ai fini della validità dell’atto: Cassazione civile, Sez. Un., 22 marzo 2019, n. 8230.....	145

**BRRD, BAIL IN, RISOLUZIONE DELLA BANCA IN DISSESTO,
CONDIVISIONE CONCURSALE DELLE PERDITE (D.LGS. N. 180 DEL
2015)**

di BRUNO INZITARI
*Professore ordinario f.r.
nell'Università di Milano-Bicocca*

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. – Gli aiuti di stato. – 3. Il dissesto o il rischio di dissesto. – 4. Il dissesto o il rischio di dissesto: la procedura di risoluzione. – 5. Il carattere concorsuale della procedura di risoluzione. – 6. *L'ente-ponte* e la società veicolo. – 7. Il provvedimento di cessione e potere di cessione. – 8. Il *bail in*. – 9. Il *burden sharing*: partecipazione dei creditori all'assorbimento delle passività. – 10. *No creditor worse off*, NCWO. – 11. Salvaguardie e tutela giurisdizionale. – 12. Conclusioni.

1. – All'esigenza di stabilità, il sistema economico e politico degli anni trenta dette risposta attraverso la nazionalizzazione di gran parte del sistema bancario e sino agli anni novanta in una fase di crescita economica difficilmente replicabile, la proprietà pubblica delle banche, oggi sostituita da una generale privatizzazione del sistema bancario, ha certamente contribuito a fornire certezze e presidiare la stabilità. In ogni caso attraverso il ricorso di ultima istanza alle risorse pubbliche è stato possibile in passato neutralizzare o limitare le conseguenze pregiudizievoli delle crisi bancarie sulla economia reale.

Nel passato in Italia la soluzione alla crisi o al dissesto della banca è stata prevalentemente trovata attraverso processi di acquisizione e assorbimento dell'istituto in crisi da parte di altre banche. Le politiche di aggregazione attraverso fusioni societarie, cessioni di attività e passività, acquisto di aziende o rami di aziende, nella cornice dell'azione di supervisione istituzionale della Banca d'Italia (che talora è stata definita quale *moral suasion*), hanno consentito di scongiurare il precipitare della crisi ed hanno permesso di salvare la continuità dei rapporti attivi e passivi nelle mani di altri operatori bancari in grado, o messi in grado attraverso aiuti pubblici o del sistema di garanzia, di assorbire il dissesto con l'integrazione e la riorganizzazione¹.

¹ v. B. INZITARI, *La disciplina della crisi nel testo unico bancario* in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderni di ricerca giuridica, n. 75, Banca d'Italia, Roma, 2014, p. 121 e ss..

Il cambiamento nel ciclo economico, le modificazioni della stessa struttura della azienda bancaria, sempre meno interessata ad occupare il mercato con diffuse reti di sportelli oggi troppo costosi in relazione agli oneri connessi alle strutture ed al personale e soprattutto superati dalla sempre più diffusa utilizzazione dei servizi di *home banking*, rendono sicuramente più difficili e più incerte tali soluzioni negoziali.

Nello stesso tempo la disciplina europea non consente l'erogazione di aiuti pubblici in quanto incompatibile con le regole della concorrenza.

La crisi o il dissesto e financo l'insolvenza devono trovare necessariamente una soluzione diversa che consenta il raggiungimento di concorrenti obiettivi: la conservazione in continuità dell'azienda bancaria o almeno di parte di essa, l'assenza al ricorso a fondi pubblici. Di qui la necessità di addossare l'onere delle perdite sugli investitori (azionisti, creditori e depositanti) per consentire la tutela dei contribuenti.

La risposta a tali esigenze è stata fornita dalla direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014, relativa alla risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento *Bank Recovery and Resolution Directive* (in seguito *BRRD*)².

In Italia il d.lgs. 16 novembre, n. 180 e del d.lgs. della stessa data n. 181, che nel recepire la *BRRD* hanno modificato il testo unico bancario, il testo unico della finanza ed anche alcuni articoli della legge fallimentare, per la diffusa inquieta apprensione con cui è stata accolta, ha indotto a pensare (ricorrendo a famose e significative parole) che il *bail-in* sia lo spettro che si aggira per l'Europa.

Delle diverse *misure di risoluzione*³ la riduzione delle azioni, come pure la riduzione e conversione dei crediti, sono sicuramente le più innovative. Esse

² v. G. BOCCUZZI, *L'Unione bancaria europea, nuove istituzioni e regole di vigilanza e gestione delle crisi bancarie*, Bancaria Editrice, Roma, n. 128, p. 189 e ss.; L. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderni di ricerca giuridica, n. 75, Banca d'Italia, Roma, 2014, p. 147 e ss.; A. GARDELLA, *Il bail in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, in *Banca, borsa*, 2015, I, p. 587 e ss.; G. PRESTI, *Il bail in*, in *Banca, Impresa, Società*, 2015, p. 39 e ss.

³ Così definite dall'art. 39 nel d. lgs. 180/2015, la cui disciplina si applica alle banche aventi sede legale in Italia, alle società italiane capogruppo di un gruppo bancario e società appartenenti a un gruppo bancario ai sensi degli artt. 60 e 61 del TUB alle società incluse nella vigilanza consolidata ai sensi dell'art. 65, comma 1, lett. c), e h), del TUB, alle banche aventi sede legale in Italia incluse nella vigilanza consolidata di uno stato membro.

La disciplina della risoluzione si applica anche alle *SIM* rientranti nel novero dell'art. 55- *bis* comma 1°, del TUF, che prestano servizi o attività di investimento consistenti in a) *negoiazione per conto proprio*; b) *sottoscrizione e/o collocamento con*

possono essere applicate indipendentemente dall'avvio di una procedura di risoluzione, e costituiscono uno dei tratti significativi del procedimento di assorbimento delle perdite, insieme con il *bail in*. Quest'ultima espressione, che il legislatore italiano ha mantenuto e ripreso da quella originaria della direttiva, è definita all'art. 1, comma 1°, lett. g), d.lgs. n. 180 del 2015, la *riduzione o conversione in capitale dei diritti degli azionisti o dei creditori* e può essere intesa quale misura di *ricapitalizzazione interna*, vale a dire un salvataggio interno, realizzato con mezzi propri.

L'interesse per la del tutto nuova e certamente, si può dire, rivoluzionaria disciplina è divenuto un caso di grande rilievo, quando nei giorni immediatamente successivi alla entrata in vigore dei due decreti legislativi (16 novembre), la Banca d'Italia, nella nuova qualità di autorità di risoluzione, ha applicato (in data 22 novembre) la disciplina della risoluzione a quattro banche⁴ in stato di grave crisi e per le quali era stata da tempo adottata ed era in corso la procedura di amministrazione straordinaria ai sensi degli articoli 70 e segg. del testo unico bancario.

L'adozione per la prima volta delle misure previste dalla direttiva e dal d.lgs. n. 180 del 2015, ha comportato diversi effetti: l'avvio della procedura di risoluzione delle *quattro banche*, la contemporanea chiusura della amministrazione straordinaria, l'integrale riduzione delle azioni e delle obbligazioni subordinate (peraltro collocate oltre che alla clientela *corporate* anche presso investitori *retail*), la costituzione di quattro enti-ponte⁵, destinatari rispettivamente delle quattro aziende bancarie attraverso

assunzione a fermo o assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; c) gestione di sistemi multilaterali di negoziazione. Il capo II bis del TUF (rubricato "Risoluzione delle SIM", composto dagli articoli da 60-bis. 1 a 60-bis 4), prevede che le SIM rientranti nel menzionato art. 55-bis, comma 1, possono essere sottoposte a "riduzione o conversione di azioni o di altre partecipazioni e di strumenti di capitale", a "risoluzione", ovvero a "liquidazione coatta amministrativa", previste dall'art. 20 del d. lgs. n. 180/2015, al ricorrere dei presupposti dell'art. 17 del medesimo decreto. Sembra si possa dire che la disciplina della risoluzione di cui al d. lgs. n. 180/2015, si applichi alle SIM allorché la natura della attività svolta comporta l'assunzione di obbligazioni che impegnano il suo patrimonio verso terzi ed il mercato.

⁴ Le quattro banche sono: Banca delle Marche s.p.a., Cassa di risparmio di Ferrara s.p.a., Banca dell'Etruria e del Lazio s.p.a., Cassa di risparmio di Chieti s.p.a., successivamente citate per brevità quali «*quattro banche*».

⁵ Prima con il d.l. 22 novembre 2015, n. 183 successivamente, nella legge di stabilità 2016, l. 28 dicembre 2015, n. 280 la disciplina è confluita all'art. 1, nei commi 842-861. Al comma 854 della legge di stabilità, è stata disposta la abrogazione del d.l. 22 novembre n. 183, versandone l'intero contenuto nei commi 842 e ss. della legge di stabilità e prevedendo la salvezza degli effetti già prodotti per effetto del decreto legge abrogato.

provvedimenti di cessione attuati dalla Banca d'Italia, quale autorità di risoluzione.

Va osservato che in questo primo intervento, avvenuto quando l'aggravarsi della crisi delle *quattro banche*, non consentiva per esse né la prosecuzione della procedura di amministrazione straordinaria, né l'acquisizione da parte di un altro gruppo bancario, la misura del *bail in* non è stata applicata, né poteva essere applicata, in quanto la legge di delegazione europea 2014, n. 114, all'art. 8, comma 1°, lett. b) ⁶, prevedeva che il *bail in*, di cui al capo IV della direttiva BRRD, si applicasse dal 1° gennaio 2016.

La Banca d'Italia, quale autorità di risoluzione, in questo caso ha avviato, le misure previste dal d.lgs. n. 180 del 2015, previa autorizzazione della Commissione Europea, Direzione Generale della Concorrenza sulla base di quanto previsto dalla Comunicazione UE del 30 luglio 2013 C 216/1 in materia di «*burden sharing*». Quest'ultima, quindi solo al fine di una rapida ricollocazione sul mercato, ha consentito che il Fondo di risoluzione mettesse a disposizione della ricapitalizzazione delle *quattro banche* rilevanti risorse. Va sottolineato che se fosse stato applicato il *bail in* l'impatto sulle passività, sarebbe stato assai più esteso (con conseguente ancora più ampia ed impopolare perdita dei diritti di credito degli obbligazionisti e dei creditori, compresi quelli dei depositanti), rispetto a quello che, grazie al contributo del Fondo di risoluzione, la Banca d'Italia ha disposto.

La novità dell'applicazione di una siffatta procedura, almeno nel grande pubblico del tutto inattesa, come pure l'incidenza di tali misure sui diritti patrimoniali e corporativi dei titolari degli strumenti finanziari coinvolti, hanno dato luogo (giustificatamente o meno), a diffuse reazioni, alle quali il legislatore ha reagito aprendo la possibilità di riconoscere un indennizzo ai soli investitori *retail*, delle *quattro banche* che fossero effettivamente inconsapevoli del rischio nel momento in cui effettuarono o furono indotti all'investimento ⁷. Successivamente tuttavia tale originaria previsione è stata

⁶ Pubblicata in G.U. 31 luglio 2015.

⁷ La legge di stabilità 2016, l. 28 dicembre 2015 n. 208, di poco successiva alla applicazione delle misure di risoluzione sulle *quattro banche*, all'art. 1, comma 855 e 856, ha previsto la istituzione di un Fondo di solidarietà alimentato sino ad un massimo di 100 milioni di euro, dal Fondo interbancario di tutela dei depositi, istituito ai sensi dell'articolo 96 del TUB, stabilendone la operatività nei limiti delle risorse disponibili e in conformità al quadro normativo europeo sugli aiuti di Stato. Ai commi successivi (857) si prevedeva che il Ministro dell'Economia avrebbe dovuto emanare un regolamento per stabilire le modalità di gestione del Fondo di solidarietà; le modalità e le condizioni di accesso al Fondo di solidarietà, e i termini per la presentazione delle istanze di erogazione delle prestazioni; i criteri di quantificazione delle prestazioni, determinate in importi corrispondenti alla perdita

rivista con il proposito di ampliare la misura del ristoro secondo modalità più rapide e tendenzialmente automatiche ⁸.

2. – Le ragioni che hanno condotto alla introduzione della *BRRD* del 2014 e i successivi decreti n. 180 e 181 del 2015, risiedono nella generale e consolidata esperienza comune a tutti i paesi dell'Unione europea per la quale quando la crisi della banca volge al dissesto o al rischio di dissesto ⁹, in mancanza di una soluzione di mercato¹⁰, quale l'acquisto o la fusione con altri soggetti bancari disponibili alla aggregazione, l'unica alternativa alla liquidazione consiste nella erogazione in varie forme di aiuti pubblici.

Tale soluzione è ormai impraticabile per diversi concorrenti motivi. Si ritiene non più sostenibile e fonte di dannose distorsioni, far cadere l'onere dei salvataggi bancari sui contribuenti attraverso l'utilizzazione delle risorse pubbliche. Gli elevati oneri assunti dagli Stati ricadono infatti non solo sui contribuenti ma compromettono l'equilibrio dei bilanci pubblici. Si è detto così che, nel caso in cui sono destinati al risanamento della banca fondi pubblici, «*citizens have (...) paid twice, with costs of a taxpayer bailout followed by the pain of recession (...) and spending cuts*».

subita, fino a un ammontare massimo; le procedure da esperire, che in tutto o in parte anche di natura arbitrale; il comma 858 prevedeva che la procedura arbitrale avrebbe dovuto accordare l'eventuale indennizzo sulla base dell'accertamento delle responsabilità per violazione degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza previsti dal TUF relativi alla sottoscrizione o al collocamento degli strumenti finanziari subordinati di cui al comma 855. L'accesso all'indennizzo era peraltro riservato agli investitori persone fisiche, imprenditori individuali, nonché imprenditori agricoli o coltivatori diretti.

⁸ Il d. l. 3 maggio 2016 n. 59, agli artt. 8, 9, 10, ha previsto per i clienti delle *quattro banche* che hanno acquistato le obbligazioni in data anteriore al 12 giugno 2014, data di entrata in vigore della direttiva per il risanamento e la risoluzione, *BRRD*, l'erogazione da parte del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi quale gestore del Fondo di solidarietà istituito dall'art. 1, comma 855, della legge di stabilità 2016, di indennizzi forfettari automatici pari all'80% del corrispettivo pagato per le obbligazioni subordinate, a condizione che ricorrano determinate condizioni di dimensioni del patrimonio mobiliare, di reddito, ecc., prevedendo in ogni caso l'accesso alla procedura arbitrale prevista dalla legge di stabilità 2016 come unico rimedio ai clienti che hanno realizzato gli acquisti in data successiva alla entrata in vigore della *BRRD* o come facoltà per tutti i clienti.

⁹ Questa situazione, secondo quanto previsto dall'art. 17 del d.lgs. n. 180 del 2015, è contrassegnata dal fatto che risultano gravi irregolarità, *dissesto regolamentare*, o risultino perdite di eccezionale gravità oppure le attività siano inferiori alle passività, *dissesto patrimoniale*, oppure la banca non risulti in grado di pagare i propri debiti alla scadenza *dissesto finanziario*.

¹⁰ Soluzione peraltro non sempre realizzabile e che, in contesti caratterizzati dalla recessione, risulta sempre più ardua.

Inoltre tali interventi non risultano compatibili con le regole della concorrenza stabilite nella disciplina dell'Unione europea (art. 101 TFUE ss.). L'intervento pubblico o *bail out*, inevitabilmente falsa le regole della concorrenza e finisce addirittura per premiare quegli operatori bancari che non hanno fatto buon uso delle risorse che provenivano dalla raccolta ovvero che hanno avuto un comportamento qualificabile quale *moral hazard*. L'intervento pubblico comporta una distorsione nel mercato e finisce per dare un sostegno e premiare quelle banche la cui *governance* ha agito in violazione dei principi della *sana e prudente gestione* sino a provocarne il dissesto, consentendone una artificiosa permanenza sul mercato in condizioni di ingiustificato vantaggio, con pregiudizio per le posizioni degli altri competitori che affrontano rischi e oneri senza aiuti esterni.

La Commissione Europea con la Comunicazione 30 luglio 2013, relativa *alla applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria*, ha sancito tale impostazione (che ha poi costituito il principio di fondo della direttiva BRRD) affermando il principio secondo cui per limitare le distorsioni della concorrenza tra le banche e ovviare al cosiddetto rischio morale, gli aiuti di stato dovrebbero essere limitati al minimo necessario e il beneficiario dovrebbe sopportare una adeguata partecipazione ai costi di ristrutturazione. La banca e i detentori del suo capitale dovrebbero pertanto contribuire il più possibile alla ristrutturazione mediante proprie risorse¹¹. La Commissione ha quindi stabilito il principio della condivisione degli oneri (*burden sharing*) da parte degli azionisti e dei creditori subordinati secondo modalità che consistono nell'assorbimento delle perdite con il capitale ordinario, il capitale ibrido e il debito subordinato.

¹¹ V. Comunicazione Commissione Europea «Comunicazione sul settore bancario» (2013/C 216/01), che ai punti 15-20 dispone i principi sulla «*condivisione degli oneri*» secondo i quali «il sostegno statale dovrebbe essere concesso a condizioni che rappresentano un'adeguata condivisione degli oneri da parte di coloro che hanno investito nella banca» (punto 15): «prima di concedere ad una banca qualsiasi tipo di aiuto alla ristrutturazione – che si tratti di misure di ricapitalizzazione o di sostegno a fronte di attività deteriorate – dovrebbero essere esaurite tutte le misure che generano capitale, tra cui la conversione del debito di rango inferiore, a condizione che siano rispettati i diritti fondamentali e non sia messa a rischio la stabilità finanziaria. Poiché qualsiasi aiuto alla ristrutturazione è necessario per impedire l'eventuale fallimento disordinato di una banca, per ridurre gli aiuti al minimo necessario le misure di ripartizione degli oneri devono essere rispettate a prescindere dalla solvibilità iniziale della banca. Prima di concedere aiuti per la ristrutturazione a favore di una banca, gli Stati membri dovranno pertanto garantire che gli azionisti e i detentori di capitale subordinato di detta banca provvedano a fornire il necessario contributo oppure costituire il quadro giuridico necessario per ottenere tali contributi» (punto 19).

La Comunicazione del 30 luglio 2013 costituisce un precedente fondamentale per la valutazione della compatibilità degli interventi di sostegno e dell'ammissibilità degli aiuti di Stato. Essa per la sua importanza è gravida di indicazioni che presentano un carattere di sostanziale vincolatività¹². Se si considera che, successivamente alla Comunicazione entrava in vigore il d.lgs. n. 180 del 2015, che dava attuazione alla BRRD e che dal 1° gennaio 2016 la disciplina del *bail in* è applicabile in tutti i paesi dell'Unione, deve ritenersi che le soluzioni di sostegno fatte valere in passato non risultano più praticabili se non in casi eccezionali.

Questi principi hanno trovato una significativa applicazione nel nostro paese in relazione alla crisi della banca TERCAS ed alla posizione che la Commissione Europea ha assunto in relazione al contenuto ed alle modalità dell'intervento di sostegno realizzato.

In passato in Italia il sostegno alla ristrutturazione degli enti creditizi è avvenuto attraverso interventi del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FIDT) autorizzati dalla Banca d'Italia sulla base dell'articolo 96-bis del T.U.B. e dell'articolo 29 dello statuto del FIDT, che prevede la possibilità di intervento in due casi: *a*) quando sussistano prospettive di risanamento; *b*) quando sia prevedibile un minor onere rispetto a quello riveniente dall'intervento in caso di liquidazione¹³.

Nel caso della banca TERCAS nel 2013 la Banca d'Italia ha autorizzato un intervento di sostegno attraverso l'erogazione da parte del FIDT di un contributo a fondo perduto di 265 milioni di euro per la copertura del deficit patrimoniale al fine di consentire alla Banca popolare di Bari di contenere in modo significativo l'onere della acquisizione della banca TERCAS e di un ulteriore contributo a titolo di garanzia sino 30 milioni di euro a copertura degli oneri fiscali che fossero dovuti nel caso in cui il predetto contributo a fondo perduto di 265 milioni di euro non avesse beneficiato dell'esenzione dalla imposizione fiscale¹⁴.

¹² La Corte di giustizia è stata chiamata a pronunciarsi su una domanda di rinvio pregiudiziale proposta dalla Corte costituzionale slovena in ordine al carattere vincolante della Comunicazione in parola. Sono significative le conclusioni dell'avvocato generale Nils Wahl presentate il 18 febbraio 2016 nella Causa C-526/2016 che ha ritenuto che la predetta Comunicazione non è un atto strettamente vincolante per gli Stati membri che potrebbero essere autorizzati a derogare al principio del *bail in*, il quale peraltro è compatibile con il sistema del legittimo affidamento e con il diritto di proprietà.

¹³ Tra gli interventi più significativi si può ricordare nel 1999 l'erogazione di 1000 miliardi di lire al Banco di Sicilia e alla Sicilcassa per compensare il *funding gap* nel trasferimento delle attività.

¹⁴ A questo riguardo vanno considerati i commi 627 e 628, dell'art. 1, legge di stabilità 2014 (l. n. 147 del 2014), che rispettivamente prevedevano: «ai fini del

In relazione a questo intervento la Commissione europea ha avviato il procedimento di cui all'art. 108, par. 2, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (carattere abusivo dell'aiuto di Stato), ed ha ritenuto, dopo una lunga interlocuzione con le autorità italiane, che tale intervento costituisse aiuto di Stato, suscettibile di comportare un vantaggio selettivo, con distorsione della concorrenza e incidenza sugli scambi degli Stati membri. La Commissione ha altresì ritenuto che la natura privatistica del FIDT non escluda il carattere pubblico dell'intervento, in quanto quest'ultimo agisce in adempimento di un mandato pubblico autorizzato, coordinato e deciso dalla Banca d'Italia. Conseguentemente con decisione del 23 dicembre 2015, [C (2015) 9526], la Commissione ha imposto all'Italia il recupero dell'intero aiuto di Stato concesso, con riferimento a Banca TERCAS, dal FIDT.

3. – La direttiva *BRRD*, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e i d.lgs. nn. 180 e 181 del 2015, sulla base dei principi da ultimo ribaditi con la citata comunicazione della Commissione Europea del 2013, regolano la crisi della banca attraverso una serie di strumenti che in caso di dissesto sono articolati nella risoluzione e nel *bail in*.

Le previsioni del decreto d.lgs. n. 180 del 2015, pongono mano al risanamento ed alla risoluzione (*recovery and resolution*) attraverso procedure di intervento dell'autorità di risoluzione (la Banca d'Italia) che si articolano secondo una progressione di provvedimenti e rimedi variamenti dimensionati rispetto agli obiettivi concretamente perseguibili.

Il *dissesto* o il *rischio di dissesto* della banca costituiscono il primo presupposto. Si tratta di una nuova categoria che si differenzia da quella più generica di crisi, né coincide con quella della insolvenza che si manifesta in una banca solo in presenza di un dissesto particolarmente grave.

L'art. 17, comma 2°, del d.lgs. n. 180 del 2015, identifica il dissesto nella ricorrenza, anche in via alternativa di: *a*) irregolarità nell'amministrazione o violazione di disposizioni legislative, regolamentari oppure statutarie di gravità tale che giustificherebbero la revoca dell'autorizzazione all'esercizio della attività bancaria; *b*) perdite patrimoniali di eccezionale gravità e tali da

riassetto economico e finanziario dei soggetti in amministrazione straordinaria, gli interventi di sostegno disposti dal Fondo interbancario di tutela dei depositi non concorrono alla formazione del reddito dei medesimi soggetti» (comma 627); «l'efficacia delle disposizioni è subordinata all'autorizzazione della Commissione Europea» (comma 628). Nel caso TERCAS, il FIDT versò l'intero importo di 30 milioni prima che la Commissione prendesse una decisione in merito alla esenzione fiscale.

privare la banca dell'intero patrimonio o di parte significativa di esso; c) attività inferiori alle passività; d) incapacità di pagare i creditori alla scadenza.

Il grave deterioramento del patrimonio oppure le gravi irregolarità della amministrazione (elementi questi che nella comune esperienza difficilmente si manifestano separatamente) sono quindi i presupposti che caratterizzano il dissesto. Quando invece si prevede che tali situazioni si possano verificare in un prossimo futuro la banca è considerata a *rischio di dissesto*.

La banca viene considerata inoltre in *dissesto* o a *rischio di dissesto* allorquando, sebbene la situazione di crisi non sia tale da comportare la necessità di porre rimedio ad una grave perturbazione dell'economia e di preservare la stabilità finanziaria, venga comunque prevista l'erogazione di un sostegno finanziario pubblico straordinario a suo favore¹⁵.

Nel caso in cui non sia ragionevolmente possibile prospettare misure effettivamente idonee a superare e risolvere la crisi in tempi adeguati, attraverso l'intervento di uno o più soggetti privati o di un sistema di tutela istituzionale o per mezzo di un'attività di vigilanza¹⁶, la Banca d'Italia, in qualità di autorità di risoluzione, procede alla individuazione della procedura che risulta più idonea a contrastare e risolvere il dissesto.

L'assorbimento delle passività rappresenta in ogni caso lo strumento necessario di intervento. A seconda delle dimensioni e della gravità del dissesto, la procedura può essere articolata solo attraverso la riduzione e conversione delle passività, art. 20, comma 1°, lett. a), oppure attraverso interventi più ampi e pervasivi secondo quanto previsto dall'art. 20, comma 1°, lett. b), d.lgs. n. 180 del 2015.

L'intervento di cui alla lett. a) viene disposto se il *dissesto* è suscettibile di essere risolto attraverso la sola riduzione e conversione delle azioni, delle altre partecipazioni e degli strumenti di capitale emessi dalla banca, in modo tale che con l'assorbimento di tali passività possa essere ripristinato l'equilibrio patrimoniale richiesto per la corretta continuazione dell'attività bancaria.

La formulazione delle disposizioni di legge e le successive previsioni sulla procedura di risoluzione inducono a ritenere che tale intervento sia ammissibile quando, sulla base della valutazione compiuta dalla Banca d'Italia, risulti che esso sia idoneo a rimediare al dissesto senza ricorso alle

¹⁵ Tale previsione è esclusa quando ricorrano le condizioni di straordinarietà che consentono in certe circostanze il sostegno pubblico straordinario previsto dall'art. 18, d. lgs. 180 del 2015.

¹⁶ Ci si riferisce alle misure di intervento precoce o all'amministrazione straordinaria, art. 17, comma 1°, lett. b), d.lgs. n. 180 del 2015.

altre misure previste per la procedura di risoluzione (cessione a terzi, ad *ente-ponte*, ecc.).

La riduzione e la conversione possono in questo caso consentire agli azionisti che abbiano perso la qualità di soci ma abbiano ancora interesse nella banca, oppure a tutti coloro che intendano investire per il rilancio della banca stessa, di intervenire con i necessari aumenti di capitale e conferire le risorse necessarie per ricostituire il patrimonio, in misura tale da ripristinare i requisiti di capitale richiesti e consentire la continuazione della attività bancaria.

Le decisioni negoziali degli investitori seguono e devono essere conformi alla decisione della Banca d'Italia, assunta sulla base della *valutazione* che, l'Autorità di vigilanza deve compiere ai sensi degli artt. 23 e 26, comma 1°, d.lgs. n. 180 del 2015. Tale *valutazione* (che l'art. 23 comma 1°, espressamente stabilisce debba essere *equa, prudente e realistica delle attività e passività*) costituisce così la premessa della decisione. La stessa rileva l'esistenza dei presupposti per l'attuazione delle diverse azioni e individua quelle più appropriate in relazione al *piano di risoluzione* [art. 24, comma 1°, lett. b), d.lgs. n. 180 del 2015]¹⁷.

Conseguentemente l'intervento che eventuali investitori intendano realizzare per la ricapitalizzazione ed il rafforzamento del patrimonio nella misura richiesta dalle norme prudenziali, deve necessariamente essere previsto nel *piano di risoluzione* che la Banca d'Italia elabora sulla base della *valutazione*.

L'interesse degli investitori alla ripatrimonializzazione della banca non può ritenersi infatti di per sé sufficiente, ma deve piuttosto trovare giustificazione nella *valutazione* dell'autorità di vigilanza ed essere quindi previsto dal *piano di risoluzione*. Questo infatti deve determinare i soggetti coinvolti, le dimensioni e le modalità degli interventi e ne deve prevedere i possibili risultati, accertandone l'ammissibilità quale strumento effettivamente necessario ed idoneo alla soluzione del dissesto della banca.

4. – Nel caso in cui la riduzione e la conversione previste dall'art. 20, comma 1°, lett. a), d.lgs. n. 180 del 2015, non consentano di rimediare allo stato di *dissesto* o al *rischio di dissesto*, tale obiettivo, secondo quanto previsto dallo stesso art. 20, lett. b), potrà essere perseguito attraverso la *procedura di risoluzione*.

¹⁷ L'espressione «*azione di risoluzione*» è assunta dall'art 1, comma 1°, lett. f), d.lgs. n. 180 del 2015 per indicare la decisione di sottoporre un soggetto a risoluzione ai sensi dell'art 32, l'esercizio di uno o più poteri di cui al Titolo IV, Capo V oppure l'applicazione di una o più misure di risoluzione di cui al Titolo IV, Capo IV.

Con l'apertura della *procedura di risoluzione* disposta dalla Banca d'Italia, decadono gli organi di amministrazione e controllo dell'*ente sottoposto a risoluzione*, sono sospesi tutti i diritti corporativi e patrimoniali dei soci, vengono nominati dall'autorità di risoluzione uno o più commissari speciali (unitamente ad un comitato di sorveglianza), con poteri di rappresentanza dell'ente e di promozione ed attuazione degli atti e delle misure necessarie per conseguire gli obiettivi della risoluzione (artt. 34 e 35, d.lgs. 180 del 2015).

Va considerato peraltro che, secondo quanto disposto dall'art. 32 comma 1°, n. 5), d.lgs. n. 180 del 2015, la Banca d'Italia potrebbe disporre la permanenza nella carica dei componenti dell'organo di amministrazione e di controllo o dell'alta dirigenza. Tale soluzione, ai sensi del comma 1° dell'art. 22, d.lgs. n. 180 del 2015, può essere adottata nel caso in cui sia ritenuta necessaria per conseguire gli obiettivi della risoluzione.

La lettura delle disposizioni mostra come la risoluzione sia una procedura del tutto nuova che si differenzia nella portata ed incidenza sia da quelle previste nel testo unico bancario (amministrazione straordinaria, liquidazione coatta amministrativa) che dal fallimento, e dall'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, come pure da qualsiasi altro procedimento di amministrazione giudiziale o di commissariamento. La risoluzione si caratterizza infatti quale procedura deputata alla realizzazione nel più breve tempo possibile della ristrutturazione del patrimonio e degli assetti della banca, secondo il *programma di risoluzione* predisposto dalla Banca d'Italia.

L'attuazione del *programma di risoluzione* viene realizzato (sulla base delle modalità stabilite dall'art. 34, d.lgs. n. 180 del 2015), indirettamente dalla Banca d'Italia attraverso la sua esecuzione da parte di commissari speciali.

L'autorità di risoluzione nomina i commissari speciali ed assegna loro compiti che sono sensibilmente diversi rispetto a quelli previsti per i commissari straordinari nella amministrazione straordinaria o per il commissario liquidatore nella liquidazione coatta amministrativa. La durata necessariamente limitata della procedura di risoluzione richiede infatti interventi da realizzarsi secondo una articolazione temporale contenuta, idonea a consentire la riorganizzazione e la rimozione delle irregolarità o la liquidazione. I commissari speciali danno di fatto esecuzione agli atti previsti nel *programma di risoluzione*. Non a caso si è detto che essi svolgono nella sostanza una funzione di meri commissari *ad acta, quali semplici attuatori di decisioni adottate ex ante e non modificabili*¹⁸.

¹⁸ Cfr. G. SANTONI, *Tre interrogativi sull'operazione di salvataggio delle quattro*

Deve essere inoltre considerato che l'apertura della procedura di risoluzione, inevitabilmente comporta pericolosi effetti di caduta reputazionale, come pure di discontinuità operativa, tutti suscettibili di pregiudicare la stabilità dell'*ente sottoposto a risoluzione* sino a provocare il pericoloso contagio ad altri enti creditizi ed al mercato.

Se dunque il *programma di risoluzione* ha come obiettivo il mantenimento della continuità aziendale della banca, può risultare necessario contestualmente all'avvio della risoluzione, secondo modalità necessariamente unitarie, applicare anche le misure previste dall'art. 39, d.lgs. n. 180 del 2015, vale a dire la cessione ad un terzo o un *ente-ponte* dei rapporti giuridici. Tali rapporti a loro volta devono essere necessariamente identificati nel *programma di risoluzione* e devono essere valutati come funzionali alla costituzione della nuova azienda bancaria destinata ad essere collocata sul mercato.

La procedura di risoluzione consente, infatti, all'autorità di risoluzione, una volta effettuato l'assorbimento delle passività, di scomporre i diversi rapporti giuridici che costituiscono gli elementi dell'*ente sottoposto a risoluzione* e di scegliere quelli valutati come idonei a costituire gli elementi patrimoniali funzionali per la continuazione dell'attività bancaria.

I provvedimenti posti in essere dalla autorità di risoluzione trovano la loro giustificazione nella finalità della ricomposizione del patrimonio al fine di rendere possibile la continuazione dell'attività da parte di un soggetto del tutto nuovo. Conseguentemente gli atti che vengono disposti necessariamente prescindono dai criteri di giustificazione causale, di proporzione e di equilibrio delle prestazioni che sovrintendono nel diritto comune il corretto trasferimento dei diritti e dei beni.

L'incisione che viene realizzata dai provvedimenti della Banca d'Italia sul patrimonio dell'*ente sottoposto a risoluzione* potrebbe in astratto apparire pregiudizievole ma al contrario è giustificata e risulta senz'altro corretta secondo la *valutazione* dell'azione di risoluzione. La causa giustificatrice risiede nella costruzione di un patrimonio idoneo a consentire la continuità dell'attività bancaria per la migliore e più ampia tutela del risparmio (peraltro costituzionalmente garantita dall'art. 47 Cost.), dei creditori e per la stabilità del sistema e del mercato.

Si deve quindi escludere il ricorso da parte dei soggetti i cui diritti siano stati incisi da tali provvedimenti ai consueti mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale. Di conseguenza, nel delineare gli effetti della risoluzione l'art. 35, comma 2°, d.lgs. n. 180 del 2015, con disposizione generale, riferita sia alla revocatoria ordinaria che fallimentare, stabilisce che

banche, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2016, 2.

gli atti posti in essere nel corso della risoluzione non sono soggetti ad azioni revocatorie.

In questo modo la Banca d'Italia, pone mano ad un processo di rifondazione dell'azienda bancaria per mezzo della formazione di un patrimonio che è composto da "elementi prescelti" del patrimonio dell'*ente sottoposto a risoluzione*. Da un tale processo scaturisce una azienda che è diversa, separata e distinta rispetto alla precedente tanto nella composizione patrimoniale e societaria, quanto nella *governance*. Dalle ceneri dell'originario *ente sottoposto a risoluzione*, per effetto della applicazione della risoluzione, delle misure di riduzione, conversione e di *bail in*, l'autorità di risoluzione costituisce nella sostanza una nuova banca.

5. – La procedura di risoluzione si apre con il provvedimento di avvio della risoluzione. Questo segna l'inizio di un procedimento volto a sottoporre il patrimonio dell'*ente sottoposto a risoluzione* a diverse articolate misure, dirette a realizzare la migliore tutela dei creditori, attuando la immediata distribuzione della perdita tra questi secondo criteri concorsuali.

L'avvio della procedura comporta l'assoggettamento dell'*ente sottoposto a risoluzione* ai poteri della Banca d'Italia quale autorità di risoluzione. Tali effetti sono riconducibili ad un vero e proprio *spossessamento*: viene meno ogni potere decisionale dell'assemblea, si verifica la decadenza degli organi di amministrazione e controllo e dell'alta dirigenza, i commissari assumono la rappresentanza legale, i poteri dell'assemblea e dell'organo di amministrazione e di controllo e danno attuazione alle misure necessarie per conseguire gli obiettivi della risoluzione, sulla base di quanto disposto dalla Banca d'Italia (art. 37, comma 1°, d.lgs. n. 180 del 2015).

Mentre la riduzione e la conversione disposte dalla Banca d'Italia danno luogo alla ricostruzione dell'equilibrio del patrimonio attraverso azioni volte a nettarlo dalle passività, le azioni recuperatorie esercitate dai commissari speciali, quali l'azione di responsabilità sociale e dei creditori e le azioni revocatorie, sono dirette al rafforzamento del patrimonio.

Ai commissari viene infatti riconosciuta (art. 35, d.lgs. n. 180 del 2015), non solo la legittimazione che spetta ai commissari straordinari nella procedura di amministrazione straordinaria a promuovere l'azione sociale di responsabilità contro i membri degli organi di amministrazione e di controllo, ma viene attribuita anche la legittimazione, che spetta al curatore e al commissario liquidatore, a promuovere l'azione dei creditori sociali, nonché l'azione del creditore sociale contro la società e l'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento¹⁹.

¹⁹ L'art. 35, comma 3°, prevede la legittimazione alla proposizione di tali azioni

L'esercizio di tali azioni nello stesso tempo assolve alla funzione di riequilibrare il danno subito dalla società e dai creditori sociali per il comportamento pregiudizievole degli organi di amministrazione e controllo o degli enti che esercitavano attività di direzione e controllo, come pure per il depauperamento subito per effetto di atti di disposizione suscettibili di essere revocati. Invero la funzione non è solo quella di contribuire al rafforzamento del patrimonio aziendale nella prospettiva del collocamento dell'azienda bancaria nel mercato, ma anche una funzione deterrente, retributiva e risarcitoria nei confronti degli organi di amministrazione e controllo in relazione al danno subito dalla banca per effetto di una gestione pregiudizievole che ha portato al dissesto ed al depauperamento del patrimonio, conseguente al compimento di atti di disposizione revocabili durante la crisi che ha preceduto l'insolvenza.

L'esercizio di tali azioni è ritenuto nel sistema della risoluzione una attività necessaria al fine di consentire o agevolare gli obiettivi di superamento del dissesto. Tali azioni, infatti, devono essere esercitate anche nel caso in cui non siano stati nominati i commissari. L'ultimo comma dell'art. 35 e dell'art. 36, d.lgs. n. 180 del 2015, prevede infatti che in mancanza di nomina dei commissari l'esercizio di tali azioni spetta al soggetto a tal fine designato dalla Banca d'Italia. In questo modo l'autorità di risoluzione attraverso un commissario *ad acta*, propone azioni di responsabilità e azioni revocatorie che una volta instaurate potranno essere successivamente cedute unitamente agli altri rapporti giuridici pendenti alla nuova banca, la quale potrà avvantaggiarsi dei proventi risultanti per un ulteriore rafforzamento del patrimonio.

La previsione della legittimazione della banca in risoluzione alla promozione delle azioni di responsabilità e revocatorie nell'interesse non solo della società ma anche della massa dei creditori sociali, conferma la natura concorsuale della procedura, come peraltro suffragato anche da diversi altri elementi.

La natura concorsuale risulta infatti dalle modalità con cui vengono attuate le misure della riduzione e della conversione delle passività esistenti. Esse infatti realizzano una distribuzione della perdita tra i creditori «in modo uniforme nei confronti di tutti gli azionisti e i creditori dell'ente appartenenti alla stessa categoria, proporzionalmente al valore nominale dei rispettivi strumenti finanziari o crediti, secondo la gerarchia applicabile in sede concorsuale e tenuto conto delle clausole di subordinazione» [così l'art.

contro i membri degli organi amministrativi e di controllo e il direttore generale, contro il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, contro la società o l'ente che esercita attività di direzione e coordinamento, sentito il comitato di sorveglianza, previa autorizzazione della Banca d'Italia.

52, comma 2°, lett. a), d.lgs. n. 180 del 2015]. Si tratta di una particolare e nuova forma di liquidazione la quale, piuttosto che compiersi attraverso il concorso dei creditori sul ricavato che deriva dalla realizzazione del patrimonio, viene attuata con la partecipazione dei creditori sulla perdita patrimoniale che già si è manifestata e che, sulla base delle previsioni operate nella *valutazione* di cui agli artt. 23 ss., d.lgs. n. 180 del 2015, sicuramente verrebbe confermata o addirittura aumentata nel caso in cui si procedesse alla liquidazione dei beni.

La procedura di risoluzione dà luogo, quindi, a una liquidazione non delle attività ma delle passività e si realizza attraverso una distribuzione delle perdite, cosiddetto *burden sharing*, secondo un criterio strettamente concorsuale. Questo è garantito da un lato dal principio della *par condicio creditorum* e dall'altro dal principio del *no worse creditor off* (c.d. NWCO) in quanto, come stabilito dall'art. 52, comma 2°, lett. b), d.lgs. n. 180/2015, le misure di riduzione conversione sono disposte «in misura tale da assicurare che nessun titolare degli strumenti, degli elementi o delle passività ammissibili... riceva un trattamento peggiore rispetto a quello che riceverebbe se dell'ente sottoposto a risoluzione fosse stato liquidato nel momento in cui è stata accertata la sussistenza dei presupposti per l'avvio della risoluzione, secondo la liquidazione coatta amministrativa dal Testo Unico Bancario o altra analoga procedura applicabile».

A conferma della natura concorsuale della procedura di risoluzione vanno lette le previsioni dell'art. 36, d.lgs. n. 180 del 2015, le quali, in relazione alla legittimazione alla proposizione del ricorso per la dichiarazione di insolvenza, nella sostanza: a) parificano i commissari speciali ai commissari liquidatori della liquidazione coatta amministrativa; b) estendono l'applicazione delle disposizioni penali del titolo VI della legge fallimentare alla banca in risoluzione; c) applicano la disciplina degli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori.

Nel caso in cui alla data di adozione del provvedimento di avvio della risoluzione la banca si trovi in stato di insolvenza, ai commissari speciali, oppure nel caso in cui questi non siano stati nominati al soggetto espressamente designato dalla Banca d'Italia, è riconosciuta la legittimazione a proporre ricorso per la dichiarazione di insolvenza. L'art. 36, comma 1°, d.lgs. n. 180 del 2015, estende infatti alla procedura di risoluzione i principi della liquidazione coatta amministrativa, prevedendo espressamente l'applicazione dell'art. 82, comma 2°, del T.U.B.

Una volta dichiarato lo stato di insolvenza gli organi della procedura di risoluzione, i commissari speciali se sono stati nominati, oppure altrimenti un soggetto appositamente designato dalla Banca d'Italia, hanno il compito di esercitare le azioni revocatorie fallimentari. L'art. 36, comma 3°, d.lgs. n.

180 del 2015, prevede infatti attraverso gli strumenti della legge fallimentare l'esercizio delle azioni revocatorie. I commissari per la ricostituzione del patrimonio possono esercitare le azioni revocatorie ai sensi degli artt. 64, 65, 67 comma 1°, 69, 69-bis, della legge fallimentare. I termini per l'esercizio dell'azione decorrono dalla data di avvio della risoluzione (art. 36, comma 3, d.lgs. n. 180 del 2015).

È significativa l'espressa previsione dell'ultimo comma dell'art. 36, d.lgs. n. 180 del 2015, che esclude l'esperibilità delle azioni volte alla revoca dei pagamenti previste dall'art. 67, comma 2°, della legge fallimentare. Corrisponde ad una generale esigenza far sì che sia assicurata la massima continuità nell'attività della banca in quanto se venisse compromessa la certezza dell'efficacia solutoria dei pagamenti verrebbe messa in dubbio la stessa stabilità ed efficienza del mercato. Tutti gli atti di pagamento effettuati dalle banche, indipendentemente dalla condizione di crisi o di dissesto ed indipendentemente dal fatto che i pagamenti siano avvenuti in tempi immediatamente antecedenti alla procedura di risoluzione, debbono necessariamente mantenere carattere di definitività. Il rischio o il timore di subire la revocatoria dei pagamenti verrebbe infatti a comportare nel pubblico dei depositanti, nella clientela, nei creditori e comunque in tutti i terzi, reazioni che comprometterebbero la continuità della banca, sino a rendere vani tutti i possibili interventi volti alla risoluzione ed al superamento della crisi.

La dichiarazione di insolvenza della banca in risoluzione comporta anche l'applicazione della disciplina penale del fallimento di cui agli artt. 219 ss. l. fall. Emerge però a questo riguardo un'importante particolarità strettamente collegata alla natura di questa procedura che, come abbiamo visto, non risolve il dissesto o l'insolvenza con la liquidazione ma piuttosto con la liberazione del patrimonio dalle passività. Questo comporta che l'insolvenza si manifesta e deve essere presa in considerazione nel momento di avvio della procedura di risoluzione in quanto successivamente essa viene superata, anzi assorbita per effetto della attuazione del *programma di risoluzione*, il cui scopo consiste espressamente nel superamento del dissesto e dell'insolvenza attraverso l'assorbimento delle passività attuato con la riduzione dei crediti.

L'art. 36, comma 3°, d.lgs. n. 180 del 2015, in considerazione di tali peculiarità prescrive l'irrilevanza del superamento dello stato di insolvenza nel corso della procedura, ai fini della configurazione dei reati fallimentari e della punibilità dei comportamenti penalmente sanzionati. Per questo motivo fissa quale presupposto per l'applicazione degli artt. 216 ss. l. fall. il manifestarsi e l'accertamento dell'insolvenza con riguardo alla situazione esistente al momento dell'avvio della risoluzione. È così espressamente

previsto che tali norme penali fallimentari «trovano applicazione anche quando lo stato di insolvenza è superato per effetto della risoluzione».

6. – Come già detto, l'assorbimento delle perdite, attraverso la riduzione e la conversione, può risultare non sufficiente a consentire il superamento del dissesto. Di qui la necessità di dare contestualmente corso alle misure di risoluzione stabilite dall'art. 39, d.lgs. n. 180 del 2015. Queste sono alternativamente o cumulativamente applicabili e consistono nella cessione di beni e rapporti giuridici a un soggetto terzo, a un *ente-ponte*, a una società veicolo e nella applicazione del *bail in*.

Abbiamo visto che la Banca d'Italia sulla base della *valutazione* predispose il *programma di risoluzione* e attraverso l'applicazione delle diverse misure, effettua una operazione di scomposizione e ricomposizione delle risorse aziendali. In questo modo l'autorità di risoluzione, utilizzando i beni e rapporti giuridici attivi e passivi del patrimonio del precedente *ente sottoposto a risoluzione*, viene a formare il patrimonio aziendale di un nuovo ente.

Le operazioni di riduzione e conversione effettuate consentono di dotare il nuovo ente di un patrimonio in equilibrio, in modo tale che esso sia idoneo allo svolgimento dell'attività bancarie ²⁰. Una volta assorbite le perdite, le misure di risoluzione previste dall'art. 39, d.lgs. n. 180 del 2015, offrono le condizioni per la prosecuzione della gestione dell'azienda o delle parti di essa ritenute idonee ad una prosecuzione dell'attività, aprendo la strada, quindi, al superamento del dissesto.

Al fine di realizzare una definitiva separazione e distacco dalle vicende patrimoniali ed anche reputazionali del precedente *ente sottoposto a risoluzione*, l'attività bancaria può essere condotta da un nuovo soggetto ²¹.

²⁰ La prima applicazione del d.lgs. n. 180 del 2015, che si è avuta a pochi giorni dalla sua entrata in vigore, costituisce un rilevante precedente. La Banca d'Italia, con i provvedimenti del 22 novembre 2015, emessi ai sensi dell'art. 32, ha sottoposto le *quattro banche* a risoluzione, ha determinato nello stesso tempo la chiusura della precedente procedura di amministrazione straordinaria ed ha nominato i commissari speciali ed il comitato di sorveglianza della banca in risoluzione.

In questo caso, come si è sopra già accennato, le misure di risoluzione adottate non comprendevano la applicazione del *bail in*, in quanto la legge di delegazione europea 2014, n. 114, all'art. 8, comma 1°, lett. b), prevedeva che lo strumento del *bail in* si applicasse dal 1° gennaio 2016. La copertura delle perdite quantificate sulla base della valutazione provvisoria ex art. 25 del d. lgs 180, è stata disposta dalla Banca d'Italia con provvedimento di riduzione delle riserve, delle azioni (*capitale rappresentato da azioni, anche non computate nel capitale regolamentare*), e delle obbligazioni subordinate (*riduzione del valore nominale degli elementi di classe 2, computabili nei fondi propri*).

²¹ Non a caso allorquando, con decreto legge del 22 novembre 2015 n. 183, sono

La cessione di beni e rapporti giuridici ad un soggetto terzo o ad un *ente-ponte* o a una società veicolo per la gestione delle attività, sono strumenti attraverso i quali si realizza la complessiva ingegneria di risoluzione.

L'*ente-ponte* viene costituito con una funzione meramente strumentale di gestione di beni e rapporti giuridici e di mantenimento della continuità delle funzioni essenziali precedentemente svolte dall'*ente sottoposto a risoluzione*, al fine di consentire la successiva collocazione sul mercato dell'azienda bancaria attraverso la cessione a terzi delle partecipazioni al capitale oppure dei diritti o ancora delle attività e passività trasferite all'*ente-ponte*.

Tale funzione strumentale emerge anche dalle previsioni relative ai requisiti per l'esercizio dell'attività bancaria. Nella cornice dell'*ente-ponte* essa può essere consentita in via provvisoria anche se non sono soddisfatti i requisiti richiesti. Ciò evidentemente al solo scopo di non interrompere la continuità dell'attività bancaria ed evitare quindi ulteriori perdite di valore del patrimonio e pregiudicare la stabilità del sistema.

L'*ente-ponte* viene appositamente costituito²² con nomina degli organi di amministrazione e controllo da parte della Banca d'Italia. L'intera conformazione è di stretta competenza della autorità di risoluzione, la quale redige il testo dello statuto e con apposito provvedimento, ne dispone l'adozione unitamente all'assegnazione ai suoi organi delle strategie e del profilo di rischio.

Lo scopo e i limiti di intervento dell'*ente-ponte* sono quindi scanditi dallo statuto e dal provvedimento e sono necessariamente circoscritti alle finalità di mantenimento del valore e della continuità, particolarmente con riguardo alla salvaguardia dei rapporti con la clientela, al fine di consentire entro un arco di tempo assai circoscritto, la collocazione della banca sul mercato²³.

stati costituiti quattro enti-ponte ai sensi dell'art. 42 del d.lgs. 16 novembre 2015 n. 180, la locuzione *nuova* ha contraddistinto la denominazione di tutte e quattro le società per azioni destinatarie dei patrimoni delle *quattro banche*, proprio al fine di assicurare anche sul piano della individuazione della ragione sociale il completo distacco dal precedente ente sottoposto a risoluzione.

²² Nel caso delle *quattro banche* con decreto legge del 22 novembre 2015, n. 183.

²³ Gli ulteriori elementi della strategia e del profilo di rischio indicati dalla Banca d'Italia sono volti a porre in essere politiche e azioni gestionali e commerciali prudenti e sostenibili; ad adottare iniziative volte ad assicurare continuità alle funzioni essenziali svolte a favore delle comunità locali; a rinsaldare i legami con la clientela e i territori di elezione e per tale via preservare il valore aziendale; a perseguire una prudente crescita dell'attività creditizia, prevalentemente a favore del settore *retail* e delle piccole e medie imprese, sulla base di una adeguata valutazione del merito creditizio attuale e prospettico dei sovvenuti; a favorire il processo di dismissione sul mercato della banca in linea con le indicazioni della autorità di risoluzione; ad applicare rigorose politiche di remunerazione del personale; a rafforzare il senso di appartenenza e identità con la banca delle risorse umane.

Si deve ritenere dunque che all'*ente-ponte* siano consentite azioni e operazioni volte alla conquista di nuovi mercati o all'allargamento dell'attività purché coerenti con il raggio di azione temporale dell'*ente-ponte* stesso. Deve inoltre considerarsi che tali azioni ed iniziative potrebbero risultare non compatibili con la disciplina della concorrenza considerato che il nuovo soggetto bancario temporaneamente condotto dall'*ente-ponte* si potrebbe avvalere rispetto agli altri *competitors*, della posizione di vantaggio raggiunta per effetto della avvenuta applicazione delle misure di risoluzione.

L'*ente-ponte* assolve alla funzione di separare con un secco e deciso iato l'originario *ente sottoposto a risoluzione* dal soggetto destinato al mercato e costituisce l'involucro organizzativo, conformato quale società per azioni, totalmente controllato dalla Banca d'Italia con il quale, successivamente all'applicazione della risoluzione, l'azienda bancaria viene messa nelle condizioni di poter operare nel mercato.

Si tratta di condizioni che il mercato dovrà valutare ed apprezzare. L'azienda potrà così operare attraverso l'intervento di terzi che ne ritengano conveniente l'acquisizione la quale potrà avvenire con l'acquisto delle partecipazioni o con la fusione con soggetti bancari già esistenti oppure mettendo mano ad ulteriori ricapitalizzazioni.

In ogni caso le possibilità che l'azienda bancaria che risulta all'esito della risoluzione e della gestione provvisoria attuata dall'*ente-ponte*, possa continuare ad operare utilmente nel mercato e nel rispetto dei requisiti prudenziali, dipende strettamente dall'ulteriore consolidamento del patrimonio. Questo potrà essere realizzato sia per l'effetto dell'impegno e dell'investimento che potrà essere attuato da soggetti terzi, sia dall'ingresso di una *governance* completamente nuova e di una altrettanto rinnovata compagine sociale.

Quanto alla società veicolo essa è costituita su disposizione della Banca d'Italia, che nomina gli organi di amministrazione e controllo, definendone le attribuzioni e le remunerazioni²⁴.

La cessione dei beni e dei rapporti giuridici ad essa è sostanzialmente servente rispetto alla cessione ad un terzo, ad un *ente-ponte* o all'applicazione del *bail in*, e conseguentemente l'art. 39, comma 2°, d.lgs. n. 180 del 2015, prescrive che essa non può essere disposta se non congiuntamente alle altre misure appena citate.

Tale cessione inoltre può essere disposta solo in presenza di particolari presupposti (art. 46, comma 1°, d.lgs. n. 180 del 2015), riconducibili nella

²⁴ Il capitale dell'*ente-ponte*, come pure della società veicolo, è interamente o parzialmente detenuto dal fondo di risoluzione o da autorità pubbliche (art. 47, comma 2°, d. lgs. 180 del 2015).

sostanza: a) all'esigenza di agevolare il funzionamento dell'*ente sottoposto a risoluzione* o dell'*ente-ponte*; b) alla massimizzazione dei proventi ricavabili dalla liquidazione; c) ad evitare quegli effetti negativi nei mercati finanziari che si potrebbero verificare con l'applicazione di una procedura concorsuale.

7. – L'espressione cessione di cui agli artt. 39-47, d.lgs. n. 180 del 2015, comprende nello stesso tempo il trasferimento dei diritti di credito, dei diritti reali o rapporti giuridici attivi e passivi, ma comprende anche il potere della Banca d'Italia di disporre autonomamente ed unilateralmente tali trasferimenti e di conformarne le dimensioni, il contenuto, la portata e tutte le modalità e financo gli effetti.

Il trasferimento è dunque l'atto dispositivo della autorità di risoluzione con cui si realizza la separazione e il definitivo distacco di quelle parti del patrimonio – vale a dire dei beni e dei rapporti giuridici attivi e passivi – destinate a trovare continuità nel mercato rispetto a quelle parti che hanno subito la riduzione o che comunque non sono suscettibili di ulteriore continuità.

Il trasferimento di beni e diritti non discende dalle volontà negoziali del cedente e del cessionario, che la legge stessa stabilisce che non siano richieste. L'art. 47, comma 2°, d.lgs. n. 180 del 2015, prevede espressamente che le cessioni non richiedono il consenso di soggetti diversi dal cessionario. Il trasferimento è il frutto del solo esercizio di un potere riconosciuto alla Banca d'Italia di disporre di tutte le risorse che dopo l'assorbimento delle perdite, risultino nel patrimonio dell'*ente sottoposto a risoluzione*. Essa ne dispone mediante un atto di attribuzione patrimoniale, definito *provvedimento di cessione*, ad un soggetto terzo o all'*ente-ponte*. Si tratta quindi di un trasferimento di beni e rapporti giuridici che viene realizzato per effetto dell'esercizio di un potere di cessione *sui generis*, di diritto speciale.

L'art. 39, d.lgs. n. 180 del 2015, nello stabilire le diverse misure di risoluzione, determina le modalità che devono essere rispettate e le finalità che devono essere perseguite dall'autorità di risoluzione nell'esercitare il potere di cessione. A seconda del soggetto destinatario della cessione, il trasferimento di beni rapporti giuridici, che viene realizzato con la cessione, risulta di volta in volta espressione di una operazione sostanzialmente diversa.

Se il destinatario della cessione è un soggetto terzo, le azioni, le partecipazioni, tutti i diritti, le attività e le passività vengono scambiate contro un corrispettivo che il terzo potrà corrispondere ai titolari delle azioni o partecipazioni oppure all'*ente sottoposto a risoluzione*. Se invece il destinatario è l'*ente-ponte*, l'oggetto della cessione è il medesimo ma a differenza del caso precedente, non viene prevista la corresponsione di un

corrispettivo, trattandosi di una successione nei diritti e nelle attività o nelle passività che non ha carattere di collocazione sul mercato ma piuttosto di trasferimento del tutto transitorio, propedeutico ad una collocazione futura dell'azienda bancaria. Se infine destinatario della cessione è una società veicolo per la gestione delle attività, la cessione è relativa soltanto a quei beni e rapporti giuridici che è opportuno staccare dalla più ampia cessione effettuata ad un terzo o all'*ente-ponte*, al fine di massimizzare il valore oppure al fine di consentirne la liquidazione assieme alla stessa società veicolo.

La cessione riveste caratteri del tutto speciali anche riguardo agli effetti. Sulla base di quanto stabilito all'art. 47, d.lgs. n. 180 del 2015, la pubblicazione nel sito internet di Banca d'Italia ha efficacia di pubblicità notizia, dichiarativa e costitutiva ivi compresi l'efficacia di cui agli artt. 1264, 2022, 2355, 2470, 2525, 2556 c.c.²⁵. Il trasferimento dei beni e dei diritti è indenne dalle eccezioni del contraente ceduto, questo può opporre al cessionario tutte le eccezioni derivanti dal contratto ma non quelle fondate su altro rapporto col cedente (art. 47, comma 4°), e comporta a favore del cedente anche in deroga agli artt. 1273, 2112, 2558, 2560, effetti liberatori dagli obblighi di adempimento (art. 47, comma 5°).

La cessione sul piano sostanziale ha poi effetti di separazione patrimoniale, in quanto gli azionisti ed i creditori dell'*ente sottoposto a risoluzione*, come pure i terzi i cui diritti, attività o passività non sono oggetto di cessione, subiscono l'estinzione di qualsiasi pretesa sui diritti, sulle attività e passività oggetto della cessione, come pure nei confronti degli organi di amministrazione e controllo o dell'alta dirigenza del cessionario (art. 47, comma 7, d.lgs. n. 180 del 2015)²⁶.

²⁵ La Banca d'Italia sulla base del potere ad essa riconosciuto di determinare la decorrenza dei provvedimenti di avvio della risoluzione (l'art. 32, comma 2°, d. lgs. n. 180 del 2015) costruisce una opportuna sequenza temporale dei diversi provvedimenti. Ciò al fine di soddisfare nello stesso tempo l'esigenza di contemporanea applicazione delle diverse misure (richiesta per l'efficacia dell'intervento e la stabilità del sistema) e l'esigenza di consequenzialità giuridica dei diversi passaggi. Nella risoluzione delle *quattro banche* la decorrenza dell'avvio della risoluzione è stato fissato alle ore 22 del 22 novembre; la nomina degli organi della risoluzione nello stesso momento; la cessione dell'azienda bancaria dall'ente in risoluzione all'*ente-ponte* alle ore 00,01 del giorno di costituzione dell'*ente-ponte*, la cui costituzione decorreva dalle ore 00.00 del 23 novembre 2015. Da quanto descritto può ricavarsi l'unitarietà del provvedimento ma anche la necessità di una scansione temporale che dia conto e giustificazione della consequenzialità dei diversi passaggi.

²⁶ Agli azionisti e creditori è riconosciuta la tutela secondo il principio del *no worse creditor off* (NWCO) di cui all'art 87, d. lgs. n. 180 del 2015.

8. – L'applicazione della misura del *bail in* di cui all'art 48, comma 1°, lett. a), d.lgs. n. 180 del 2015, può risultare risolutiva quando l'assorbimento delle perdite costituisce misura sufficiente a prospettare il risanamento della banca sottoposta a risoluzione. In questo caso l'obiettivo del risanamento viene raggiunto nel momento in cui l'assorbimento delle perdite consente di ripristinare il patrimonio del soggetto sottoposto a risoluzione nella misura necessaria al rispetto dei requisiti prudenziali e idonea a ristabilire la fiducia del mercato²⁷.

La riduzione del valore delle passività cedute o la conversione delle passività in capitale, realizzate attraverso il *bail in* è anche funzionale alla creazione delle condizioni per gli ulteriori interventi previsti dall'art. 48, comma 1, lett. b), d.lgs. n. 180 del 2015. Questi potranno essere realizzati da parte di coloro che saranno i destinatari finali della cessione, vale a dire i soggetti di cui all'art. 39, d.lgs. n. 180 del 2015.

Sulla base della *valutazione*, effettuata ai sensi degli artt. 23 ss., d.lgs. n. 180 del 2015, l'importo del *bail in* deve essere tale da consentire almeno per un anno il rispetto dei requisiti prudenziali ed idoneo a ristabilire nel mercato una fiducia sufficiente nei confronti dell'*ente sottoposto a risoluzione* [art. 51, comma 1°, lett. a), d.lgs. n. 180 del 2015]. Inoltre deve essere tenuto conto dell'eventuale contributo del fondo di risoluzione [art. 51, comma 1°, lett. c), d.lgs. n. 180 del 2015]. Nel caso in cui venga applicata anche la misura della cessione ad una società veicolo delle attività, deve anche essere effettuata una prudente stima del fabbisogno di capitale della stessa società veicolo [art. 51, comma 1°, lett. b), d.lgs. n. 180 del 2015].

²⁷ Nella prima applicazione della procedura di risoluzione sulle *quattro banche*, nonostante l'avvenuta riduzione delle riserve, azioni e obbligazioni subordinate, la cessione dei beni e rapporti giuridici della banca sottoposta a risoluzione presentava un deficit di cessione particolarmente elevato che, in ogni caso, non avrebbe potuto essere risolto con un ulteriore assorbimento delle passività. L'applicazione del *bail in* avrebbe consentito una più ampia distribuzione della perdita sugli obbligazionisti senior e sugli altri creditori ma, al tempo, questa misura non era ancora applicabile. La copertura di tale *deficit*, per il quale l'ente in risoluzione era debitore verso l'ente-ponte, è stata quindi realizzata con somme versate all'ente-ponte direttamente dal fondo di risoluzione, a sua volta istituito presso la banca d'Italia ai sensi dell'art. 79, comma 1°, lett. d), d.lgs. n. 180 del 2015. Il fondo, a sua volta, è stato surrogato nel corrispondente credito dell'ente-ponte nei confronti della banca in risoluzione. Quest'ultima pertanto non disponendo più di alcun attivo per effetto dell'avvenuto provvedimento di cessione dei beni e dei rapporti giuridici attivi e passivi all'ente-ponte e risultando gravata solo da passività (oltre che per il debito verso il Fondo di risoluzione anche per obbligazioni subordinate non suscettibili di essere ridotte e non cedute all'ente-ponte), ha rinunciato all'autorizzazione bancaria ed è stata posta in liquidazione coatta amministrativa.

L'assorbimento delle perdite attraverso il *bail in* avviene nell'ordine progressivamente correlato al diverso grado di rischiosità della posizione creditoria, sulla base di quanto indicato dall'art. 52, d.lgs. n. 180 del 2015. Fino alla concorrenza delle perdite può essere disposta la riduzione delle riserve, delle azioni ordinarie, degli strumenti ibridi, delle obbligazioni subordinate, delle obbligazioni non subordinate (*senior*), dei depositi²⁸.

Sono escluse dall'applicazione del *bail in* le passività indicate nell'art. 49, comma 1°, d.lgs. n. 180 del 2015 (depositi protetti, passività garantite, disponibilità detenute in regime di separazione patrimoniale, ecc.).

Inoltre possono essere escluse ulteriori e diverse passività (art. 49, comma 2°, d.lgs. n. 180 del 2015) al fine di preservare la continuità dell'*ente sottoposto a risoluzione*, di evitare il contagio e gravi ricadute sull'economia del paese, di evitare perdite di valore maggiori di quelle conseguenti al *bail in*. Tale esclusione deve soddisfare uno specifico scrutinio avendo riguardo ai presupposti elencati al comma 3° dell'art. 49, oltre che al processo di autorizzazione di cui al comma 4°.

Alla copertura delle passività può concorrere anche il fondo di risoluzione ai sensi dei commi 5° e 6° dell'articolo citato sempre ed in quanto gli azionisti ed i creditori abbiano contribuito al ripianamento delle perdite in misura pari ad almeno l'8% delle passività totali e il contributo del fondo di risoluzione non superi il 5% delle stesse passività totali.

²⁸ L'art. 96 *bis*.1, del TUB aggiornato dal decreto legislativo 16 novembre 2015 e dal successivo d.lgs. 15 febbraio 2016, n. 30, nel disciplinare i sistemi di garanzia dei depositanti, stabilisce che sono ammissibili al rimborso i crediti relativi ai fondi acquisiti dalla banca con obbligo di restituzione sotto forma di depositi o sotto altra forma (conti correnti, conti di deposito nominativi, depositi di risparmio nominativi), gli assegni circolari e gli altri titoli di credito ad essi assimilabili, sino all'ammontare di € 100.000 per ciascun depositante. Il limite appena indicato non si applica, ai sensi del comma 4° dell'art. 96 *bis*.1, nei nove mesi successivi al loro accredito ai depositi di persone fisiche aventi ad oggetto importi derivanti da: *a*) operazioni relative a corrispettivi derivanti dal trasferimento o dalla costituzione di diritti reali su unità immobiliari adibite ad abitazione; *b*) divorzio, pensionamento, scioglimento di rapporto di lavoro, invalidità o morte; *c*) pagamento di prestazioni assicurative, risarcimenti, indennizzi per danni da reato contro la persona o per ingiusta detenzione. Ai fini del calcolo del limite di rimborso di euro 100.000 viene altresì specificato al comma 5° che: *a*) il conto intestato ad un ente senza personalità giuridica viene inteso come unico deposito indipendentemente dal fatto che una pluralità di soggetti partecipi all'ente come socio o come associato; *b*) nel caso di cointestazione del conto a ciascuno dei cointestatari viene riconosciuto il pieno indennizzo nel rispetto dei limiti della propria quota e fino alla concorrenza di euro 100.000 per ciascuno dei cointestatari; *c*) le somme che costituiscono oggetto di deposito rimborsabile debbono essere calcolate al netto della compensazione di eventuali debiti del depositante esigibili al momento degli effetti del provvedimento di liquidazione coatta amministrativa.

Va considerato che uno dei pilastri della BRRD e del d.lgs. n. 180 del 2015 è l'assunto che il *bail in* può operare ed avere efficacia a condizione che le banche siano dotate di un livello di passività suscettibili di essere soggette al *bail in* adeguato rispetto alle esigenze di assorbimento che le situazioni di crisi o di dissesto possono rendere necessarie. A tal fine viene previsto uno specifico obbligo di dotazione di passività idonee ad essere assoggettate al *bail in* ²⁹.

Spetta alla Banca d'Italia, secondo quanto previsto dall'art. 50, d.lgs. n. 180 del 2015, il compito di fissare per ciascuna banca il requisito minimo di passività soggette al *bail in*. Esso viene determinato nella misura necessaria a far sì che il soggetto abbia risorse sufficienti (vale a dire passività soggette al *bail in*: passività *eligible* o *bail in able*) affinché l'eventuale avvio di una procedura di risoluzione possa consentire il raggiungimento degli obiettivi di risoluzione già descritti all'art. 21, d.lgs. n. 180 del 2015. Tali condizioni si realizzano laddove: *a*) le passività siano sufficienti ad assorbire le perdite e assicurare il rispetto dei requisiti prudenziali e di capitale previsti per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria; *b*) le passività siano adeguate al profilo di rischio della banca; *c*) le passività siano idonee a fronteggiare le eventuali ripercussioni negative sulla stabilità finanziaria che potrebbero derivare dal dissesto della banca anche per effetto del contagio di altri enti.

9. – Dal complesso della disciplina introdotta con il decreto n. 180 del 2015 e dalla natura delle misure di risoluzione emerge che le modalità attraverso le quali vengono affrontate, regolate e risolte le situazioni di crisi, quali quelle di incapienza patrimoniale e di insolvenza, risultano diverse e possono apparire addirittura opposte rispetto a quelle con le quali nella tradizione di diritto civile e fallimentare viene regolata la responsabilità del debitore.

Le procedure esecutive individuali e concorsuali sono gli strumenti con cui viene realizzata la soddisfazione del credito, la quale in caso di insolvenza avviene parzialmente e nella misura della percentuale che deriva

²⁹ In esecuzione della direttiva 2014/59/EU, l'EBA nel documento 3 luglio 2015 (MREL) ha pubblicato *standard* tecnici sul requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili, *eligible liabilities*, e norme tecniche sul riconoscimento contrattuale del *bail in*. Si ritiene infatti che *in the future, shareholders and creditors will have to internalise the burden of bank failure, minimising moral hazard and risks to taxpayers*, e tali requisiti sono necessari *to avoid institutions structuring their liabilities in a way that impedes the effectiveness of the bail-in or other resolution tools, and to avoid the risk of contagion or a bank run, the Directive requires that institutions meet at all times a robust minimum requirement for own funds and eligible liabilities (MREL)*.

dal concorso dei creditori, salvo incrementi dell'attivo conseguenti all'utile esercizio di revocatorie e azioni di responsabilità oppure ad esiti particolarmente positivi della liquidazione.

La perdita e la determinazione dell'ammontare della perdita che derivano dalla crisi del debitore e dalla sua insolvenza si determinano nel diritto comune con il riparto di quanto ricavato dalla liquidazione del patrimonio. La regola della responsabilità patrimoniale, secondo cui il debitore risponde delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri (art. 2740 c.c.) viene attuata attraverso la conversione in moneta corrente di tutti gli elementi che compongono il patrimonio. La *Versielberung* del patrimonio consente infatti di trasformare beni materiali o immateriali nell'equivalente costituito dalla liquidità monetaria destinata a risarcire i creditori per l'inadempimento da essi subito, in misura proporzionale ai rispettivi crediti, attraverso l'assegnazione delle somme effettuate nel rispetto ed in attuazione del principio del concorso.

Secondo il sistema di tradizione romanistica, che tuttora informa la generalità degli ordinamenti giuridici, la garanzia patrimoniale viene realizzata con lo scioglimento totale del patrimonio nel suo valore complessivo e funzionale alla ripartizione tra i creditori concorrenti. Conseguentemente, in caso di insufficienza del patrimonio del debitore, la perdita per i creditori è costituita da quella complessiva parte dei crediti, che la conversione del patrimonio in moneta corrente non è stata in grado di coprire o, se si vuole usare una espressione del nuovo sistema della risoluzione, di assorbire.

In conclusione, la perdita subita dai creditori per incapacità del patrimonio sotto un profilo strettamente funzionale, non può che recare con sé il venir meno del patrimonio, il quale, attraverso la trasformazione in valori monetari distribuiti ai creditori, cessa definitivamente la sua esistenza.

Questo sistema di principi e di regole, secondo la nuova disciplina europea, viene ritenuto oggi non più compatibile con la natura della banca e le esigenze della stabilità del mercato. La distruzione di valore che può discendere dalla liquidazione è superiore all'utilità che può derivare ai creditori dal riparto del ricavato dalla liquidazione del patrimonio, il cui ammontare potrebbe risultare del tutto esiguo o addirittura essere pressoché assente e comunque essere distribuito con le modalità e con i tempi non brevi della liquidazione concorsuale.

L'attività bancaria consiste in una articolatissima serie di rapporti attivi e passivi che possono essere realizzati e gestiti solo in presenza di continuità. In mancanza, gli effetti pregiudizievole ricadono non solo sui creditori (depositanti, obbligazionisti, rapporti interbancari, ecc.), ma anche sui debitori della banca destinatari dei diversi impieghi (affidamenti, impegni in

servizi di riscossione, di presentazione, di operazioni autoliquidanti, ecc.). Le conseguenze della liquidazione comportano un effetto domino sul territorio, vengono a contagiare altri operatori bancari ed altri operatori economici, determinano una caduta dell'affidabilità del sistema non facilmente recuperabile, possono condurre a pericolose crisi sistemiche nazionali o addirittura nell'area dell'Unione.

In tale contesto la risoluzione prevista dal decreto n. 180 del 2016 è una operazione di ingegneria giuridica e contabile che deve essere attuata con adeguata perizia. Debbono essere utilizzati all'occorrenza tutti gli strumenti previsti, secondo criteri di contestualità e coordinamento, affinché dalla contemporanea e complessiva applicazione delle diverse misure possa essere raggiunto il risultato del superamento o comunque la soluzione al dissesto³⁰.

Posto che il *deficit* patrimoniale misura le dimensioni dell'intervento di ricapitalizzazione e di patrimonializzazione e che le passività che gravano sul patrimonio segnano l'entità del dissesto, la procedura di risoluzione interviene sulle passività e ne determina la riduzione nella misura necessaria per assicurare la continuazione della attività bancaria.

Con la procedura di risoluzione vengono così distribuite le perdite sugli azionisti ed i creditori della banca. La condizione essenziale è che questi ultimi con la liquidazione concorsuale del patrimonio avrebbero in realtà subito analogo o maggiore pregiudizio. Se la banca fosse stata liquidata, essi avrebbero cioè sopportato almeno la stessa perdita, in quanto le azioni sarebbero state integralmente svalutate e, per l'incapienza dell'attivo, i crediti azzerati non sarebbero stati soddisfatti.

L'anticipazione degli effetti dell'incapienza dell'attivo, sulla base di una valutazione prospettica di quelli che sarebbero gli esiti per i creditori e per gli azionisti di una liquidazione del patrimonio attraverso le classiche procedure concorsuali, comporta l'anticipazione del concorso dei creditori alle perdite al momento della apertura della procedura di risoluzione.

Quella *Verlustgemeinschaft* – comunità della perdita – cui partecipano tutti i creditori dell'insolvente, piuttosto che essere determinata dagli esiti della liquidazione, viene costruita *ex ante* dalla procedura di risoluzione attraverso l'immediata cancellazione dei diritti degli azionisti e dei creditori, nella misura necessaria al superamento del dissesto e comunque in misura non superiore alla perdita che questi avrebbero subito per effetto della liquidazione.

Come è stato osservato «il principio di fondo della risoluzione è che il trattamento degli azionisti e creditori “simula” il trattamento che ad essi

³⁰ Vedi nota n. 25.

spetterebbe ove al momento dell'avvio della risoluzione si applicasse la procedura concorsuale della liquidazione coatta amministrativa o analoga»³¹. È questa una similitudine che riassume e fa emergere l'aspetto più innovativo della nuova procedura di crisi, che distribuisce la perdita in una fase temporale anticipata rispetto a quella in cui il patrimonio sarebbe stato liquidato.

L'immediata e tempestiva distribuzione delle perdite tra i creditori costituisce il principio ordinante sulla base del quale la procedura di risoluzione realizza il superamento della situazione di dissesto, in quanto l'attribuzione dell'onere delle perdite, *burden sharing*, agli azionisti e ai creditori costituisce la leva con la quale vengano adottate e possano avere efficacia le diverse misure di risoluzione.

Attraverso tali norme si consente di emancipare la procedura di crisi dalla necessità di onerosi interventi esterni e di affrancare il dissesto dall'obbligo di porre in essere la liquidazione della banca, aprendo piuttosto alla possibilità di realizzare nello stesso tempo, il governo, la limitazione ed il contenimento delle stesse perdite.

10. – Come già anticipato la correttezza del procedimento di assorbimento delle passività e di distribuzione delle perdite sui creditori è garantita dalla previsione del principio cardine definito nel *jargon* quale *No Creditor Worse Off* (NCWO), affermato diffusamente nel decreto n. 180 del 2015.

Il principio è stabilito dall'art. 52, comma 2°, lett. b), d.lgs. n. 180 del 2015, il quale in materia di procedura di *bail in* delinea le regole per il trattamento degli azionisti e dei creditori. Lo stesso è confermato nel titolo VI, *Salvaguardie e tutela giurisdizionale*, all'art. 87, comma 1°, d.lgs. n. 180 del 2015, ove si afferma che in caso di applicazione del *bail in*, gli azionisti e i creditori, i cui crediti siano stati ridotti o convertiti, non possono subire perdite maggiori di quelle che avrebbero subito se l'ente sottoposto a risoluzione fosse stato liquidato nel momento in cui è stata accertata la sussistenza dei presupposti per l'avvio della risoluzione.

Lo stesso art. 87, comma 2°, d.lgs. n. 180 del 2015, prevede l'estensione dello stesso principio all'ipotesi in cui sia stata effettuata la cessione parziale dei diritti, attività o passività dell'ente sottoposto a risoluzione, stabilendo in questo caso che gli azionisti ed i creditori che non sono stati ceduti non debbano subire un trattamento peggiore di quello che avrebbero ottenuto se l'ente fosse stato liquidato.

³¹ Così S. FORTUNATO nella relazione *Misure di risoluzione e liquidazione*, del Seminario FIDT tenuto a Roma il 22 gennaio 2016, *La gestione delle crisi bancarie e l'assicurazione dei depositi nel quadro dell'Unione Bancaria Europea*.

La *valutazione*³² che, come già descritto, deve precedere e che costituisce il presupposto per l'avvio della risoluzione o la riduzione o conversione di azioni di altre partecipazioni o strumenti di capitale (art. 23, d.lgs. n. 180 del 2015), fornisce all'autorità di risoluzione diversi elementi idonei a giustificare i predetti interventi.

Gli stessi sono ricavabili dalle disposizioni contenute all'art. 24, comma 1°, d.lgs. n. 180 del 2015 ed, in coerenza con la natura e finalità della procedura, consistono: 1) nella determinazione quantitativa dell'entità della riduzione e conversione necessaria a coprire le perdite per assicurare il rispetto dei requisiti prudenziali e conseguentemente; 2) nella identificazione delle diverse categorie di azionisti e creditori sui quali, in conformità con il rispettivo ordine di priorità applicabili in sede concorsuale, ricade il peso delle perdite; 3) nella stima del trattamento che ciascuna categoria di azionisti e creditori riceverebbe se l'ente, piuttosto che essere sottoposto a risoluzione fosse sottoposto a liquidazione coatta amministrativa.

Quindi la Banca d'Italia quale autorità di risoluzione in sede di *valutazione* deve effettuare un preliminare apprezzamento del principio di *No Creditor Worse Off* (NCWO). A tal fine debbono essere prese in considerazione alcune ipotesi, tra le quali: la durata della procedura di liquidazione coatta amministrativa che viene stimata in dieci anni, con una realizzazione degli attivi con operazioni di cessioni in blocco nei primi due anni; la stima dello scenario liquidatorio delle immobilizzazioni immateriali, delle attività fiscali, delle partecipazioni, delle immobilizzazioni materiali, dei crediti opportunamente svalutati a seconda che si tratti di crediti *in bonis*, in sofferenza o deteriorati, apportando quindi le dovute svalutazioni. Devono essere inoltre stimati i costi della procedura di liquidazione tra i quali quelli derivanti dall'interruzione anticipata dei rapporti di lavoro in relazione alle risorse impiegate, nonché dei costi per spese legali connesse al possibile contenzioso anche riferito alla formazione dello stato passivo.

I valori del presumibile realizzo degli attivi al netto dei costi della procedura di liquidazione devono essere quindi rapportati al fabbisogno espresso dalla complessiva esposizione debitoria della banca, con una stima articolata in relazione alle differenti categorie di creditori sociali, nel rispetto dell'ordine di soddisfazione stabilito dalla legge in sede concorsuale, in modo tale da valutare l'avvenuto rispetto del criterio del NCWO.

Poiché come si è analizzato il processo di distribuzione della perdita avviene, sulla base di stime previsionali, la disciplina del d.lgs. n. 180 del 2015 prevede opportunamente un importante momento di verifica dei

³² Di cui si riferito diffusamente al par. 4.

presupposti delle azioni di risoluzione e dei suoi effetti sui soggetti coinvolti attraverso una ulteriore stima effettuata da un esperto indipendente, appositamente incaricato dalla Banca d'Italia (art. 88, d.lgs. n. 180 del 2015). La *valutazione della differenza di trattamento* deve determinare il trattamento che azionisti e creditori, e se del caso anche il sistema di garanzia dei depositanti, avrebbero ricevuto se l'ente fosse stato sottoposto a liquidazione coatta amministrativa e quindi accertare l'eventuale differenza di trattamento che essi hanno ricevuto per effetto delle azioni di risoluzione.

Di conseguenza l'art. 89, d.lgs. n. 180 del 2015, stabilisce un principio volto a mitigare *ex post* le conseguenze subite dagli azionisti e dai creditori per effetto dell'azione di riduzione e riconosce loro, laddove avessero subito perdite maggiori di quelle che essi avrebbero sopportato in caso di liquidazione coatta amministrativa, il diritto di ricevere a titolo di indennizzo una somma equivalente alla differenza determinata sulla base della *valutazione della differenza di trattamento*.

Tale diritto è correttamente definito con riferimento alla figura dell'indennizzo e non del risarcimento del danno, in quanto non ha la funzione di reintegrare un danno contrattuale o extracontrattuale, né di porre rimedio alla violazione di un diritto assoluto o relativo, né tantomeno di rimediare ad una fattispecie di indebito bensì piuttosto ha la funzione di riconoscere una somma a titolo di rettifica dei conteggi di stima precedentemente applicati e successivamente aggiornati.

Il principio di diritto dal quale si muove la previsione dell'indennizzo previsto dall'art. 89, d.lgs. n. 180 del 2015, è nella sostanza il medesimo che regola la rettifica del contratto di cui all'art. 1430 c.c. Va osservato che mentre in quest'ultima fattispecie le obbligazioni che discendono dalla rettifica del contratto ricadono sui contraenti che si sono avvantaggiati dell'errore di calcolo, secondo una logica che ripercorre la *ratio* dell'indebito, nel caso dell'indennizzo previsto dall'art. 89, l'onere della corresponsione dell'indennizzo stesso non può certamente ricadere sull'*ente-ponte* cessionario dell'azienda bancaria o comunque sul patrimonio oggetto della cessione. I patrimoni di questi ultimi sono infatti estranei tanto ai procedimenti di conversione e riduzione a suo tempo realizzati dall'autorità di risoluzione, quanto all'atto di cessione a suo tempo attuato dalla stessa. Conseguentemente il comma 2° dell'art. 89, pone tale indennizzo a carico del fondo di risoluzione. Quest'ultimo sulla base dei nuovi dati potrebbe a sua volta ridimensionare l'entità del suo intervento, compensando quindi l'onere dell'erogazione di tali indennizzi.

11. – La tutela giurisdizionale contro gli atti relativi alle misure di gestione della crisi spetta, secondo quanto stabilito all'art. 95, d.lgs. n. 180

del 2015, al giudice amministrativo ed alle controversie aventi ad oggetto i provvedimenti adottati ai sensi del d.lgs. n. 180 del 2015, si applicano gli artt. 119, 128, 133, 135 del Codice del processo amministrativo.

L'esigenza di assicurare rapidità, certezza ed effettività alle procedure di risoluzione, viene garantita dalla significativa e sostanzialmente assorbente limitazione delle possibilità di sospensione del provvedimento da parte del giudice amministrativo. Infatti l'art. 95, comma 2°, d.lgs. n. 180 del 2015, stabilisce una generale presunzione di contrarietà all'interesse pubblico della sospensione dei provvedimenti della Banca d'Italia o del Ministero dell'Economia, che potrebbe essere vinta (trattandosi almeno astrattamente di una presunzione semplice), solo con una prova contraria la quale in realtà appare assai difficilmente ipotizzabile e dimostrabile, considerato che l'intera procedura di risoluzione assolve e realizza un interesse pubblico alla stabilità ed alla tutela, anche costituzionalmente garantita, del risparmio (art. 47 Cost.)³³.

L'attuazione della procedura di risoluzione si articola in atti dell'autorità di risoluzione. Questi a loro volta sono accompagnati da diversi atti di autonomia privata che vengono realizzati con l'intervento attivo di altri operatori, destinatari diretti o indiretti delle misure di cessione di cui all'art. 39, d.lgs. n. 180 del 2015. Di qui la necessità della previsione di principi che possano assicurare la definitività delle misure adottate nella procedura.

L'esito della procedura dipende infatti dall'affidamento che i terzi potranno avere circa l'incontestabilità e l'incontrovertibilità delle diverse misure di risoluzione adottate. Essa viene assicurata dalla previsione del comma 2° dell'art. 95, d.lgs. n. 180 del 2015, secondo cui l'eventuale annullamento dei provvedimenti relativi alle misure di gestione della crisi lascia impregiudicati sia gli atti amministrativi adottati, sia i negozi posti in essere dalla Banca d'Italia o dai commissari, sulla base dei provvedimenti annullati.

Questo risultato viene raggiunto con l'attribuzione al giudice amministrativo del compito di accompagnare la decisione sulla legittimità dell'atto impugnato con la valutazione della necessità di tutelare gli interessi dei terzi in buona fede che hanno acquistato azioni, partecipazioni, diritti,

³³ La necessità di contemperare le esigenze della tutela cautelare con l'interesse ad evitare il pregiudizio che inevitabilmente si accompagna alla sospensione dell'efficacia degli atti, dei contratti e dei procedimenti è ormai emersa anche in altri importanti settori dell'ordinamento, quale quello disciplinato dal codice degli appalti che all'art. 204 ha previsto la modificazione dell'art. 120 del codice del processo amministrativo, prevedendo che «nella decisione cautelare il giudice tiene conto (...) delle esigenze imperative connesse ad un interesse generale all'esecuzione del contratto, dandone conto nella motivazione».

attività e passività di un *ente sottoposto a risoluzione* a seguito del ricorso agli strumenti di risoluzione o all'esercizio dei poteri di risoluzione (art. 95, comma 3°, d.lgs. n. 180 del 2015). Quando il giudice ravvisi la necessità di tutelare i predetti interessi, l'annullamento del provvedimento che venisse pronunciato lascia impregiudicati gli atti amministrativi adottati e i negozi posti in essere dalla Banca d'Italia o dai commissari speciali sulla base del provvedimento annullato³⁴.

La tutela giurisdizionale avanti al giudice amministrativo viene quindi compenetrata con le esigenze di definitività e incontestabilità della risoluzione. L'annullamento se pronunciato non comporta la rimozione degli atti impugnati ma mantiene una funzione si potrebbe dire figurativa e dà luogo piuttosto ad una tutela per equivalente, vale a dire in forma risarcitoria. L'ammissibilità di quest'ultima dipenderà naturalmente dalla sussistenza dei presupposti richiesti dal diritto comune sotto il profilo della prova del danno, sia nelle sue componenti che nel rapporto di causalità.

Sempre al fine di consentire all'autorità di risoluzione di realizzare e portare a termine gli obiettivi della risoluzione l'ultimo comma dell'art. 95, d.lgs. n. 180 del 2015, prevede che il giudice su istanza della Banca d'Italia (soggetto terzo che non è parte del processo) disponga la sospensione del giudizio in corso per un periodo che l'autorità di risoluzione stimi congruo al perseguimento degli obiettivi di cui all'art. 21, d.lgs. n. 180 del 2015.

Sulla base di questa previsione, su istanza della Banca d'Italia, possono essere raggiunti risultati assimilabili non solo alla moratoria conosciuta nel concordato per i procedimenti esecutivi, ma anche a quelli che si verificano con l'interruzione (in questo caso sospensione) dei giudizi conseguente all'apertura della procedura concorsuale.

Attraverso la cristallizzazione dei rapporti processuali in corso, può venire escluso il rischio che, per effetto della prosecuzione dei giudizi, vengano emessi provvedimenti o anche soltanto maturino giudizi che possano modificare elementi del patrimonio e quindi compromettere sul piano funzionale o dei valori, l'efficienza o l'efficacia delle misure in corso di applicazione nel procedimento di risoluzione. La sospensione del giudizio

³⁴ La salvezza degli atti legalmente compiuti dagli organi della procedura è prevista nel diritto fallimentare in caso di revoca del fallimento (art. 18, comma 15°, l. fall). V. anche l'art. 121, comma 2°, del codice del processo amministrativo che prevede il mantenimento del contratto stipulato in presenza di violazioni del procedimento (previste al comma 1° dell'art. 121) «qualora venga accertato che il rispetto di esigenze imperative connesse ad un interesse generale imponga che i suoi effetti siano mantenuti», precisando che tra di esse rientrano «quelle imprescindibili di carattere tecnico o di altro tipo, tali da rendere evidente che i residui obblighi contrattuali possano essere rispettati solo dall'esecutore attuale».

consente all'autorità di risoluzione di disporre del rapporto oggetto del giudizio in corso secondo le modalità ritenute opportune a conseguire gli obiettivi della risoluzione.

Si tratta di una ulteriore manifestazione degli speciali *poteri accessori* attribuiti dall'art. 61, d.lgs. n. 180 del 2015, alla Banca d'Italia al fine di rimuovere ogni possibile ostacolo all'utilizzazione delle risorse che provengono dall'*ente sottoposto a risoluzione* per la migliore e più efficiente e rapida costruzione del patrimonio della nuova azienda bancaria. Sulla base di quanto previsto dal citato art. 61 l'autorità di risoluzione può infatti disporre che gli strumenti finanziari, i diritti, le attività e le passività siano acquistati liberi da ogni peso ed onere, può disporre l'estinzione di ogni diritto di opzione in relazione alle azioni ed alle partecipazioni, può disporre la esclusione o la sospensione delle negoziazioni e quotazioni degli strumenti finanziari, può disporre il subentro del cessionario nei diritti ed obblighi dell'*ente sottoposto a risoluzione* con esclusione dei diritti ed obblighi del cedente, e nei rapporti processuali anche in deroga ai generali principi dell'art. 111 c.p.c. sulla successione nel diritto controverso³⁵.

12. – Nei paragrafi precedenti sono state rappresentate le principali innovazioni introdotte in Italia con il recepimento delle *BRRD* per la risoluzione delle crisi bancarie.

È stato illustrato il carattere di assoluta novità rispetto ai tradizionali strumenti conosciuti nel nostro sistema per la gestione della crisi e dell'insolvenza anche con riguardo alla sfera della tutela giurisdizionale.

La prima applicazione anche se riferita a quattro banche italiane di dimensione contenuta, e dunque meno suscettibili di creare effetti sistemici, ha provocato significativi effetti nella percezione dei rischi del sistema bancario da parte dell'opinione pubblica e dei risparmiatori.

È attualmente in corso un intenso dibattito tra autorità europee ed italiane, esponenti della dottrina ed operatori circa i principi cui l'applicazione delle nuove regole deve ispirarsi³⁶.

³⁵ L'incidenza della *resolution* sui diritti patrimoniali e sulla loro tutela ha suscitato alcune primi interventi sul tema della compatibilità con le regole e i principi costituzionali: v. G. GUIZZI, *Il bail in nel nuovo sistema delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corriere giur.*, 2015, p. 1485; L. DI BRINA, *Salvataggi bancari e dubbi costituzionali: il precedente dell'Austria*, in *www.firstonline.it*; *risoluzione delle banche e "bail-in", alla luce dei principi della carta dei diritti fondamentali dell'ue e della costituzione nazionale*, in *RTDE*, 2015 e sulla irreversibilità della nuova disciplina v. G. SANTONI, *op. cit.*

³⁶ Sul punto v. G. BOCCUZZI, *La risposta europea alla gestione delle crisi bancarie: alcune riflessioni critiche*, in *Bancaria*, 2015.

Per alcuni «uno strumento – il *bail in* – pensato per ridurre l’impatto di una crisi non deve creare le premesse per renderne una più facile»³⁷. Nello stesso tempo si ribadisce che «non ci sono eccezioni al *bail in*, a seconda delle circostanze, le autorità possono decidere di applicarlo su strumenti diversi, ma coprire almeno l’8 % degli attivi»³⁸.

I principi del divieto degli aiuti di stato e dell’assorbimento delle perdite attraverso il *bail in*, che oggi sembrano inconciliabili dovranno necessariamente trovare, anche con il contributo che verrà dalla Corte di Giustizia Europea, una composizione.

Imprescindibile sarà la messa a regime della *Bank Union* nei suoi tre pilastri: il *Single Supervisory Mechanism* (SSM), il *Single Resolution Mechanism* (SRM) ed il *Single Resolution Mechanism* (SRM).

Il *Meccanismo Unico di Supervisione* vede agire in modo sempre più unitario la vigilanza della BCE e delle autorità nazionali. Questa è esercitata dalla BCE sulle banche *significant* (120 gruppi, di cui 13 italiani, che pur rappresentando solo il 3% delle banche attive dell’eurozona, detengono l’85 % degli attivi del sistema) e dalle autorità nazionali sulle altre 3.500 banche *less significant*, nell’ambito di linee guida uniformi stabilite dalla BCE, che all’occorrenza può avocare la supervisione.

Il *Single Resolution Mechanism* (SRM) per la gestione centralizzata delle procedure di risoluzione delle banche in crisi, affidata appunto ad un’unica autorità europea, il *Single Resolution Board* (SRB) che utilizza gli strumenti della *BRRD* per assicurare la gestione unitaria delle crisi ed evitare distorsioni competitive.

Il Fondo di risoluzione, *Single Resolution Fund* costituito mediante conferimenti a carico di tutte le banche dell’euro area con propria e diretta capacità di intervento finanziario che integrerà i sistemi nazionali per la garanzia dei depositi.

Allo stato l’istituzione di un sistema armonizzato di garanzia di assicurazione dei depositi a livello europeo, anche causa della diversità delle posizioni emerse tra i diversi paesi dell’area euro, è ancora in fase di elaborazione.

Abstract

³⁷Così I. VISCO in un intervento al Workshop sulla stabilità del sistema bancario presso l’Istituto Universitario Europeo il 5 maggio 2016.

³⁸ Così la sig.ra M. VESTAGER, Commissario Europeo della concorrenza, in una intervista a Repubblica del 28 aprile 2016.

**BRRD, BAIL IN, RESOLUTION OF FAILING CREDIT INSTITUTIONS,
BURDEN SHARING OF THE LOSSES (LEGISLATIVE DECREE NO. 180 OF 2015)**

Il d.lgs. n. 180 del 2015 ha dato attuazione alla direttiva Direttiva Risoluzione (BRRD) 2014/59/UE. Durante la recente crisi finanziaria lo Stato é intervenuto per il salvataggio di banche considerate "too big to fail". Questo ha comportato la utilizzazione di rilevanti risorse pubbliche ma il denaro dei contribuenti non può essere utilizzato a scapito di altri obiettivi di pubblico interesse.

Con il termine risoluzione si tende ad indicare la ristrutturazione di una banca da parte dell'autorità di risoluzione, attraverso l'uso delle misure di risoluzione (condivisione degli oneri, banca ponte, cauzione), al fine di garantire la continuità delle funzioni, la preservazione della stabilità finanziaria ed il ripristino della redditività di tutto o parte dell'ente sottoposto a risoluzione, restando sempre possibile il ricorso alla procedura di insolvenza allorquando per la parte non sia suscettibile di risoluzione.

The legislative decree No 180 of 2015 has implemented in Italy the Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) Directive 2014/59/UE. During the recent financial crisis, a number of banks were bailed out with public funds because they were considered "too big to fail". The level of state support was unprecedented and the taxpayers' money can't be used in this way at the expense of other public objectives.

Resolution' means the restructuring of a bank by a resolution authority, through the use of resolution tools (burden sharing, bridge bank, bail in), to ensure the continuity of its critical functions, preservation of financial stability and restoration of the viability of all or part of that institution, while the remaining parts are put into normal insolvency proceedings.

**LA PROCEDURA DI ALLERTA E GLI INDICATORI DI CRISI NEL
NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA (D.
LGS. 12 GENNAIO 2019, n. 14). UN ACCRESCIMENTO DEGLI
ADEMPIMENTI BUROCRATICI E DEL RISCHIO REPUTAZIONALE
PER LE PICCOLE E MEDIE IMPRESE? (*)**

di MASSIMO MONTANARI
*Professore ordinario
nell'Università di Modena e Reggio Emilia*

1. – La recentissima approvazione del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (d. lgs. 12 gennaio 2019, n. 14), presentato come una grande innovazione che porrebbe l'Italia all'avanguardia in Europa nella gestione «precoce» delle crisi debitorie, suscita in realtà, in termini macroeconomici, molti dubbi sui costi che saranno immediatamente addossati sia al sistema delle PMI – anche in termini di vincoli alla loro libertà di gestione – sia, più in generale, all'economia nazionale.

2. – Anzitutto una notazione di politica legislativa. Tutti convengono del carattere pletorico del nostro ordinamento giuridico e, in particolare, della necessità di semplificare le troppe regolazioni che vincolano le imprese. Si osserva giustamente che più norme significa anche più dubbi interpretativi, più rischi di contenziosi, più costi per pareri legali, ecc.

Eppure il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (c.c.i.) consta di 391 articoli in luogo dei 264 della vecchia legge fallimentare che sostituisce.

3. – Scendendo ai costi certi e immediati per il sistema delle piccole e medie imprese (PMI), il codice rivoluziona il sistema di *governance* delle società a responsabilità limitata, accentrando l'amministrazione esclusivamente nell'organo amministrativo e, soprattutto, abbassando drasticamente i limiti oltre i quali, ai sensi dell'art. 2477 c.c., è obbligatoria la nomina dell'organo di controllo interno (collegio sindacale, sindaco unico o revisore). Per effetto di questa innovazione, i primi provvisori calcoli sui dati risultanti dal Registro delle imprese segnalano una vastissima platea (150.000 – 200.000) di s.r.l. obbligate a modificare gli statuti (per incompatibilità di clausole che, *ex art. 2468, comma 3°, c.c.*, attribuiscono a singoli soci non amministratori particolari diritti riguardanti

(*) Testo della relazione tenuta il 14 marzo 2019 nell'Aula Magna del Dipartimento di Giurisprudenza nell'ambito del ciclo di conferenze su «Burocrazia e impresa» organizzato sotto il patrocinio dell'Università di Modena e Reggio Emilia.

l'amministrazione della società o perché non contengono un rinvio «mobile» all'art. 2477 c.c., ma ne riproducono il testo anteriore), e altrettante tenute a nominare l'organo di controllo.

Il primo obbligo si può stimare porterà costi *una tantum* per parcelle notarili e imposte per quasi un miliardo di euro (ipotizzando un onere di 5.000 euro per ogni statuto).

Il secondo adempimento porterà invece a un costo annuo e fisso (per i compensi dell'organo di controllo o revisore) che si può valutare molto prudentemente tra uno e due miliardi di euro (ipotizzando un compenso loro annuo tra i 5.000 e i 10.000 euro).

In termini macroeconomici possiamo considerare che qualche miliardo di euro di ricchezza nazionale si sposterà ogni anno dal sistema delle PMI per entrare nelle casse dei professionisti interessati (dottori commercialisti e revisori contabili, avvocati e, in minor misura, notai). Mi permetto di dubitare che questo spostamento di ricchezza dal settore produttivo più vitale del Paese, già in gravi difficoltà, alle corporazioni professionali sia vantaggioso per l'economia nazionale. Un grave effetto «collaterale», non adeguatamente valutato, del nuovo c.c.i.

4. – Secondo la relazione al c.c.i. questi costi sono però necessari per far funzionare un nuovo procedimento di allerta che dovrebbe portare - secondo l'ottimistica visione del legislatore - ad una composizione assistita della crisi fin dai suoi primi segnali (artt. 12 - 25 c.c.i.). Strumento che, peraltro, esiste solo in Francia, dove è concepito in modo profondamente diverso (essendo incardinato nel tribunale non in un organismo amministrativo presso le Camere di commercio - OCRI, e non si basa su indicatori economici con valore legale, come da noi). Né consta che oltralpe abbia dato ottimi risultati.

Senza entrare nel merito, la procedura d'allerta si attiva anzitutto su segnalazione all'OCRI del superamento di certe soglie di debito, provenienti, in modo pressoché automatico, *dall'esterno* dell'impresa (inoltrate da INPS, Agenzia delle entrate, Agenzie di riscossione). Inoltre su segnalazioni provenienti *dall'interno* dell'impresa, dipendenti dal mancato raggiungimento di certi indicatori di efficienza economica e finanziaria (in parte previsti dallo stesso c.c.i, in parte da elaborarsi dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti secondo generici criteri dettati dal codice) che gli organi di controllo societari - di qui l'esigenza di renderli praticamente sempre obbligatori - hanno l'obbligo di presentare, a pena di responsabilità verso la società e verso i creditori sociali. Ricevute le segnalazioni, l'organismo camerale convoca il debitore, e gli proponga di attivare un tentativo di composizione «assistita» e amichevole della crisi gestito - a

pagamento - da tre professionisti nominati dall'OCRI, e che dovrebbe concludersi entro tre mesi prorogabili a sei.

5. – Un primo, macroscopico, dubbio riguarda il carattere «corporativo» del nuovo istituto, verosimilmente figlio della (mal riposta) speranza dei magistrati di «delegare» parte delle procedure meno rilevanti alla pubblica amministrazione e al mondo delle professioni, e di queste ultime di garantirsi sicuri incarichi professionali, numerosi e ben remunerati (il compenso del collegio di esperti nominati dall'OCRI è destinato, per di più, ad essere pagato in ogni caso, anche nell'ipotesi molto probabile che il tentativo fallisca e sfoci in un concordato o in una liquidazione giudiziale, essendo dichiarato prededucibile: art. 6¹, lett. a, c.c.i.).

Si noti, infatti, che alla procedura d'allerta sono sottratte tutte le grandi imprese (individuate secondo i parametri del c.c.i.), nonché tutte le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, le banche, le assicurazioni, e gli altri intermediari finanziari e imprese finanziarie.

Viene da domandarsi come mai, se questa procedura fosse davvero così benefica e consentisse di prevenire effettivamente le crisi d'impresa, si applichi solo alle piccole e medie imprese (art. 12, comma 4°, c.c.i.).

Le possibili risposte, sono due.

La prima, adombrata dalla relazione al c.c.i, sarebbe che le grandi imprese, le società quotate, le banche e le assicurazioni, di questa procedura non hanno bisogno, perché o sono soggette al controllo di autorità indipendenti (BCE, IVASS, Consob), o comunque, per la loro articolata organizzazione, sono già in grado di cogliere i primi sintomi di difficoltà economica appena si manifestano, e di reagire di conseguenza. Idea, questa, che però è palesemente smentita dalle cronache finanziarie degli ultimi anni, dagli scandali Parmalat, alle vicende, più recenti, di Alitalia, Banca Etruria, Monte dei Paschi, Veneto banca, Banca popolare di Vicenza, Cassa di risparmio di Genova, ecc.

La seconda chiave di lettura delle nuove norme – a mio avviso molto più corretta – è che il legislatore, pur ben raffigurandosi il carattere costoso, macchinoso e burocratico della procedura d'allerta, abbia inteso ugualmente sperimentarlo in ossequio alle istanze corporative emerse in seno alla commissione che elaborò il progetto, facendo fungere da «cavie» alle PMI. Con quale coerenza coi principi costituzionale (art. 45, comma 2°, cost.) e comunitari (art. 173, par. 1, TFUE), sempre proclamati dalle autorità politiche, di favore verso le PMI e di sburocratizzazione, ognuno ben comprende.

6. – Al di là delle teorie, e delle declamazioni di principio (quali «prevenire è meglio che curare»), la sostanziale inutilità e dannosità di questa procedura d'allerta è stata colta da quanti hanno pratica imprenditoriale.

Ogni impresa, specie se media o piccola, vive grazie alla reputazione di cui gode sul mercato (coi dipendenti, i fornitori, le banche). La semplice notizia dell'avvenuta segnalazione dell'indice di crisi all'organismo camerale - OCRI, che avverrà in automatico, distruggerà l'affidabilità dell'imprenditore, i fornitori diverranno riottosi, chiedendo pagamenti in contanti o addirittura ritirandosi per paura della revocatoria dei pagamenti, i dipendenti migliori cercheranno altri impieghi. Perciò, quando pure l'imprenditore voglia incaricarlo, il collegio di esperti nominati dall'Organismo camerale, non conoscendo la reale situazione e gli aspetti anche umani che l'hanno determinata, né disponendo di nuova finanza (e chi dovrebbe apportarla?), non potrà far altro che avviare l'imprenditore al concordato o alla liquidazione giudiziale (ex fallimento, che ora cambia nome per non «suonare male»).

Né si può confidare sul carattere segreto che queste segnalazioni dovrebbero avere per legge, sia perché, notoriamente, nel mondo forense il segreto professionale è un mero obiettivo deontologico, sia perché comunque, al primo passo che il collegio degli esperti farà verso qualche creditore, si risaprà che quell'impresa è «sotto procedura», e quindi verrà immediatamente «bollata» come pericolosa ed evitata quanto più possibile.

7. – Il punto davvero più esecrabile della procedura d'allerta è la creazione, ad opera del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti, di *indici prognostici dello stato di crisi, con valore legale*, ricorrendo i quali gli organi di controllo societari avranno l'obbligo di segnalare all'OCRI che la situazione così misurata fa «ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa», come testualmente dispone l'art. 13² c.c.i.

E ciò non tanto perché l'efficacia *ex lege* di questi indicatori come elemento su cui si innesta una procedura concorsuale è un *unicum* della nostra nuova legge nel panorama mondiale, e nemmeno perché, secondo le scienze aziendali, essi sono *notoriamente poco affidabili*.

Il punto nodale è che deve essere il mercato a valutare se un imprenditore merita o no fiducia e deve continuare ad operarvi. Né il legislatore, né men che meno la corporazione dei dottori commercialisti possono imporre agli imprenditori (peraltro solo medi o piccoli ...) indici minimi di efficienza aziendale sotto i quali scatta automaticamente una procedura concorsuale. Un'impresa può avere un ingente indebitamento rispetto al patrimonio netto, o pagare interessi passivi superiori a una certa

percentuale dei flussi di cassa (sono questi i due criteri su cui il legislatore chiama il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti a concretamente articolare appositi indicatori matematici), o far scattare anche qualcuno degli altri indicatori c.d. interni (ossia l'essere in arretrato con oltre la metà degli stipendi da più di due mesi, o con oltre la metà dei fornitori da più di quattro, ovvero presentare non meglio precisati «ritardi nei pagamenti reiterati e significativi»: art. 13 c.c.i.). Nondimeno, l'imprenditore può ugualmente sostenere l'attività, ricorrendo ad esempio al momento opportuno a versamenti a ripiano di perdite o in conto capitale (magari alienando il suo personale patrimonio). E allora se ancora paga, perché deve essere, di fatto, tolto dal mercato? Il risanamento amministrato dall'OCRI non credo funzionerà mai per l'allarme che procura, e l'immediata conseguente distruzione della fiducia. Né s'intende sulla base di quale applicazione ponderata dei parametri numerici l'imprenditore verrà sanzionato, posto che la segnalazione scatta in base a una non meglio precisata valutazione «unitaria» degli indici (art. 13² c.c.i.).

8. – Nondimeno, i più gravi dubbi sul nuovo meccanismo basato sugli indicatori economici di crisi non discendono da ciò che, con ogni probabilità, non funzionerà mai ma farà semmai emergere dissesti molti dei quali soltanto apparenti o comunque evitabili lasciando l'imprenditore operare autonomamente, senza imporgli (sotto l'incombere di sanzioni anche penali) il tentativo del collegio di esperti nominato dall'OCRI.

L'aspetto più critico è, invece, che il sistema degli indicatori economici ora semplicemente esiste.

Una volta dotati di valore legale ed «approvati» con decreto del Ministero dello sviluppo economico ex art. 13 c.c.i. questi indicatori saranno di pubblico dominio come altrettanti marchi che «fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa» che ne sia bollata (art. 13, comma 2°, c.c.i.). *Ognuno – un creditore, un'agenzia d'informazioni commerciali o d'investigazioni, una banca – potrà facilmente utilizzarli e, incrociandoli coi dati di bilancio pubblicati nel registro delle imprese, schedare tutte le PMI.*

Quelle che risulteranno «sospette» perché segnalate da queste banche dati private e di libera costituzione, ma basate su criteri con valore legale, saranno presto sospinte ai margini del mercato e molte volte falliranno per la semplice perdita di reputazione che ne deriverà. E ciò nonostante che i soci possano aver programmato interventi con denaro *esterno* all'impresa (aumenti di capitale, versamenti in conto capitale, versamenti a ripiano di perdite) atti a sopperire ai deficit della gestione economico - finanziaria evidenziati dagli indicatori.

Il maggior pericolo non è quindi la segnalazione all'OCRI da parte dell'organo di revisione ma *il carattere legale di indicatori che ognuno può utilizzare per elaborare schemi - anche di massa - predittivi delle crisi aziendali*, con la conseguente perdita di affidabilità commerciale che ne deriverà per tutte le imprese schedate come collocabili sotto la soglia di efficienza minima insita negli indicatori economico-matematici.

È agevole prevedere che migliaia di imprese verranno espulse – a torto o a ragione – dal mercato. E non è catastrofismo interrogarsi sul fatto se l'economia nazionale possa sopportare, in questa difficilissima congiuntura, una tale epurazione e la conseguente distruzione di ricchezza (è noto che se molti beni aziendali sono messi in vendita attraverso procedure giudiziarie nello stesso periodo, il prezzo inevitabilmente cala).

Né sarà trascurabile l'impatto di numerose nuove procedure concorsuali sui bilanci dei creditori delle imprese per antonomasia, ossia le banche. Infatti, l'ingresso del debitore in una procedura obbliga la banca, secondo le istruzioni della Vigilanza, a svalutare immediatamente il credito. Vi è quindi l'ulteriore grave rischio di creare predite nei bilanci degli istituti bancari, già notoriamente in difficoltà proprio per questa ragione.

Ora che dopo l'approvazione del nuovo principio contabile IFRS 9 e le istruzioni impartite dalla BCE le banche debbono tener conto non soltanto delle perdite *maturate* sui crediti, ma anche di quelle semplicemente *attese* (e quindi devono dotarsi di modelli di analisi della clientela) molti istituti registreranno in bilancio sempre maggiori sofferenze (NPL). Ulteriormente, saranno indotte a restringere il credito verso la clientela colpita da indicatori negativi (magari anche uno soltanto), con un effetto moltiplicatore sulla distruzione della ricchezza nazionale.

9. – Non si dica «lo chiede l'Europa» (racc. 2014/135/UE della Commissione, del 12 marzo 2014).

L'Europa emana moltissime norme, e impone politiche economiche che non sono necessariamente buone soltanto per la loro fonte. Perciò quando, come per le procedure concorsuali, esistono soltanto atti d'indirizzo (una raccomandazione), non è né obbligatorio né prudente attenersi aprioristicamente.

Peraltro l'indirizzo comunitario indica semplicemente l'obiettivo di affrontare l'insolvenza fin dal suo primo manifestarsi, ma non impone certo un meccanismo burocratico e farraginoso come quello inventato dal nostro legislatore.

Basato, per di più, su indicatori di efficienza che sono ormai screditati a livello macroeconomico e, a mio avviso, assai poco validi anche a livello microeconomico.

Non è un caso se le più grandi case finanziarie basano ormai i loro investimenti su *indici reputazionali* (quali ad esempio soddisfazione dei clienti, qualità del prodotto, immagine dell'imprenditore, sue relazioni sociali e politiche, attrattività dei marchi), ora desunti, con complessi algoritmi tenuti gelosamente segreti, dall'analisi di milioni di big data, fatta con computer potentissimi, spesso collegati in rete, che operano con avveniristici *software* di intelligenza artificiale. Ma già un tempo, d'altra parte, il buon banchiere osservava attentamente il cliente, e concedeva credito a quello che aveva una bella clientela e «ispirava fiducia».

Forse, anziché creare un *unicum* nel panorama mondiale, se proprio si voleva tentare la via della procedura d'allerta che esiste solo in Francia, si sarebbe potuto meglio seguire quel modello. Prevedendo, ad esempio, che in caso di fondato sospetto di crisi d'impresa, i creditori, le rappresentanze sindacali, i soci di minoranza qualificata, potessero segnalarlo al Tribunale, senza meccanismi automatici.

Il Tribunale, sentiti gli amministratori, se i sospetti appaiano fondati, potrebbe nominare un conciliatore (non tre come da noi), affinché verifichi in un tempo brevissimo (non in tre mesi prorogabili a sei come da noi) se la crisi sia risolvibile con un accordo stragiudiziale con alcuni creditori, e in mancanza inviti gli organi societari a far istanza per una procedura giurisdizionale (concordato), riservandosi altrimenti di segnalare la crisi al procuratore della repubblica per l'eventuale richiesta di liquidazione giudiziale (fallimento) se l'impresa risulti già insolvente.

10. – Il Codice della crisi d'impresa appare il frutto della congiunzione di due potenti influenze che trascurano però entrambe il quadro economico d'insieme: quella esercitata dai magistrati, che sperano di sgravare il carico degli uffici fallimentari affidando parte delle procedure minori alle camere di commercio e ai «professionisti dei risanamenti»; e quella dei commercialisti e revisori contabili, che confida di procurarsi nuovi e ben remunerati incarichi.

Così viziata fin dall'origine, la procedura d'allerta gestita dagli OCRI rischia di rivelarsi un meccanismo farraginoso, non solo inutile e costoso, ma potenzialmente pregiudizievole per le PMI e per la stessa economia nazionale.

Nel (per fortuna lungo) periodo di *vacatio legis* (diciotto mesi) occorrerebbe ripensare *funditus* la procedura d'allerta.

Non si vorrebbe che i poteri pubblici che proclamano orgogliosamente di aver appena abolito la povertà, scoprono poi di averla inconsapevolmente ricreata, condannando a morte migliaia di imprese ancora sane per paura che si ammalino in futuro.

Abstract

**THE WARNING PROCEDURE AND THE CRISIS' INDICATORS IN THE NEW
INSOLVENCY CODE (LEGISLATIVE DECREE 12 JANUARY 2019, NO. 14). AN
INCREASE OF BUREAUCRATIC FULFILMENTS AND REPUTATIONAL RISK
FOR SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES?**

L'Autore analizza in chiave critica la disciplina delle misure di allerta disciplinate dal Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza.

The Author analyses the discipline of the warning measures provided by the Insolvency Code.

**L'AZIONE DI NULLITÀ SELETTIVA
DELL'INVESTITORE: DINAMICHE
PROCESSUALI E CRITICITÀ**

di ALBERTO VILLA
*Professore aggregato
nell'Università di Milano-Bicocca*

1. – La tematica della nullità del rapporto sostanziale dedotto in giudizio è notoriamente densa di implicazioni e problematiche.

In senso tecnico, quella dell'invalidità del rapporto fondamentale costituisce una questione pregiudiziale di merito, che il giudice dovrà conoscere incidentalmente, senza che su di essa si formi la cosa giudicata, ovvero che, in presenza di domanda di parte, sarà decisa con efficacia di giudicato¹.

Ancora, e come noto, quella della nullità è una questione rilevabile d'ufficio, *ex art. 1421 c.c.*². Discende da quanto precede, *inter alia*, la rilevante questione degli effetti della pronuncia che decida nel merito una domanda fondata su un determinato rapporto, senza affermare alcunché rispetto alla nullità. In tal caso, se la pronuncia è di accoglimento della domanda, ovvero di rigetto, ma non sulla base della c.d. ragione più liquida, potrebbe formarsi una «preclusione» rispetto alla «non nullità» del rapporto³.

Altro tema che viene in rilievo in relazione alla deduzione nel processo della nullità del rapporto è quello delle eventuali domande giudiziali che ne conseguono. Possono essere spese, in via di cumulo condizionale consequenziale (o improprio) rispetto all'accertamento della nullità, plurime tipologie di azioni, quali in particolare le azioni di ripetizione⁴, avuto

¹ Cfr., per tutti, CONSOLO, *Spiegazioni di diritto processuale civile, I, Le tutele (di merito, sommarie ed esecutive) e il rapporto giuridico processuale*, Torino, 2017, p. 92 e s., 162 e ss.; MERLIN, *Elementi di diritto processuale civile. Parte generale*, Pisa, 2017, p. 183 e ss.

² «Salvo diverse disposizioni di legge, la nullità può essere fatta valere da chiunque vi ha interesse e può essere rilevata d'ufficio dal giudice».

³ Cfr. ancora CONSOLO, *Spiegazioni di diritto processuale civile, I, Le tutele (di merito, sommarie ed esecutive) e il rapporto giuridico processuale*, cit., p. 163 e ss.; e, ovviamente, in giurisprudenza, le sentenze gemelle del 2014 (Cass., Sez. Un., 12 dicembre 2014, nn. 26242 e 26243).

⁴ Cfr. art. 1422 c.c.: «L'azione per far dichiarare la nullità non è soggetta a prescrizione, salvi gli effetti dell'usucapione e della prescrizione delle azioni di ripetizione».

particolare riguardo a quella di indebito oggettivo *ex* 2033 c.c.⁵, le azioni risarcitorie, nonché l'azione generale, e sussidiaria, di arricchimento senza causa *ex* 2041 c.c.⁶.

2. – Negli ultimi tre anni la Suprema Corte, e negli ultimi quindici anni la giurisprudenza *tout court*, si sono occupate di una peculiare problematica che si inquadra nelle divise tematiche: quella della nullità c.d. "selettiva".

In sostanza, si tratta del problema che ricorre allorché l'attore, oltre a invocare in giudizio la nullità di un contratto quadro stipulato con un intermediario finanziario – generalmente in relazione alla disciplina di cui all'art. 23 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi del quale «i contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento, e, se previsto, i contratti relativi alla prestazione dei servizi accessori, sono redatti per iscritto» e, «nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo», con la precisazione che «la nullità può essere fatta valere solo dal cliente» –, chiede che, quale conseguenza dell'accertamento della nullità, il convenuto sia condannato alla restituzione dell'importo investito in *determinate* operazioni individuate tra quelle poste in essere sulla base del contratto quadro. Il concetto di "selettività" deriva appunto da questo: non tutte le operazioni sono oggetto della pretesa restitutoria conseguente all'affermata nullità del rapporto, ma soltanto quelle selezionate *ex parte actoris*⁷.

Il problema non ha suscitato soluzioni univoche, tant'è che, da ultimo, con ordinanza 2 ottobre 2018, n. 23927, la Suprema Corte – evidenziate «la rilevanza e la delicatezza della questione oggetto del secondo motivo di ricorso (c.d. nullità selettiva), nella quale temi specifici della contrattazione finanziaria incrociano profili più generali del diritto delle obbligazioni (regime delle nullità di protezione, sanabilità del negozio nullo, opponibilità delle eccezioni di correttezza e buona fede), e la difficile ricerca di un punto

⁵ «Chi ha eseguito un pagamento non dovuto ha diritto di ripetere ciò che ha pagato. Ha inoltre diritto ai frutti e agli interessi dal giorno del pagamento, se chi lo ha ricevuto era in mala fede, oppure, se questi era in buona fede, dal giorno della domanda».

⁶ «Chi, senza una giusta causa, si è arricchito a danno di un'altra persona è tenuto, nei limiti dell'arricchimento, a indennizzare quest'ultima della correlativa diminuzione patrimoniale. Qualora l'arricchimento abbia per oggetto una cosa determinata, colui che l'ha ricevuta è tenuto a restituirla in natura, se sussiste al tempo della domanda».

⁷ In tema, v., anche per ulteriori riferimenti, SEMEGHINI, *Forma ad substantiam ed exceptio doli nei servizi di investimento*, Milano, 2010, *passim*; PERRONE, *Regole di comportamento e tutele degli investitori*. Less is more, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, p. 537 ss.

di equilibrio tra le opposte esigenze, di garanzia degli investimenti operati dai privati con i loro risparmi (art. 47 Cost.) e di tutela dell'intermediario, anche in relazione alla certezza dei mercati in materia di investimenti finanziari» – ha rimesso la questione «all'esame del Primo Presidente della Corte Suprema di Cassazione perché valuti la sua eventuale assegnazione alle Sezioni Unite civili, in quanto essa presuppone la necessaria soluzione di una questione di massima di particolare importanza, ai sensi dell'art. 374 c.p.c., comma 2°, ultima parte».

3. – Fondamentalmente, due orientamenti si confrontano.

Da un lato, emergono posizioni che, convenzionalmente, potremmo definire «selettive».

In questo senso si è espressa la stessa Cassazione, allorché la tematica è per la prima volta assurta al suo vaglio.

Con le parole della richiamata ordinanza di rimessione, «una prima pronuncia – muovendo dal rilievo secondo cui nel contratto di intermediazione finanziaria, la produzione in giudizio del modulo negoziale relativo al contratto quadro sottoscritto soltanto dall'investitore non soddisfa l'obbligo della forma scritta *ad substantiam*, imposto, a pena di nullità, dal d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23 [...], occorrendo la sottoscrizione di entrambi i contraenti – è pervenuta alla conclusione che, trattandosi di una nullità di protezione, la stessa può essere eccepita dall'investitore anche limitatamente ad alcuni degli ordini di acquisto, a mezzo dei quali è stata data esecuzione al contratto viziato»⁸.

Tale posizione è stata accreditata anche da una parte della giurisprudenza di merito. In particolare, si è rilevato in questo senso che «nell'ambito dei contratti bancari la scelta del cliente di far valere la nullità per difetto di forma scritta del contratto quadro *ex* art. 23 T.U.F. con riferimento non a tutte, ma solo ad alcune delle operazioni svoltesi nel rapporto con la banca, non si configura come un esercizio abusivo del diritto, perché l'istituto della nullità di protezione si conforma esattamente sul concreto interesse del cliente che la fa valere»⁹.

⁸ Così Cass., 2 ottobre 2018, n. 23927, riferendo la posizione espressa da Cass., 27 aprile 2016, n. 8395.

⁹ Trib. Milano, 29 aprile 2015, n. 5379, in *www.ilcaso.it*. Cfr. anche App. Bologna, 20 luglio 2016, n. 1345, in *DeJure*: «Con riferimento alla "abusività e conseguente illegittimità della nullità 'selettiva' del contratto-quadro, in quanto rivolta esclusivamente a produrre effetti nei confronti di alcuni acquisti di prodotti finanziari" [...] il requisito della forma scritta *ad substantiam* per il contratto-quadro non determina una modificazione della qualificazione giuridica della nullità che consegue all'inosservanza dell'obbligo di forma. Anche tale nullità è rilevabile esclusivamente dall'investitore ed è configurabile come nullità di protezione.

4. – Dall’altro lato, sono state espresse posizioni che, convenzionalmente, potremmo definire «anti-selettive».

Sempre mutuando le parole della Corte di vertice, «successive pronunce» della Cassazione «hanno, peraltro, rilevato che “l’esigenza di scongiurare uno sfruttamento ‘opportunistico’ della normativa di tutela

L’applicazione del regime giuridico rigoroso della forma scritta *ad substantiam*, derivante dall’esame testuale dell’art. 23 TUF [...] non ne modifica né la natura né la funzione né le modalità di rilievo. L’eccezione può di conseguenza essere prospettata dalla parte, coerentemente con l’interesse sostanziale dedotto in giudizio. Al riguardo deve rilevarsi che l’investitore ex art. 99 e 100 c.p.c. può selezionare il rilievo della nullità e rivolgerlo agli acquisti (o più correttamente i contratti attuativi del contratto quadro) di prodotti finanziari dai quali si è ritenuto illegittimamente pregiudicato, essendo gli altri estranei al giudizio»; «atteso il rigetto integrale di tutti i motivi di appello il quinto motivo (relativo alla mancata pronuncia riguardo ad ulteriori domande ed eccezioni formulate in primo grado) deve ritenersi assorbito e ciò, in particolare, anche in riferimento alla quantificazione della somma dovuta a parte attrice-appellata; somma indicata dalla Banca in E 9.689,48 piuttosto che in E 37.423,73, in quanto “risultante dalla differenza tra il totale del valore nominale oggetto dell’investimento iniziale pari ad E 129.818,23 e il totale dell’importo ricevuto dai clienti comprese le cedole pari ad E 120.128,75”. Tale censura, peraltro tardiva in quanto concretamente formulata solo in sede di comparsa conclusionale di primo grado [...], è comunque, infondata, basandosi su un computo che prende in considerazione tutte le operazioni di investimento operate da X e da Y, mentre oggetto di giudizio sono solo quelle dai medesimi espressamente indicate (bond argentini e Cirio)»; Trib. Prato, 2 agosto 2013, in *www.ilcaso.it*: «A fronte dell’imposizione di un onere formale *ad substantiam* da parte del legislatore non possono [...] prevalere considerazioni relative alla condotta processuale di chi invoca la nullità conseguente alla mancata osservanza dell’onere formale. Andare a verificare caso per caso quale sia il comportamento o quali siano le finalità perseguite da chi invoca una nullità per violazione di una prescrizione formale legislativamente imposta eliderebbe le esigenze di certezza (che possono ben essere funzionalizzate anche alla tutela della parte c.d. debole) sottese alla disciplina in materia di forma del contratto. D’altra parte colui che invoca l’abuso processuale della controparte per aver esercitato in via selettiva un’azione di nullità non si sottrae ad una duplice contestazione. La prima è che è proprio l’intermediario, cioè il soggetto che assume una qualifica professionale, ad aver dato per primo causa alla nullità ex art. 23 t.u.f. non stipulando per iscritto il contratto di intermediazione finanziaria, ma espletando servizi di intermediazione finanziaria in via di fatto. È evidente come l’art. 23 t.u.f. impedisca l’espletamento di servizi di intermediazione finanziaria, in assenza della preventiva stipulazione di un contratto scritto. Pertanto l’intermediario, che – sebbene a conoscenza dell’obbligo di stipulare per iscritto il contratto di intermediazione finanziaria – presta di fatto servizi di investimento *imputet sibi* ogni ed eventuale conseguenza che sul piano processuale può scaturire dall’inosservanza dell’onere formale. In secondo luogo l’invocazione di effetti restitutori limitati – riferibili alla mancanza di un contratto quadro – è conseguenza dell’applicazione del principio della domanda».

dell'investitore potrebbe portare la Corte, come suggerito da parte della dottrina, ad affermare la possibilità per l'intermediario di opporre l'*exceptio doli generalis* in tutte quelle ipotesi in cui il cliente (evidentemente in mala fede) proponga una domanda di nullità 'selettiva', cosicché l'eccezione di dolo, concepito quale strumento volto ad ottenere la disapplicazione delle norme positive nei casi in cui la rigorosa applicazione delle stesse risulterebbe – in ragione di una condotta abusiva – sostanzialmente iniqua, potrebbe in effetti rivelarsi un'utile arma di difesa contro il ricorso pretestuoso all'art. 23, menzionato»¹⁰.

Anche tali posizioni, critiche rispetto al contegno dell'investitore, sono state accreditate da una parte della giurisprudenza di merito. Si è in particolare rilevato che, «qualora un contratto quadro di negoziazione difetti di forma scritta per essere stato firmato soltanto dall'investitore e non anche dall'intermediario finanziario, viene in questione una nullità relativa ai sensi dell'art. 23 del T.U.F. n. 58/1998, che può esser fatta valere solo dall'investitore; questi però non può farla valere in forma distorta per trarne conseguenze "selettive" (cioè per chiedere la restituzione dei soli investimenti risultati svantaggiosi mantenendo i restanti investimenti che pure costituiscono attuazione del medesimo contratto quadro); in ciò si ravvisa un abuso del diritto alla domanda, che urta contro i principi del giusto processo e della correttezza e rende inammissibili tanto la domanda di nullità quanto la consequenziale domanda restitutoria diretta a selezionare solo alcuni degli effetti suoi propri»¹¹.

¹⁰ Così, ancora, Cass., 2 ottobre 2018, n. 23927, riferendo la posizione espressa da Cass., 17 maggio 2017, nn. 12388, 12389 e 12390.

¹¹ Trib. Torino, 7 marzo 2011, n. 1506, in *www.unijuris.it*. Cfr. anche Trib. Modena, 6 maggio 2015, n. 846, in *www.dirittobancario.it*: «La vicenda di cui ci si occupa esprime in modo evidente lo scarto che sussiste tra realtà fattuale e realtà giuridica. Un negozio (che si assume) radicalmente inefficace dal punto di vista giuridico determina, nel mondo reale, una pluralità di conseguenze concrete, in termini, soprattutto, di spostamenti patrimoniali. Queste conseguenze concrete, a loro volta, assumono la forma di negozi giuridici, che costituiscono momenti esecutivi del contratto quadro e che mutuano, secondo un meccanismo che non è in discussione, l'invalidità del negozio "a monte". Sennonché, gli attori selezionano, tra questi negozi esecutivi, solo alcuni (nel caso di specie, le obbligazioni Lehman), al fine di sentirne dichiarare la nullità derivata e di ottenere la restituzione di quanto versato per l'acquisto. Secondo la giurisprudenza menzionata dagli attori, si tratterebbe di un modo di atteggiarsi della tutela giurisdizionale connotato al carattere relativo della nullità posta a presidio del contraente debole; quest'ultimo, cioè, potrebbe non solo decidere se far valere o meno la nullità del contratto quadro, ma anche conformarne, secondo una propria valutazione di convenienza, le conseguenze a cascata sui singoli ordini di acquisto. Sul punto, il Tribunale ritiene di dissentire: in primo luogo, perché la giurisprudenza di legittimità impone di

5. – In un orizzonte sostanzialmente anti-selettivo si è collocata anche la dottrina che ha avuto modo di esaminare la tematica *ex professo*.

Segnatamente, tale dottrina ha manifestato «riscontro positivo alla possibilità di opporre un'*exceptio doli generalis* all'azione promossa da un investitore, quando, pur fondata sulla violazione del vincolo di forma *ad substantiam* prescritto dall'art. 23, comma 1°, t.u.f., essa sia esercitata, da un lato, al fine di beneficiare dei vantaggi conseguenti alla declaratoria di nullità, ma anche, dall'altro, nell'intento di sottrarsi ai connessi svantaggi, mediante un'apposita formulazione selettiva delle domande restitutorie»¹²; il tutto con la precisazione per cui, «dettata dall'esigenza di limitare l'eventualità di uno sfruttamento opportunistico della tutela approntata per l'investitore, tale soluzione ha il merito di affinare la portata protettiva della disciplina relativa alla forma dei contratti di intermediazione finanziaria,

vagliare, senza limitazioni per categorie di soggetti, se il concreto esercizio della tutela giurisdizionale non si traduca in una forma di abuso (per esempio, SS.UU., sent. n. 23726/2007, sul contrasto tra frazionamento del credito e principi del "giusto processo"); in secondo luogo, perché la "debolezza" della situazione di partenza di una delle parti non autorizza a utilizzare, per quest'ultima, parametri diversi rispetto a quelli normalmente in uso per sindacare le modalità di esercizio degli strumenti processuali apprestati dall'Ordinamento. Ciò vale, in particolare, se si considera che, nel momento in cui il diritto sostanziale pone lo strumento della nullità relativa a presidio del contraente debole, che sconta un'asimmetria informativa in relazione a negozi dalle peculiari connotazioni tecniche, le posizioni si riequilibrano e, da questo punto in poi, non c'è ragione di filtrare le categorie teoriche e gli strumenti di tutela attraverso un'interpretazione pregiudizialmente "protettiva" che corre il rischio di legittimare una deresponsabilizzazione di una delle parti del rapporto obbligatorio, non (più) calibrata sul principio costituzionale per cui situazioni diverse non possono essere trattate nello stesso modo. Nulla osta, dunque, a interrogarsi sul se invocare la nullità del contratto quadro al fine di colpire solo una parte dei negozi posti in essere sulla sua base costituisca o meno una condotta aggravativa della posizione della controparte che oltrepassi i limiti della "corretta tutela dell'interesse sostanziale" di cui parlano le SS.UU. Il Tribunale ritiene che il superamento di questi limiti si colga proprio avendo riguardo all'interesse sostanziale, quale emerge dall'assetto che le parti hanno inteso definire con l'operazione negoziale complessiva. In altri termini, la tutela dell'interesse sostanziale non può che essere parametrata all'entità globale dell'investimento realizzato dopo la stipula del contratto quadro; se la lesione di cui si discute in questa sede riguarda meno di 1/5 della somma investita, ciò significa che per i 4/5 rimanenti non c'è stata alcuna lesione dell'interesse sostanziale, anzi, c'è stata *soddisfazione*. Vista in questa luce la vicenda, non può non cogliersi la sproporzione tra il rimedio azionato (la nullità dell'intero contratto quadro, che presupporrebbe una compromissione totale dell'interesse sostanziale degli attori) e il risultato pratico che intende conseguirsi».

¹² SEMEGHINI, *Forma ad substantiam ed exceptio doli nei servizi di investimento*, cit., p. 135.

senza con ciò deteriorare la particolare efficacia che questa ha mostrato di svolgere nella protezione dei risparmiatori»¹³.

In questo quadro, l'eccezione di dolo generale è ritenuta idonea ad assicurare un adeguato temperamento degli interessi sottesi alla fattispecie in esame. «Alla luce del confronto con altre soluzioni ipotizzate, il ricorso all'*exceptio doli* ha il pregio di dare luogo a un esito apprezzabilmente equilibrato e rispettoso del dato normativo. Da un lato, infatti, non pare possibile negare la nullità di un rapporto contrattuale di intermediazione finanziaria sprovvisto di un accordo scritto a monte, senza ricorrere a interpretazioni che obliterano parti di disciplina o sostanzialmente ne svuotano il contenuto. Mentre, sul versante opposto, l'opzione di spingere la declaratoria di nullità fino alle sue conseguenze ultime e così portare alla cancellazione di tutti gli investimenti effettuati, pur influenzando indirettamente su iniziative opportunistiche attraverso una forte deterrenza, rischia di riproporre, nella singola controversia, esiti sostanzialmente squilibrati. Con l'eccezione di dolo, invece, la nullità prevista dal precetto positivo non viene intaccata, ma nel contempo i tentativi di riversare opportunisticamente sulla controparte i soli insuccessi delle operazioni compiute dall'investitore vengono respinti in via diretta e con minor sommarietà. E ciò senza introdurre disarmonie sul piano sistematico, bensì, come dimostrato, realizzando un ulteriore affinamento dell'impostazione di fondo che contraddistingue la disciplina interessata»¹⁴.

6. – Va, infine, segnalato, a chiusura dell'*excursus* circa le posizioni espresse in *subiecta materia*, che la vicenda della nullità selettiva ha già lambito la soglia delle Sezioni Unite.

Mutuando ancora le parole della citata ordinanza di rimessione, «in ogni caso, nella ipotizzabile violazione, da parte del cliente che operi secondo le modalità sopra descritte, degli artt. 1175 e 1375 c.c., oltre che del d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23, con la conseguente, eventuale, rilevanza attribuibile all'*exceptio doli* sollevata dall'intermediario per paralizzare tale

¹³ SEMEGHINI, *op. cit.*, p. 135 e s.

¹⁴ SEMEGHINI, *op. cit.*, p. 136. Sull'*exceptio doli generalis* cfr. anche PERRONE, *Regole di comportamento e tutele degli investitori*. Less is more, cit., p. 541, ove il richiamo al «ricorso – certamente più lineare e meno dispendioso – all'*exceptio doli generalis*: potendosi, più precisamente, ipotizzare un sindacato secondo buona fede di un eventuale uso “selettivo” della nullità, diretto non già a disapplicare la sanzione imperativa dell'invalidità, quanto, piuttosto, a incidere sulla legittimazione [...], secondo una lettura “correttiva” dell'art. 23, comma 3°, t.u.f. che impedisca di scindere le operazioni non coperte dal contratto quadro mancante, sul modello delle analoghe disposizioni in materia di efficacia probatoria delle scritture contabili (art. 2709 c.c.) e, più in generale, di confessione (art. 2734 c.c.)».

uso “selettivo” della nullità del contratto quadro, è stata ravvisata [...] la necessaria soluzione di una questione di massima di particolare importanza. La causa è stata rimessa, quindi, all’esame del Primo Presidente della Corte di Cassazione per l’eventuale assegnazione alle Sezioni Unite Civili, ai sensi dell’art. 374 c.p.c., comma 2°, ultima parte, ai fini della risoluzione della questione, a monte, concernente l’eventuale nullità del contratto quadro recante la firma del solo investitore, nonché della ulteriore questione, a valle, attinente alla contrarietà a buona fede della c.d. nullità selettiva»¹⁵.

Da un lato, «le Sezioni Unite hanno, con diverse pronunce, affrontato la prima di dette questioni, affermando che, laddove il contratto quadro sia redatto per iscritto e ne sia consegnata una copia al cliente, ed esso rechi la sottoscrizione di quest’ultimo e non anche quella dell’intermediario, il cui consenso ben può desumersi alla stregua di comportamenti concludenti dallo stesso tenuti, va esclusa la nullità del contratto medesimo, ai sensi dell’art. 1350 c.c., e d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23»¹⁶.

Dall’altro lato, «è rimasta, per contro, assorbita la seconda delle questioni suindicate – che pure aveva costituito oggetto di rimessione – concernente l’uso selettivo, da parte dell’investitore, della nullità del contratto quadro»¹⁷.

Di qui l’ulteriore rimessione al Primo Presidente per la valutazione di un’eventuale nuova assegnazione alle Sezioni Unite.

7. – Nell’attesa di (ulteriori) prese di posizione del supremo consesso, possono esprimersi alcuni rilievi, avuto particolare riguardo al tema della nullità selettiva considerata nelle sue dinamiche processuali.

In via generale, e di premessa, non è inutile evidenziare che quello che ci occupa non rappresenta che uno degli (sterminati) esempi in cui l’osmosi tra gli istituti sostanziali e processuali è evidente e potenzialmente fecondo dal punto di vista della riflessione giuridica e delle eventuali soluzioni applicative. Come autorevolmente osservato, «non si può largamente scindere la disciplina sostanziale del diritto civile, che detta un fitto intreccio di situazioni giuridiche soggettive, varie ma spesso connesse, dalla disciplina del diritto processuale civile»¹⁸; «il diritto processuale civile è in

¹⁵ Cass., 2 ottobre 2018, n. 23927.

¹⁶ Cass., 2 ottobre 2018, n. 23927, riferendo la posizione espressa da Cass., Sez. Un., 16 gennaio 2018, n. 898 e Cass., Sez. Un., 18 gennaio 2018, n. 1200.

¹⁷ Cass., 2 ottobre 2018, n. 23927.

¹⁸ CONSOLO, *Spiegazioni di diritto processuale civile, I, Le tutele (di merito, sommarie ed esecutive) e il rapporto giuridico processuale*, cit., pp. 5-6.

realità, anche, in un certo qual modo, la prosecuzione dello studio del diritto civile dal punto di vista del processo»¹⁹.

Anche rispetto alla nullità selettiva, le posizioni espresse (selettive e anti-selettive) si sono confrontate, e affinate, in quella terra di mezzo che è il «diritto civile processuale», attraverso la ri-meditazione degli istituti civilistici (dalla nullità del contratto, alla nullità di protezione, all'*exceptio doli*) «declinati» nel processo e, in particolare, negli specifici giudizi «selettivamente» attivati dagli investitori.

8. – Sul piano processuale, il rilievo da cui prendere le mosse sembra poter essere quello, sul versante dell'attore, della generale ammissibilità dell'azione di nullità e delle conseguenti domande di ripetizione.

E invero, l'investitore spiega, anzitutto, un'azione volta all'accertamento della (peculiare situazione giuridica preliminare rappresentata dalla) nullità del rapporto, senz'altro ammissibile perché prevista *ex lege*²⁰. Che, poi, l'attore, per quanto concerne il *proprrium*

¹⁹ CONSOLO, *op. cit.*, p. 5.

²⁰ Artt. 1421-1422 c.c. Sul tema dell'oggetto idoneo del processo, e del particolare oggetto rappresentato da una situazione giuridica, quale la nullità del rapporto *sub iudice*, v. per tutti E.F. RICCI, *Accertamento giudiziale*, in *Dig. disc. priv., sez. civ.*, I, Torino, 1987, p. 20: «Per quanto concerne le situazioni accertabili [...], limitato per ora lo sguardo alle situazioni sostanziali, vige nel nostro sistema il generale principio della accertabilità dei diritti soggettivi. Questa regola, già preesistente alla entrata in vigore della Costituzione, ha assunto con la Costituzione stessa il ruolo di garanzia fondamentale non derogabile neppure dalla legge (art. 24, 1° co., Cost.). Ciò significa che un mezzo per l'accertamento è in ogni caso presente; e nell'ipotesi di mancanza di un procedimento *ad hoc* è disponibile l'ordinario processo di cognizione come canone di chiusura. Accanto all'accertamento dei diritti soggettivi, inoltre, la legge prevede anche l'accertamento di altre situazioni, raggruppabili in due categorie. In un primo gruppo di casi, si consente l'accertamento di meri fatti, giuridicamente rilevanti. Secondo la tesi che mi pare corretta, è questa l'ipotesi cui danno vita la querela di falso (volta all'accertamento della non autenticità o falsità dell'atto pubblico, o della non autenticità della scrittura privata) e la verifica di scrittura (volta all'accertamento dell'autenticità della scrittura privata) [...]. In un secondo gruppo di ipotesi la legge prevede l'accertamento di situazioni giuridiche, che – senza poter essere qualificate in sé come diritti soggettivi – sono rilevanti al fine di sapere se certi diritti esistano o non esistano. Come esempio può essere ricordato l'accertamento della nullità di un contratto (previsto dall'art. 1421 c.c.); e sono altrettanti casi di questo gruppo anche le ipotesi, nelle quali si prevede l'accertamento di uno "status". Si può discutere, se simili situazioni giuridiche non qualificabili come diritti soggettivi siano accertabili sempre per regola generale, o solo quando la legge lo prevede espressamente. In alcuni sistemi simile quesito riguarda l'interpretazione di espresse norme. [...] Ma in Italia il problema va risolto in base a mere considerazioni di carattere sistematico; e la risposta è largamente influenzata dalla maggiore o minore propensione di ognuno a considerare la tutela

dell'accertamento giudiziale, e cioè i diritti soggettivi²¹, deduca in giudizio un determinato credito non appare, almeno in sé considerato, processualmente inammissibile²².

Depone in questo senso la stessa qualificazione del rapporto *inter partes*, in relazione al quale, insieme al contratto quadro, i singoli ordini sono ritenuti «negozi giuridici autonomi»²³, come tali passibili di una specifica censura.

E depone in questo senso, sul piano più schiettamente processuale, il rilievo per cui la nullità è da ritenersi «rilevante soltanto come premessa per le sue conseguenze su diritti soggettivi e rapporti giuridici»²⁴, e «il relativo accertamento va sempre concepito come qualche cosa di strumentale in vista di un risultato diverso»²⁵, ossia la decisione su diritti soggettivi, la cui latitudine non può che riferirsi, in linea di principio, alla richiesta attorea.

di accertamento come tutela di carattere generale. Senza poter dare qui fondo all'argomento, ci pare che la configurazione dell'accertamento come tutela generale possa essere accolta solo con riferimento ai diritti soggettivi, e che l'accertamento delle situazioni non configurabili come diritti debba essere limitato ai casi tipici previsti dal legislatore».

²¹ V. *supra*, la nota che precede.

²² In questo senso, cfr. Cass., 27 aprile 2016, n. 8395: «L'investitore *ex art. 99 e 100 c.p.c.* può selezionare il rilievo della nullità e rivolgerlo agli acquisti (o più correttamente i contratti attuativi del contratto quadro) di prodotti finanziari dai quali si è ritenuto illegittimamente pregiudicato, essendo gli altri estranei al giudizio. La rilevabilità d'ufficio, peraltro non incondizionata, delle nullità di protezione, affermata di recente dalle S.U. nella sentenza n. 26242 del 2014, si limita a configurare la possibilità di estendere l'accertamento giudiziale anche a cause di nullità protettive non dedotte dalle parti senza tuttavia consentirne il rilievo anche ad atti diversi da quelli verso i quali la censura è rivolta». Cfr. anche Trib. Prato, 2 agosto 2013, cit.: «L'invocazione di effetti restitutori limitati – riferibili alla mancanza di un contratto quadro – è conseguenza dell'applicazione del principio della domanda (art. 99 c.p.c.) e di quello di corrispondenza tra il chiesto ed il pronunciato (art. 112 c.p.c.). Anche in tale caso andare a sindacare il comportamento della parte che a fronte di una domanda di nullità (o di inadempimento) invochi solo limitati effetti restitutori (o risarcitori) non corrisponde all'impianto della normativa processuale generale, quanto meno in assenza di parametri specifici che spetta al legislatore fornire e sono pertanto insuscettibili di essere inquadrati nell'ambito di una concretizzazione in via giurisprudenziale, che, oltretutto, sarebbe inevitabilmente foriera di disarmonie applicative. È pertanto infondata l'eccezione di inammissibilità della domanda di nullità *ex art. 23 t.u.f.* per essere la stessa esercitata in modo abusivo da parte dei ricorrenti».

²³ Cass., 16 marzo 2018, n. 6664.

²⁴ E.F. RICCI, *Sull'accertamento della nullità e della simulazione dei contratti come situazioni preliminari*, in *Riv. dir. proc.*, 1994, p. 660.

²⁵ E.F. RICCI, *op. loc. cit.*

Ne discende che, in assenza di difese del convenuto, il giudice, almeno di regola, dovrebbe valutare nel merito la richiesta dell'attore.

Il *focus* va quindi spostato sul convenuto e sul suo possibile contegno difensivo.

9. – Sul versante del convenuto, l'istituto più "vistoso" e, sempre in linea di principio, suscettibile di essere speso in caso di azione selettiva appare quello della *domanda riconvenzionale subordinata*.

Per l'ipotesi di accoglimento della pretesa attorea, potrebbero essere chieste in giudizio, da parte del convenuto, «le reciproche restituzioni relative anche a tutti gli altri investimenti ignorati dalle domande del cliente»²⁶.

Potrebbe, invero, sollevarsi l'obiezione per cui, nella specie, si tratti di nullità di protezione, come tale operativa soltanto nell'interesse dell'investitore. Ma è altresì evidente che, così discettando, si rischierebbe l'indebita sovrapposizione tra i diversi piani della domanda di nullità e delle domande a essa successive, «confondendo la legittimazione a far valere la nullità con quella a domandare le restituzioni conseguenti a un accertamento della nullità promosso dall'esclusivo titolare della relativa azione»²⁷. Con le parole della Corte di vertice, «né la legittimazione all'azione di nullità, riservata all'investitore [...], impedisce la restituzione reciproca dell'indebito ricevuto: ponendosi la legittimazione all'azione e le conseguenze ripristinatorie dell'azione medesima, qualora esercitata, su piani diversi, che l'investitore può vagliare al momento della proposizione della domanda»²⁸.

È ben vero che, sul piano «valoriale», possono essere sollevati non trascurabili rilievi rispetto a un'iniziativa di questo tipo. «È certamente fuori di dubbio che l'accoglibilità della domanda riconvenzionale costituirebbe *ex ante* un potente disincentivo per gli investitori a proporre impugnazioni selettive. Ma è anche innegabile, d'altro canto, che, qualora gli investimenti in perdita fossero comunque inferiori a quelli di segno positivo, nel singolo giudizio l'accoglimento di tale domanda si potrebbe tradurre in una severa "punizione" per l'investitore che, tentando di recuperare le poche perdite

²⁶ SEMEGHINI, *Forma ad substantiam ed exceptio doli nei servizi di investimento*, cit., p. 33 e s. Nello stesso senso, PERRONE, *Regole di comportamento e tutele degli investitori*. Less is more, cit., pp. 540-541. In giurisprudenza, cfr. per esempio Trib. Milano, 29 aprile 2015, n. 5379, cit.: «La declaratoria di nullità impone altresì l'accoglimento della domanda riconvenzionale proposta dalla banca, con l'effetto che l'attore va condannato a restituire all'intermediario finanziario le obbligazioni acquistate [...] o i titoli conseguiti in concambio a seguito dell'adesione all'OPS 2010».

²⁷ PERRONE, *op. cit.*, p. 540, nota 8.

²⁸ Cass., 16 marzo 2018, n. 6664.

incorse, si vedesse azzerare anche tutti i (magari ben maggiori) guadagni ottenuti. Anche se l'avidità del tentativo potrebbe istintivamente sollecitare risposte retributive, sul piano giuridico si darebbe luogo a una soluzione difficilmente giustificabile in punto di equilibrio [...], finendo – similmente alla speculare ipotesi di accoglimento delle domande selettive – per scivolare anch'essa in una logica "di ritorsioni" estranea ai criteri che informano la disciplina applicabile nell'allocazione delle perdite subite dall'investitore»²⁹.

Ciò nondimeno, il piano del processo, e delle iniziative *hinc et inde* in esso spendibili, parrebbe comunque ammissivo di un'iniziativa in via di riconvenzione, vieppiù a fronte di una speculare iniziativa, quella attorea, che è volta all'ottenimento di un vantaggio sulla base di una prospettazione processuale (probabilmente non di per sé inammissibile ma) senz'altro ispirata a una strategia di *cherry picking*.

Del resto, e sempre considerando la prospettiva di una vertenza ormai assurta, per iniziativa dello stesso investitore, al «piano giudiziale», potrebbe ritenersi accettabile che la controparte, a fronte di una simile iniziativa, fruisca di strumenti atti a «costringere quest'ultimo [*i.e.*, l'investitore] a valutare la convenienza delle sue scelte processuali alla luce del risultato economico complessivo dei servizi di investimento prestati dall'intermediario»³⁰.

10. – L'ulteriore istituto che, sul versante del convenuto, dev'essere preso in considerazione è quello delle *eccezioni*.

La prima eccezione da valutarsi è quella di *compensazione*³¹. Come noto, essa implica la deduzione in giudizio di un distinto credito che il convenuto

²⁹ SEMEGHINI, *Forma ad substantiam ed exceptio doli nei servizi di investimento*, cit., p. 39.

³⁰ PERRONE, *Regole di comportamento e tutele degli investitori*. Less is more, cit., p. 540 e s.

³¹ Per la spendita di tale eccezione *in subiecta materia*, cfr. Cass., 16 marzo 2018, n. 6664: «Il sesto motivo è fondato, nei limiti di seguito esposti. 6.1. - Esso pone la seguente questione di diritto: se la banca, una volta caducato il contratto quadro, sia titolare del diritto di credito alla ripetizione dell'indebito, onde possa eccepire il medesimo – ed, in particolare, nell'ambito dell'odierno *thema decidendum*, i crediti pecuniari restitutori – in compensazione con il credito restitutorio vantato dal cliente. Al quesito, la corte del merito ha dato risposta negativa, affermando che la banca non può opporre in compensazione "le plusvalenze realizzate dall'investitore in altre operazioni finanziarie effettuate nel periodo oggetto di causa" e che "i ricavi ottenuti dall'attore non costituiscono un credito dell'intermediario" [...]. Nella specie non si parla, occorre evidenziare, della restituzione dei titoli quali *res* (per i quali non opera la compensazione), ma unicamente dei guadagni conseguiti dall'investitore, sia negli investimenti per cui è causa, sia in altri, pur sempre retti dal medesimo contratto quadro ormai caducato. 6.2. - Occorre rilevare, quanto all'oggetto del presente

giudizio, che fu dichiarata in primo grado, con statuizione confermata in appello, la nullità del contratto quadro e di taluni ordini. La declaratoria di nullità ha dunque colpito il contratto quadro a monte, nonché, a valle, alcune concrete operazioni finanziarie, in quanto si è arrestata agli “ordini di acquisto dei titoli azionari indicati nel ricorso introduttivo del 13 giugno 2007” [...]. Se la domanda attorea è stata circoscritta in questi limiti, nondimeno non è precluso alla banca di sollevare l’eccezione di compensazione, con riguardo all’intero suo credito restitutorio, che le deriva, in tesi, dal complesso delle operazioni compiute nell’ambito del contratto quadro dichiarato nullo. Al riguardo è stata, invero, dichiarata inammissibile la domanda nuova, con pronuncia sulla quale si è formato il giudicato interno; ma non l’eccezione di compensazione, formulata per l’intero e che non trova limitazioni in forza della prima pronuncia: ben potendo il soggetto, convenuto con una domanda di pagamento, eccipere il proprio maggior credito, fermo restando che, in concreto, l’eccezione potrà valere a paralizzare la pretesa altrui solo sino alla reciproca concorrenza (cfr. art. 1241 c.c.: “i due debiti si estinguono per le quantità corrispondenti”). Occorre, dunque, enunciare il seguente principio di diritto: “In tema di giudizi aventi ad oggetto rapporti di intermediazione finanziaria, ove sia stata dichiarata la nullità del contratto quadro su domanda dell’investitore non è precluso all’intermediario, che pure non abbia proposto la domanda di nullità anche degli ordini positivamente conclusi per il proprio cliente, di sollevare l’eccezione di compensazione con riguardo all’intero credito restitutorio che le deriva, in tesi, dal complesso delle operazioni compiute nell’ambito del contratto quadro dichiarato nullo”. 6.3. - Una volta che sia privo di effetti il contratto di intermediazione finanziaria destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (c.d. contratto quadro), in quanto esso sia dichiarato nullo, annullato, risolto o altrimenti caducato, operano le regole comuni dettate dagli artt. 2033 c.c. e ss., non altrimenti derogate. La disciplina del pagamento dell’indebitto è invero richiamata dall’art. 1422 c.c.: accertata la mancanza di una *causa acquirendi* in caso di nullità, annullamento, risoluzione o rescissione di un contratto, o in presenza di qualsiasi altra causa che faccia venir meno il vincolo originariamente esistente – l’azione accordata dalla legge per ottenere la restituzione di quanto prestato in esecuzione dello stesso è quella di ripetizione dell’indebitto oggettivo; la pronuncia del giudice, avente portata estintiva del contratto, è l’evenienza che priva di causa giustificativa le reciproche obbligazioni dei contraenti e dà fondamento alla domanda del *solvens* di restituzione della prestazione rimasta senza causa [...]. Neppure è di ostacolo la natura giuridica dei singoli ordini, che questa Corte ormai ritiene negozi giuridici autonomi, ma collegati al contratto normativo di investimento. Se, invero, come ormai si afferma (Cass. 23 maggio 2017, n. 12937; Cass. 9 agosto 2016, n. 16820; Cass. 27 aprile 2016, n. 8394; Cass. 6 novembre 2014, n. 23717), può sì predicarsi anche la caducazione del singolo ordine, tipicamente mediante l’azione di risoluzione per inadempimento, ma anche di altre azioni caducatorie, e se ciò lascia in tal caso sopravvivere il contratto quadro e la sua idoneità a fondare l’efficacia degli altri ordini, resta tuttavia che, quando, come nella specie, sia stata dichiarata dal giudice del merito la nullità per difetto di sottoscrizione da parte del cliente del contratto avente ad oggetto la prestazione di servizi d’investimento, anche i successivi ordini, pur qualora non indicati dal cliente, ne restano travolti [...]. Secondo le norme sull’indebitto, le restituzioni non seguono automaticamente alla caducazione del contratto, ma esigono la domanda di parte.

oppone in via di eccezione a fondamento dell'estinzione del credito azionato da parte dell'attore. Tecnicamente, il controcredito del convenuto integra una *questione pregiudiziale negativa*: soltanto l'inesistenza del controcredito eccetto permette di addivenire all'accoglimento della domanda dell'attore.

In *subiecta materia*, l'eccezione di compensazione è collocabile – nella sostanza e ai limitati fini che ci occupano – sul medesimo piano della domanda riconvenzionale. In caso di accoglimento dell'eccezione, il controcredito dell'intermediario è definitivamente speso in giudizio³² e, di fatto, l'azione dell'investitore non raggiunge la finalità che lo stesso si era prefisso. Del resto, è noto che, in forza del meccanismo scolpito nell'art. 35 c.p.c.³³, anche in assenza di domanda di parte, ma sul mero presupposto

Essendo, inoltre, entrambe le parti titolari del diritto alla restituzione dell'indebito, i reciproci crediti, ove esistano versamenti eseguiti in esecuzione del contratto, potranno compensarsi legalmente, ai sensi dell'art. 1243 c.c. Le reciproche restituzioni riguarderanno, quindi, anzitutto le somme investite ed i titoli consegnati; in secondo luogo, applicandosi le predette norme sull'indebito oggettivo, i dividendi e le cedole, costituenti frutti civili, dal giorno della percezione, se l'*accipiens* è in mala fede, o dal giorno della domanda, se in buona fede; qualora, poi, i titoli siano stati nel frattempo rivenduti a terzi, in applicazione dell'art. 2038 c.c. è dovuta la restituzione del corrispettivo conseguito o, in caso di vendita in mala fede, del valore equivalente. [...] 6.4. - In conclusione, al riguardo deve essere enunciato il seguente principio di diritto: "Accertata la nullità del contratto d'investimento, il venir meno della causa giustificativa delle attribuzioni patrimoniali comporta l'applicazione della disciplina dell'indebito oggettivo, di cui agli artt. 2033 c.c. e ss., con il conseguente sorgere dell'obbligo restitutorio reciproco, subordinato alla domanda di parte ed all'assolvimento degli oneri di allegazione e di prova, avente ad oggetto, da un lato, le somme versate dal cliente alla banca per eseguire l'operazione, e, dall'altro lato, i titoli consegnati dalla banca al cliente e gli altri importi ricevuti a titolo di frutti civili o di corrispettivo per la rivendita a terzi, a norma dell'art. 2038 c.c., con conseguente applicazione della compensazione fra i reciproci debiti sino alla loro concorrenza". Cfr. anche la fattispecie cui si riferisce Cass., 2 ottobre 2018, n. 23927: «Con sentenza n. 1290/2013, depositata il 21 novembre 2013, la Corte d'appello di Brescia, in parziale riforma della decisione di primo grado, rilevata l'assenza di una formale domanda della banca di pagamento di quanto dovute dall'investitore, si limitava a dichiarare la parziale compensazione tra quanto dovuto dall'istituto di credito al R. e quanto quest'ultimo era tenuto a corrispondere alla intermediaria, revocando la condanna dell'attore al pagamento del residuo».

³² Cfr., per tutti, MERLIN, *Compensazione e processo*, II, Milano, 1994, p. 96 ss.

³³ «Quando è opposto in compensazione un credito che è contestato ed eccede la competenza per valore del giudice adito, questi, se la domanda è fondata su titolo non controverso o facilmente accertabile, può decidere su di essa e rimettere le parti al giudice competente per la decisione relativa all'eccezione di compensazione, subordinando, quando occorre, l'esecuzione della sentenza alla prestazione di una cauzione; altrimenti provvede a norma dell'articolo precedente» (il quale a sua volta dispone che «il giudice, se per legge o per esplicita domanda di una delle parti è

della contestazione del controcredito, quest'ultimo diventa oggetto di accertamento incidentale e di decisione con efficacia di giudicato.

Sempre per quanto qui rileva, la possibilità di eccepire la compensazione sembra peraltro significativa sul piano generale. Essa infatti conferma che (a prescindere da eventuali rilievi «valoriali»³⁴) il sistema prevede, rispetto alla posizione del convenuto, meccanismi idonei a convogliare nel contenitore processuale i suoi eventuali controcrediti.

10. – Ancora sul piano delle eccezioni, va considerata l'*exceptio doli*.

Tale eccezione paralizza l'azione di nullità dell'investitore, «sulla base di una lettura correttiva della disposizione che riserva a questi l'esclusiva legittimazione ad agire»³⁵, la quale «verrebbe sottoposta, in virtù del criterio della correttezza, alla condizione di non utilizzare selettivamente le connesse domande restitutorie»³⁶.

Ciò detto, sul fronte processuale (e quindi a prescindere dalle valutazioni rispetto al "merito" della spendibilità dell'eccezione), una simile eccezione dev'essere vagliata rispetto agli effetti del suo accoglimento. E invero, mentre in caso di accoglimento dell'eccezione di compensazione non ci sono dubbi rispetto ai relativi effetti – e quindi, conformemente al sistema, l'azione è definitivamente respinta nel merito, e il convenuto ha definitivamente speso il proprio controcredito³⁷ –, sicché non sussistono, almeno di regola, problemi di riproposizione della domanda, per quanto concerne l'*exceptio doli*, si può discettare.

Il principale quesito è quello se il rigetto della domanda attorea, in accoglimento dell'eccezione di esercizio doloso dell'azione con modalità selettive, comporti o meno l'accertamento della validità del contratto, in relazione a eventuali nuove iniziative dell'investitore, questa volta «non selettive».

Se l'attore ha proposto, insieme alle domande di ripetizione dell'indebito, azione di accertamento della nullità, non sembra esservi spazio per simili iniziative. Con le parole delle Sezioni Unite, se «il giudice rigetta la domanda, essendo stato sin dall'origine investito di una domanda di nullità

necessario decidere con efficacia di giudicato una questione pregiudiziale che appartiene per materia o valore alla competenza di un giudice superiore, rimette tutta la causa a quest'ultimo, assegnando alle parti un termine perentorio per la riassunzione della causa davanti a lui»).

³⁴ Cfr. *supra*, n. 8.

³⁵ SEMEGHINI, *Forma ad substantiam ed exceptio doli nei servizi di investimento*, cit., p. 131 e s.

³⁶ SEMEGHINI, *op. cit.*, p. 132.

³⁷ Cfr. *supra*, n. 9.

negoziale», «l'accertamento della non nullità del contratto è idonea al passaggio in giudicato»³⁸.

Solo nella peculiare ipotesi in cui l'attore abbia proposto esclusivamente domande di ripetizione, da accogliersi previo esame soltanto *incidenter tantum* della nullità, potrebbe anche discettarsi dell'applicazione del principio della ragione più liquida. Sempre con le Sezioni Unite, se il giudice rigetta la domanda (di adempimento) «si forma il giudicato implicito sulla validità del negozio, salvo il caso in cui [...] la decisione non risulti fondata sulla ragione c.d. "più liquida", [...] la cui *ratio* appare efficacemente distillata nel disposto dell'art. 187 c.p.c., comma 2° e dell'art. 111 Cost. e altrettanto efficacemente evidenziata nella recente giurisprudenza di queste Sezioni Unite (Cass. 9.10.2008, n. 24883, in motivazione). L'adozione di una decisione sulla base della ragione più liquida [...] a fronte di una eventualmente complessa istruttoria su di una eventuale *quaestio nullitatis* postula che il giudice non abbia in alcun modo scrutinato l'aspetto della validità del contratto, con conseguente inidoneità della pronuncia all'effetto di giudicato sulla non-nullità del contratto (alla medesima soluzione si perverrà ove la *quaestio nullitatis* sia stata oggetto di mera difesa o di semplice eccezione da parte del convenuto, nel qual caso il giudice non avrà nessun obbligo di pronuncia in ordine ad essa, potendo ancora una volta decidere in base alla ragione più liquida, tale obbligo di pronuncia nascendo, di converso, soltanto in presenza di apposita domanda)»³⁹.

Anche in questo caso, peraltro, la riproposizione della domanda (in ipotesi, in modo non selettivo) scontrerebbe comunque l'intervenuto giudicato di rigetto delle proposte domande restitutorie (*i.e.*, delle domande relative agli investimenti oggetto della strategia attorea di *cherry picking*).

11. – In sintesi e in chiusura, e nell'attesa di (ulteriori) pronunciamenti della Suprema Corte, parrebbe potersi rilevare come, a prescindere da discettazioni sul piano sostanziale, e anche di politica legislativa⁴⁰, il processo appaia luogo idoneo ad accogliere istituti, e a generare esiti, che possono risultare di per sé efficaci sul piano della prevenzione, e dell'eventuale sanzione, di contegni abusivi. Avuto particolare riguardo al tema che ci occupa, è emerso che, se da un lato un'iniziativa giudiziale «selettiva» potrebbe essere ritenuta di per sé non inammissibile, dall'altro lato la controparte rinviene, nelle dinamiche dello stesso giudizio *ex adverso*

³⁸ Cass., sez. un., 12 dicembre 2014, nn. 26242 e 26243.

³⁹ Cass., Sez. un., 12 dicembre 2014, nn. 26242 e 26243.

⁴⁰ Cfr. ancora l'analisi di PERRONE, *Regole di comportamento e tutele degli investitori*. Less is more, cit., p. 537 ss.

attivato, significative possibilità di difesa e di «sterilizzazione» di eventuali incongruità applicative.

È innegabile che il piano contezioso, in quanto tale, potrebbe anche essere foriero di esiti non del tutto «equilibrati» o, addirittura, riguardabili come «punitivi». Laddove però il sistema contenga, già in sé stesso, anche anticorpi potenzialmente efficaci rispetto ai contegni strumentali di una delle parti del giudizio, ciò merita di essere scrutinato e, se del caso, evidenziato.

Abstract

THE ACTION OF "SELECTIVE" NULLITY OF THE INVESTOR: PROCEDURAL ISSUES AND CRITICALITIES

Il saggio analizza il problema della c.d. "nullità selettiva", attraverso la quale l'investitore intende contestare in giudizio soltanto una parte degli ordini impartiti all'intermediario nel corso del rapporto. Sono in particolare esaminati i profili processuali che vengono in rilievo in caso di azione di nullità selettiva.

The paper analyzes the problem of the so-called "nullità selettiva", by which the investor challenges just a few of the orders issued to the bank in accordance to the contract. In particular, the study deals with the procedural aspects of such action.

**TUTELA DELLA CONCORRENZA E SPERIMENTAZIONE DEI
VEICOLI DRIVERLESS: GLI ASPETTI CONTROVERSI DELLA NUOVA
NORMATIVA ALLA LUCE DEI RILIEVI DELLA AUTORITÀ
GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO**

di STEFANO PELLEGATTA
*Professore a contratto
nell'Università di Milano-Bicocca*

L'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha di recente preso posizione¹ su alcuni profili della normativa di autorizzazione ai *test* per la "guida automatica" che, a seguito dell'impulso europeo, è stata introdotta nell'ordinamento italiano.

Come è noto, i veicoli a guida autonoma, insieme alle infrastrutture intelligenti (*smart roads*) e ai sistemi di gestione del traffico e della mobilità, rientrano nell'ambito dei c.d. sistemi di trasporto intelligente (ITS), oggetto di un complesso quadro normativo europeo e nazionale².

Con specifico riguardo ai sistemi di guida autonoma, la Commissione Europea ha più volte messo in luce che «per il settore dei trasporti sono previsti cambiamenti profondi, sia in Europa che nel resto del mondo. [...] Le tecnologie digitali sono uno dei motori ed elementi trainanti, se non il più importante, di questo fenomeno». Esse «contribuiscono alla riduzione dell'errore umano, di gran lunga la principale causa di incidenti nel settore dei trasporti»³. La Commissione ha anche affermato che «è essenziale

¹ Si tratta della segnalazione 8 gennaio 2019, pubblicata sul Bollettino della Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, di cui all'art. 26, L. n. 287/1990, Anno XXIX – n. 2, e reperibile all'indirizzo: www.agcm.it.

² Gli ITS sono disciplinati, in primo luogo, dalla Direttiva 7 luglio 2010 n. 2010/40/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio, recante *Quadro generale per la diffusione dei sistemi di trasporto intelligenti nel settore del trasporto stradale e nelle interfacce con altri modi di trasporto*, che è stata recepita, in Italia, dall'art. 8 del D.L. 18 ottobre 2012 n. 179, convertito, con modifiche, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221. L'art. 8 D.L. 179/2012, (*Misure per l'innovazione dei sistemi di trasporto*). Detto strumento normativo, al fine di assicurare la massima diffusione di sistemi di trasporto intelligenti sul territorio nazionale, ha previsto che, con Decreto del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, di concerto con i ministri competenti in materia, debbano essere adottate le direttive con cui vengono stabiliti i requisiti per la diffusione, la progettazione, la realizzazione degli ITS, per assicurarne lo sviluppo a livello nazionale.

³ Cfr., in particolare, Comunicazione della Commissione 30 novembre 2016, *Strategia europea per i Sistemi di Trasporto Intelligenti Cooperativi, prima tappa verso una mobilità cooperativa, connessa e automatizzata* (COM(2016) 766).

effettuare prove su strada su larga scala per compiere progressi in materia di tecnologia, incoraggiare la cooperazione tra i vari attori e favorire l'accettazione da parte dell'opinione pubblica»⁴.

In questo quadro europeo si colloca la legge 27 dicembre 2017, n. 205 la quale, all'articolo 1, comma 72°, dispone che «al fine di sostenere la diffusione delle buone pratiche tecnologiche nel processo di trasformazione digitale della rete stradale nazionale (c.d. *Smart Roads*), nonché allo scopo di promuovere lo sviluppo, la realizzazione in via prototipale, la sperimentazione e la validazione di soluzioni applicative dinamicamente aggiornate alle specifiche funzionali per le Smart Road e di facilitare un'equa possibilità di accesso del mondo produttivo ed economico alla sperimentazione, è autorizzata la sperimentazione su strada delle soluzioni di Smart Road e di guida connessa e automatica. A tal fine, entro 30 giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge, con decreto del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, sentito il Ministro dell'interno, sono definiti le modalità attuative e gli strumenti operativi della sperimentazione».

In attuazione della norma appena citata, è stato dunque emanato il Decreto del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti 28 febbraio 2018 (di seguito, Decreto *Smart Roads*)⁵ che ha la finalità di «promuovere la valorizzazione del patrimonio infrastrutturale esistente, la realizzazione di infrastrutture utili, l'adeguamento tecnologico della rete viaria nazionale coerentemente con il quadro comunitario e nazionale di digitalizzazione delle infrastrutture stradali, anche a supporto di veicoli connessi e con più avanzati livelli di assistenza avanzata alla guida»⁶.

In tale contesto, dopo aver disciplinato nel dettaglio la sperimentazione dei sistemi di guida autonoma e il procedimento di autorizzazione alla sperimentazione, il Decreto *Smart Roads*, all'articolo 14, dispone che «il soggetto autorizzante può richiedere ogni documentazione ritenuta utile ai

⁴ Si veda la Comunicazione della Commissione 31 maggio 2017, *Europa in movimento: un'agenda per una transizione socialmente equa verso una mobilità pulita, competitiva e interconnessa per tutti* (COM(2017) 283).

⁵ Il Decreto, attuativo della legge di Bilancio 2018, ha offerto una prima regolamentazione della infrastruttura stradale digitale e connessa, destinata a divenire il contesto operativo della guida autonoma. Il recente intervento normativo ha tra l'altro regolamentato la possibilità di condurre sperimentazioni di veicoli a guida automatica su strade pubbliche italiane, introducendo una disciplina di dettaglio delle istanze di autorizzazione. Per primo commento alla disciplina cfr. CERINI, *Dal Decreto Smart Roads in avanti ridisegnare responsabilità e soluzioni assicurative*, in *Danno e resp.*, 2018, 4, 401 ss.; SCAGLIARINI, *"Smart Roads" e "Driverless Cars" nella legge di bilancio*, in *Quad. cost.*, 2018, 2, 497 ss.

⁶ Cfr. art. 3 del Decreto *Smart Roads*.

fini dell'istruttoria per il rilascio dell'autorizzazione. [...] Nei casi in cui la domanda è presentata da un soggetto diverso dal costruttore, il richiedente presenta il nulla osta alla sperimentazione rilasciato dal costruttore del veicolo».

Proprio questa disposizione è stata oggetto di una segnalazione all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato in quanto ritenuta ingiustificatamente restrittiva della concorrenza, a svantaggio soprattutto di piccole imprese e *startups*, diverse dai produttori automobilistici, interessate a fare ricerca in tale specifico ambito. L'Antitrust, nell'esercizio dei propri poteri di cui all'articolo 21 della Legge 10 ottobre 1990, n. 287, nella riunione del 19 dicembre 2018, ha dunque inteso svolgere alcune osservazioni in merito alle disposizioni normative che regolano la predetta attività in Italia.

La conclusione raggiunta è che l'articolo 14 del Decreto *Smart Roads* integra una restrizione della concorrenza nella misura in cui subordina l'accesso alla sperimentazione ad una autorizzazione discrezionale rilasciata da un diretto concorrente del richiedente, senza che siano ravvisabili ragioni obiettive di interesse generale che giustifichino la necessità di tale previsione o che, in ogni caso, facciano emergere la sua proporzionalità rispetto all'interesse generale perseguito dalla norma.

Ad avviso della Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, la norma richiamata appare restrittiva della concorrenza in quanto riduce la possibilità di competere degli sviluppatori indipendenti, a tutto vantaggio delle case automobilistiche già fortemente attive in un ambito in rapido sviluppo. Deve, infatti, sottolinearsi che l'accesso ai programmi di sperimentazione, disciplinato dal Decreto *Smart Roads*, costituisce prerequisite essenziale per sviluppare programmi di guida autonoma e, di conseguenza, per accedere a questo particolare settore, la cui domanda è costituita dalle case automobilistiche. Alcune di queste ultime, tuttavia, sono da anni in prima linea nello sviluppo di programmi di guida autonoma e si posizionano, quindi, su entrambi i livelli di mercato.

Proprio in considerazione di tale dato fattuale, subordinare l'autorizzazione alla sperimentazione ad un "nulla osta" dei principali concorrenti, lasciando, peraltro, a questi ultimi ampi spazi di discrezionalità in merito al rilascio dello stesso, costituisce un ostacolo per gli sviluppatori indipendenti, ai quali potrebbe essere preclusa la possibilità di utilizzare i veicoli su cui testare i propri programmi di guida autonoma.

Al di là questo aspetto, particolarmente significativo nei rapporti tra competitors e *players* del mercato, vi è una ulteriore notazione di carattere generale che merita di essere evidenziata: la soluzione attualmente prospettata dall'art. 14 del Decreto *Smart Roads* rischia infatti di non rispondere all'interesse generale, neppure in via diretta (e non soltanto di

riflesso, quale conseguenza della limitazione della concorrenza che essa è suscettibile di determinare). La richiesta di un nulla osta del costruttore del veicolo contrasta, a ben vedere, anche con gli scopi stessi dello sviluppo dei sistemi di guida autonoma, esplicitati a livello europeo nelle comunicazioni sopra richiamate. È chiaro, infatti, che ostacolare gli sviluppatori indipendenti, ponendo restrizioni quali quella in esame, che favoriscono le case automobilistiche, potrebbe determinare sia un rallentamento del progresso scientifico in tale ambito, sia una caratterizzazione dei sistemi di guida autonoma in senso proprietario, con il rischio di limitare l'interconnessione tra gli stessi.

È appena il caso di ricordare che la necessità di sistemi aperti e tra loro intercomunicanti è del resto uno degli aspetti qualificanti di tale evoluzione tecnologica, proprio al fine di garantire la stessa piena efficienza e sicurezza del servizio⁷.

Ad avviso dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, la richiesta di nulla osta appare, allora, ingiustificata o comunque non proporzionata: anche ipotizzando che la ragione di tale previsione vada ricercata in esigenze di sicurezza e/o di allocazione delle responsabilità in caso di incidente, si deve osservare che esse appaiono già ampiamente soddisfatte da altre previsioni o, comunque, che dette istanze potrebbero essere affrontate con norme meno restrittive.

Quanto alla sicurezza, il Decreto *Smart Roads* prevede stringenti condizioni per il rilascio dell'autorizzazione alla sperimentazione (cfr. in particolare gli articoli 11 e 12 del Decreto) che mirano proprio a garantire il più possibile la sicurezza della sperimentazione e l'incolumità dei terzi. Le norme sugli ambiti stradali (cfr. gli articoli 13 e 17 del Decreto), inoltre, prevedono che la circolazione dei veicoli "sperimentali" possa avvenire in determinati ambiti, previo nulla osta dei gestori delle tratte stradali interessate alla sperimentazione.

⁷ Cfr. di recente la Comunicazione 17 maggio 2018, *Verso la mobilità automatizzata: una strategia dell'UE per la mobilità del futuro* (COM(2018) 283) con cui la Commissione manifesta ulteriormente l'importanza di sviluppare sistemi di guida autonoma, favorendo anche l'interoperabilità tra gli stessi e con le infrastrutture esistenti: il riferimento è ai sistemi di *Smart Roads*. Si osserva in merito che lo sviluppo delle *smart roads* è chiamato ad accompagnare quello delle *smart cars*. Cfr.: DEKRA, *Road Safety Report*, 2018, 52 ss., reperibile all'indirizzo: www.dekra.it. Verranno quindi implementate infrastrutture connesse (quali strade, semafori, segnali) in grado di dialogare con i veicoli intelligenti. A questo riguardo, ulteriori esigenze normative riguarderanno il fenomeno dello scambio di informazioni *vehicle to vehicle* e *vehicle to infrastructure*. Cfr. ancora CERINI, *op. cit.*, 407, anche per il profilo dei relativi rischi, e RUFFOLO, *Self-driving cars, Auto driverless e responsabilità*, in RUFFOLO (a cura di), *Intelligenza artificiale e responsabilità*, Milano, 2018, 31 ss. e 49 ss.

Deve poi sottolinearsi che l'utilizzo di sistemi di guida autonoma costituisce un utilizzo "anomalo" e "uso differente" rispetto a quello *standard* mutando, quindi, la destinazione del veicolo rispetto a quella prevista nell'omologazione. Proprio per tale ragione i veicoli autorizzati alla sperimentazione i) devono essere iscritti in un apposito registro e devono esporre un contrassegno speciale di autorizzazione alla sperimentazione (cfr. articolo 9 del Decreto) e ii) hanno l'obbligo di circolare con una "targa prova" rilasciata dalla motorizzazione civile⁸.

Da ultimo, l'articolo 19 del Decreto *Smart Roads* prevede espressamente l'obbligo, per il richiedente l'autorizzazione, di stipulare un contratto di assicurazione per responsabilità civile specifica per il veicolo a guida automatica, con un massimale minimo pari ad almeno quattro volte quello

⁸ L'Art. 9 del Decreto *Smart Roads*, rubricato "Autorizzazione alla sperimentazione di veicoli a guida automatica", prevede significativamente che: 1. La sperimentazione su strade pubbliche di veicoli a guida automatica è autorizzata dal MIT. 2. L'autorizzazione di cui al comma 1° può essere chiesta, singolarmente o in maniera congiunta, dal costruttore del veicolo equipaggiato con le tecnologie di guida automatica, nonché dagli istituti universitari e dagli enti pubblici e privati di ricerca che conducono sperimentazioni su veicoli equipaggiati con le tecnologie di automazione della guida. 3. L'autorizzazione può essere rilasciata con riferimento unicamente a veicoli che siano già stati omologati, nella versione priva delle tecnologie di guida automatica, secondo la normativa vigente. Rimane impregiudicata la facoltà per le fabbriche costruttrici di veicoli a motore e di rimorchi, loro rappresentanti, concessionari e commissionari, per i costruttori delle tecnologie di guida automatica, nonché per gli istituti universitari e gli enti pubblici e privati di ricerca che conducono sperimentazioni su veicoli di effettuare prove di validazione su strada di un nuovo modello precedenti l'avvio della produzione in serie, ai sensi del decreto del Presidente della Repubblica 24 novembre 2001, n. 474. 4. L'autorizzazione è rilasciata per uno o più veicoli, con riferimento a ciascuno dei quali è indicato il proprietario, appartenenti alla stessa classe e categoria ai sensi dell'art. 47 del codice della strada, dotati di tecnologie di guida automatica appartenenti ad una famiglia omogenea con prestazioni funzionali simili e in grado di garantire un identico livello di sicurezza su strada, eventualmente anche in diverse versioni. A seguito della autorizzazione, i veicoli sono iscritti in un apposito registro tenuto dal soggetto autorizzante e ricevono in dotazione un contrassegno speciale di autorizzazione alla sperimentazione, le cui caratteristiche sono stabilite nell'Allegato B, parte integrante del presente decreto, che deve essere esposto sia sul lato anteriore sia su quello posteriore del veicolo durante l'attività sperimentale. 5. I veicoli autorizzati alla sperimentazione circolano, durante l'attività sperimentale, con targa di prova rilasciata ai sensi del decreto del Presidente della Repubblica n. 474 del 2001. 6. L'autorizzazione si riferisce alla esecuzione delle sperimentazioni su uno o più ambiti stradali e, per ciascuno di essi, per le specifiche infrastrutture stradali indicate dal soggetto richiedente dopo avere ottenuto il nulla osta dall'ente proprietario della strada.

previsto per il veicolo utilizzato per la sperimentazione nella sua versione priva delle tecnologie di guida automatica, secondo la normativa vigente.

Ad avviso dell’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, dal complesso delle norme sopra richiamate, emerge che la responsabilità per eventuali danni cagionati nell’esercizio della sperimentazione ricade sul titolare dell’autorizzazione alla sperimentazione, e non sul costruttore del veicolo. Quest’ultimo infatti non può essere automaticamente responsabile per le eventuali conseguenze dannose del *test*. Pertanto, non sembrano sussistere ragioni che giustifichino la previsione normativa di cui all’articolo 14 del Decreto *Smart Roads*, che subordina la stessa possibilità di effettuare la sperimentazione alla discrezionalità dei costruttori di autoveicoli, conferendo a questi ultimi, in modo del tutto non proporzionato, il potere di rilasciare un nulla osta.

Alla luce delle considerazioni predette, ravvisando nell’articolo 14 del Decreto *Smart Roads*, una restrizione della concorrenza, l’Antitrust ha auspicato che la norma sia modificata sulla base delle considerazioni sopra esposte, rivolgendo pertanto una comunicazione in merito indirizzata al Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti. Allo stato si resta pertanto in attesa di conoscere i futuri sviluppi.

La conclusione raggiunta appare senz’altro condivisibile. Ciò quantomeno in situazioni normali, ove l’evento dannoso appaia conseguenza del malfunzionamento del sistema automatico (installato *ex post*) e non della dotazione *standard* del veicolo di serie. Non può peraltro escludersi che, in specifiche circostanze, una responsabilità del costruttore del veicolo possa comunque permanere⁹. In queste situazioni limite peraltro, verosimilmente, in caso di sinistro, si assisterà al tentativo del costruttore di dimostrare che l’uso “difforme” del veicolo comporti necessariamente una esclusione della sua responsabilità.

Proprio nella primavera del 2019, l’Osservatorio tecnico di supporto per le *Smart Roads* del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ha dato all’unanimità parere positivo alla prima domanda di autorizzazione alla sperimentazione di veicoli a guida autonoma su strade pubbliche¹⁰. Anche a

⁹ Ritengo infatti che, ove la *failure* del veicolo sia correlata ad un vizio della sua dotazione *standard* (a mero titolo esemplificativo si pensi ad un malfunzionamento dei freni, ovvero degli *airbag*, o alla rottura del semi-asse) non potrebbe comunque escludersi una responsabilità del costruttore. Il riferimento è a quelle situazioni in cui il danno sia del tutto indipendente dal funzionamento del sistema automatico. Si impone, come sempre, una valutazione rigorosa ed effettuata caso per caso circa la sussistenza del nesso di causalità.

¹⁰ Cfr. comunicato stampa del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti del 22 marzo 2019 reperibile all’indirizzo: www.mit.gov.it/comunicazione/news/smart-road/smart-road-primok-per-autorizzazione-alla-guida-autonoma-su-strada.

seguito dell'intervento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, si auspica quindi che possa progressivamente incrementarsi il numero delle richieste di autorizzazione alla sperimentazione, avanzate anche da parte di piccoli *players* o *startups*. L'obiettivo che merita di essere perseguito a tutti i livelli, infatti, è quello di creare un quadro di regole giuridiche certe ed attrattive, evitando inutili complicazioni o disincentivi, così da rendere maggiormente competitivo l'ordinamento italiano per lo svolgimento di questa fase essenziale di *test*, attraendo così nel nostro Paese risorse e investimenti che rischiano altrimenti di essere indirizzati altrove.

Abstract

**PROTECTION OF COMPETITION AND TESTING OF DRIVERLESS
VEHICLES: THE PROBLEMATIC ASPECTS OF THE NEW PROVISIONS IN
THE LIGHT OF THE OBSERVATIONS OF THE ANTITRUST AUTHORITY**

L'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha di recente preso posizione su alcuni profili della normativa di autorizzazione ai test per la "guida automatica" che, a seguito dell'impulso europeo, è stata introdotta nell'ordinamento italiano dal Decreto Smart Roads (Decreto del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti 28 febbraio 2018). Nei casi in cui la domanda è presentata da un soggetto diverso dal costruttore è infatti necessario presentare il nulla osta alla sperimentazione rilasciato dalla casa produttrice del veicolo. Ad avviso della predetta Autorità tale passaggio rischia di favorire indebitamente le case automobilistiche che potrebbero irragionevolmente negare tale permesso, in quanto interessate a testare direttamente la nuova tecnologia. Esse sono infatti potenziali concorrenti degli sperimentatori. Viene quindi auspicato un aggiornamento della relativa disciplina.

The Italian Antitrust Authority has recently taken a position on some of the profiles of the authorization regulations for tests of self-driving cars which, following the European impulse, was introduced into the Italian system by the Smart Roads Decree (Decree of the Ministry of Infrastructure and Transport, dated 28 February 2018). In cases where the application is presented by an entity other than the manufacturer, it is in fact necessary to present the authorization to the tests issued by the vehicle manufacturer. In the opinion of the Authority, this passage is likely to lead to an unfair advantage for car manufacturers: they could in fact unreasonably deny this permission, as they are interested in testing the new technology directly, acting as potential competitors of the testers. Considering the foregoing, the Antitrust Authority has therefore advised an update of the relevant regulation.

**AMMORTAMENTO ALLA FRANCESE E ALL'ITALIANA: LE
CONCLUSIONI DELLA GIURISPRUDENZA RISULTANO
CONFUTATE DALLA MATEMATICA**

di ROBERTO MARCELLI
Dottore in Statistica

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Introduzione: il pagamento anticipato degli interessi rispetto alla scadenza del capitale. – 3. L'anatocismo attraverso forme improprie di *roll-over*. – 4. I finanziamenti a rimborso progressivo: ammortamento alla francese e all'italiana. – 5. Ammortamento francese ed italiano: un'esemplificazione. – 6. Conclusioni.

1. – Nelle varie sentenze che si sono succedute in questi anni, l'ammortamento alla francese è stato frequentemente posto in contrapposizione e confronto con l'ammortamento all'italiana, per sostenere che nell'ammortamento alla francese il maggior ammontare degli interessi, in definitiva il maggior costo del finanziamento, non è conseguenza dell'applicazione del regime degli interessi composti e quindi della violazione dell'art. 1283 c.c., bensì della maggiore gradualità nel rimborso del capitale.¹

L'ABF, nella decisione n. 6703 del 14 ottobre 2014, riporta: «Circa il presunto effetto anatocistico, appare convincente quanto sostenuto dal Tribunale di Milano (con sentenza del 30 ottobre 2013), sulla scorta della CTU presentata nel processo, secondo cui il preteso e lamentato effetto anatocistico non discende di per sé dal piano di ammortamento costruito alla francese nel quale il maggior ammontare degli interessi da versarsi – rispetto a piani di ammortamento costruiti all'italiana – dipende non dall'applicazione di interessi composti ma dalla diversa costruzione delle rate».

I risvolti matematico-finanziari che caratterizzano le due tipologie di ammortamento, conducono a conclusioni più complesse, diverse e

¹ Il Trib. di Milano, L. Cosentini, n. 5733/14, riprendendo un sostanziale travisamento in cui incorre il CTU, riporta: «il CTU ha rilevato che la formula matematica in questo caso “utilizza la legge dello sconto composto” ma unicamente al fine di individuare la quota capitale da restituire in ciascuna delle rate prestabilite (criterio che in alcun modo si pone in danno del mutuatario, essendo assicurato – e agevolmente verificabile – che la somma di tali quote sia pari all'importo mutuato), mentre non va ad incidere sul separato conteggio degli interessi, che nel piano di ammortamento alla francese risponde alle regole dell'interesse semplice».

discordanti da quanto espresso da vari tribunali e dall'ABF, confermando la presenza, nell'ammortamento alla francese, della lievitazione esponenziale degli interessi, che connota e qualifica la presenza dell'anatocismo, mentre nell'ammortamento all'italiana non si riscontra alcuna maggiorazione degli interessi, rispetto al regime semplice, ma unicamente il pagamento anticipato degli interessi maturati, prima della scadenza del capitale.²

2. - In matematica finanziaria si individuano due principali leggi regolanti i rapporti finanziari intertemporali - corrispondenti all'equivalenza finanziaria fra il finanziamento corrisposto al tempo zero e i rimborsi che intervengono nel tempo - individuati nel regime semplice e composto degli interessi: il primo opera in ragione lineare, proporzionale al tempo $[M=C \times (1+k \times i)]$, l'altro opera in ragione geometrica, in un rapporto esponenziale con il tempo $[M = C \times (1 + i)^k]$.

Nel regime semplice si prevede che gli interessi siano calcolati proporzionalmente al capitale finanziato e corrisposti, esclusivamente e congiuntamente, alla scadenza del capitale. Nel regime composto si prevede, invece, che gli interessi siano calcolati sul montante maturato e, distintamente dal capitale, possano essere corrisposti, calcolati sul capitale in essere ad ogni scadenza pattuita o, alternativamente, possano essere corrisposti, previo capitalizzazione in ciascuna scadenza intermedia, alla scadenza finale del capitale; nel primo caso il pagamento degli interessi, immediato e completo, ad ogni scadenza, evita di regola la loro capitalizzazione e quindi la lievitazione esponenziale anatocistica che, invece, insorge quando il pagamento degli interessi viene procrastinato alla scadenza del relativo capitale di riferimento.

Mentre il regime composto si qualifica nella velocità costante di produzione degli interessi - calcolata a ciascuna scadenza sul montante in essere (capitale ed interessi) - che risulta indipendente dal pagamento o capitalizzazione degli stessi, l'anatocismo si colloca in un alveo diverso, rivolto esclusivamente alla prestazione del prestatore, qualificandosi esclusivamente nella produzione degli interessi sugli interessi: il secondo implica il primo, ma non il viceversa. La lievitazione esponenziale o proporzionale del monte interessi permette di distinguere, qualificare e discriminare la presenza o meno del rilievo giuridico dell'anatocismo.

Sul piano matematico-finanziario il pagamento degli interessi, anticipato rispetto alla scadenza del capitale, colloca l'operazione sotto

² La complessità dei risvolti finanziari impliciti nei piani di ammortamento, omettendo il ricorso a formule matematiche di più difficile accesso, richiede ai giuristi una maggiore attenzione e riflessione per assimilare concetti matematici indispensabili ad inquadrare correttamente sul piano giuridico i temi trattati.

l'egida del regime composto. Capitalizzazione e pagamento alle distinte scadenze degli interessi, anticipato rispetto al rimborso del capitale, risultano matematicamente associati nel medesimo regime composto.³

Diversamente sul piano giuridico, l'anatocismo attiene esclusivamente al fenomeno della capitalizzazione degli interessi: il presidio posto dalla norma concerne esclusivamente gli aspetti di produzione di interessi su interessi in capo al mutuatario, per gli effetti di crescita esponenziale che più facilmente conducono a situazioni di patologia ed insolvenza. Il pagamento degli interessi, anticipato rispetto alla scadenza del capitale, al contrario, precludendo la produzione di interessi su interessi, induce, in capo al mutuatario, una crescita lineare degli stessi, proporzionale al capitale finanziato: in questa circostanza, il regime composto non si accompagna all'anatocismo.

Riepilogando, il regime composto ricomprende sia il pagamento periodico degli interessi maturati sul capitale in essere, sia la loro capitalizzazione periodica con pagamento in uno alla scadenza del capitale di riferimento. L'anatocismo ricorre solo in questa seconda forma, di tal che il regime composto è il *genus* finanziario nel quale si colloca la *species* giuridica dell'anatocismo.

Assumendo l'esempio di € 1.000, al TAN del 10% di durata 4 anni, per un finanziamento con rimborso unico alla scadenza, di tipo *Zero coupon* e di tipo *Bullet*, avremo i seguenti due piani di ammortamento, sviluppati in regime composto.

Tav. 1						Tav. 2						
Finanziamento Zero coupon (regime composto)						Finanziamento bullet (regime composto)						
(Capitale € 1.000, tasso nom. 10%, rata ann. post., dur. 4 anni)						(Capitale € 1.000, tasso nom. 10%, rata ann. post., dur. 4 anni)						
Anno	Quota capitale C'_k	Quota interessi $D'_{k-1} * i$	Rata	Residuo debito		Anno	Quota capitale C'_k	Quota interessi $D'_{k-1} * i$	Rata	Residuo debito		
				Capitale D'_k	Interessi maturati					Capitale D'_k	Interessi maturati	
0	-	-	-	1000,00	0,00	0	-	-	-	1.000,00	0,00	
1	0,00	0,00	0,00	1000,00	100,00	1	0,00	100,00	100,00	1.000,00	0,00	
2	0,00	0,00	0,00	1000,00	210,00	2	0,00	100,00	100,00	1.000,00	0,00	
3	0,00	0,00	0,00	1000,00	331,00	3	0,00	100,00	100,00	1.000,00	0,00	
4	1000,00	464,10	1.464,10	0,00	464,10	4	1.000,00	100,00	1.100,00	0,00	0,00	
				1.000,00	464,10	1.464,10			1.000,00	400,00	1.400,00	3,49
Finanziamento medio di periodo					1.000,00		Finanziamento medio di periodo					1.000,00
Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.					11,60%		Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.					10,00%
Tasso effettivo annuo (TAE)					10,00%		Tasso effettivo annuo (TAE)					10,00%

³ Ciò che distingue e qualifica il regime composto è la velocità di produzione del montante maturato, che rimane costante nel tempo: dopo ogni scadenza, i nuovi interessi si accrescono in un rapporto costante al nuovo montante. Nel regime semplice, invece, tale rapporto tende a flettere.

Le due Tavole evidenziano la diversa obbligazione accessoria che caratterizza il finanziamento *Zero coupon* (Tav. 1) e il finanziamento *Bullet* (Tav. 2): la prima incorpora la lievitazione esponenziale che, invece, rimane assente nella seconda.

Nel finanziamento *Zero coupon* si riscontra la capitalizzazione degli interessi: il TAN del 10% viene calcolato sul montante (capitale ed interessi) che lievita ad ogni scadenza. Il rendimento effettivo (TAE), che include nel modello di calcolo il *timing* dei pagamenti, è pari al 10%, ma l'effettivo esborso monetario (monte interessi), in rapporto all'utilizzo del capitale, espresso dal prezzo, che rimane indipendente dal *timing* del pagamento, è pari all'11,60%. Concettualmente il prezzo è tenuto distinto dalle modalità e tempi di pagamento: la commistione implicita nel tasso composto, soprattutto se quest'ultimo è più basso del prezzo espresso dagli interessi in ragione d'anno, può risultare fonte di apprezzabili fraintendimenti.⁴

Al contrario, nel finanziamento *Bullet*, il pagamento anticipato degli interessi, prima della scadenza del capitale, si pone in termini contrapposti alla produzione di interessi su interessi (Tav.2). Il montante a ciascuna scadenza rimane invariato, pari al capitale finanziato (1.000), e il rendimento effettivo è pari al 10% come nel finanziamento *Zero coupon*, ma il prezzo viene a coincidere con il TAE e il TAN.⁵

Quest'ultima modalità di finanziamento risulta del tutto legittima, mentre la prima, oltre a porsi in contraddizione con gli artt. 821 e 1284 c.c., disattende il presidio imperativo posto dagli artt. 1283 c.c. e 120 TUB, 2° comma. Ciò è del tutto coerente, sia con l'obiettivo di tutelare l'operatore da crescite esponenziali incontrollate degli interessi, sia con la trasparente rappresentazione del costo del finanziamento. Tale fattispecie, ancorché

⁴ Per il professionista che opera nel mercato finanziario assume pari rilievo l'importo degli interessi e il *timing* del pagamento, rimanendo agevole in tale mercato realizzare arbitraggi effettuando impieghi o raccogliendo finanziamenti al tasso corrente: di riflesso l'indicatore di costo usualmente impiegato è il TAE o il TAEG che impiegano una funzione esponenziale, dove gli interessi sono calibrati sul montante anziché sul capitale iniziale. Al contrario all'operatore *retail* che accede occasionalmente al mercato del credito, è sostanzialmente preclusa la possibilità di arbitraggiare impieghi e finanziamenti: ciò che assume rilevanza prevalente è l'effettivo ammontare richiesto a titolo di interessi, rapportato proporzionalmente al capitale ricevuto (11,60%, non il 10% del TEG): i tempi di pagamento assumono un rilievo accessorio e comunque distinto e diverso. Nel mercato del credito non si avverte alcuna esigenza, né è agevole, entrare ed uscire dalle operazioni, mentre risulta pregnante acquisire un'esatta ed immediata cognizione dei costi del finanziamento e, solo distintamente, dei tempi di pagamento.

⁵ Se i pagamenti intervenissero a cadenza inferiore all'anno, si perderebbe la coincidenza completa: il prezzo rimarrebbero pari al TAN del 10%, mentre il TAE risulterebbe maggiore.

matematicamente ricompresa nel regime composto, può essere giuridicamente assimilata al regime semplice in quanto l'obbligazione accessoria risulta composta esclusivamente da interessi primari.

La criticità del finanziamento *Zero coupon* può essere agevolmente rimossa: esprimendo il finanziamento in regime semplice, cioè convenendo il TAN dell'11,60% in regime semplice, si ottiene il medesimo piano nel rispetto della norma di legge. Nella circostanza, la problematicità dell'anatocismo, si risolve unicamente in un aspetto di trasparenza: l'operatore che accede al finanziamento è reso edotto che il prezzo è commisurato, non al TAN del 10% in regime composto, bensì al TAN dell'11,60% in regime semplice, che è quanto esprime, in termini di prezzo, l'ammontare degli interessi richiesti, in rapporto al capitale finanziato.⁶ Risulta, infatti, alquanto, fuorviante esprimere un TAN del 10% e poi esigere € 1.464, ancorché al termine del quadriennio, pari in ragione d'anno, all'11,60%.⁷

I presidi di trasparenza, significativamente implementati in questi ultimi decenni, costituiscono aspetti sostanziali per il mercato del credito, pervaso da una notevole asimmetria informativa e contrattuale, accompagnata da una scarsa emancipazione finanziaria dell'operatore che accede a tale mercato.

Nel rispetto dei criteri di trasparenza il TAN dell'art. 1284 c.c. non può che riferirsi al concetto economico di prezzo, espresso nel rapporto di proporzionalità degli interessi al capitale finanziato, distintamente dal

⁶ Il divario fra il TAN impiegato in regime composto e l'equivalente tasso in regime semplice si amplia apprezzabilmente con la durata e il tasso.

Finanziamento Zero coupon (durata 4 anni)					Finanziamento Zero coupon (durata 8 anni)				
TAN	5%	10%	15%	20%	TAN	5%	10%	15%	20%
TAE	5%	10%	15%	20%	TAE	5%	10%	15%	20%
Tasso semplice equivalente	5,39%	11,60%	18,73%	26,84%	Tasso semplice equivalente	5,97%	14,29%	25,74%	41,25%

⁷ La Direttiva, come anche l'art. 117 che ne ha mutuato il contenuto, nel prevedere «il tasso di interesse e ogni altro prezzo» sembra aver ormai sancito il diretto accostamento del 'tasso di interesse', indicato nei finanziamenti dal TAN, e il concetto economico di prezzo, che rimane imprescindibilmente espresso dal rapporto di proporzionalità degli interessi al capitale finanziato, escludendo ulteriormente ogni pattuizione che determini una lievitazione esponenziale o comunque diversa da un rapporto di linearità proporzionale al tempo e al capitale, degli interessi. L'impiego del regime semplice nel calcolo degli interessi non è propriamente tassativo, ancorché gli spazi di operatività al di fuori di tale regime risultano ormai apprezzabilmente ridimensionati, limitati e circoscritti oltre che dalle richiamate norme, dal più recente dettato dell'art. 120 TUB.

TAEG, parametro che assume una funzione diversa, complementare ed integrativa, non certo sostitutiva, quale indicatore di confronto nelle valutazioni *ex ante* che precedono la scelta del finanziamento.⁸

3. – I finanziamenti Zero Coupon e Bullet non danno adito ad alcuna possibilità di commistione fra interessi e capitale nel senso che rimane chiaramente distinta e separata l'obbligazione principale dall'obbligazione

⁸ Affinché una convenzione relativa agli interessi sia validamente stipulata ai sensi dell'art. 1284 c.c., terzo comma c.c. (norma imperativa), la stessa deve avere nel contenuto la specifica ed univoca indicazione del saggio di interesse, espresso in ragione d'anno. Appare innegabile che il riferimento al 'saggio di interesse ... in ragione d'anno' dell'art. 1284 c.c. prescinde dai tempi della corresponsione degli interessi ed è riferito esclusivamente alla proporzionalità al capitale finanziato e al godimento dello stesso, che caratterizza sul piano economico il concetto di prezzo, richiamando d'appresso il regime semplice d'interessi: come ripetutamente ribadito dalla Cassazione, 'le implicazioni economiche delle modalità temporali dell'adempimento sono estranee al contenuto dell'obbligazione'; in questo senso va inteso il tasso annuo nominale (TAN) ordinariamente riportato nei contratti di finanziamento. D'altra parte, anche il dettato dell'art. 821 c.c. evoca d'appresso il concetto di proporzionalità degli interessi al capitale là dove, al 3° comma stabilisce che 'i frutti si acquistano giorno per giorno, in ragione della durata del diritto'. Occorre non incorrere in commistioni fra i termini di pagamento e prezzo. Quest'ultimo, nel suo concetto economico, è dato, come per ogni altro prodotto o servizio, dal corrispettivo pagato, mentre i tempi di pagamento attengono ad aspetti distinti e diversi dal prezzo: configurano impegni da onorare che riflettono per il mutuatario costi 'figurativi', non rientranti nel concetto di prezzo, rigorosamente aderente all'effettivo importo degli interessi corrisposti. (...) Con la nuova formulazione dell'art. 120 TUB rimane definitivamente rimossa la discrasia fra il TAN riportato in contratto e la rigorosa aderenza al prezzo del tasso indicato dall'art. 1284 c.c. Con l'esplicito divieto di produzione di interessi su interessi maturati, a parte la peculiare procedura prevista per il finanziamento in conto corrente, non sembra possano darsi casi nei quali il TAN non rivesta la corretta funzione proporzionale del prezzo. Anche nel glossario dei termini tecnici della Banca d'Italia si riporta: 'Il TAN indica il tasso di interesse (ossia il prezzo), in percentuale e su base annua, richiesto da un creditore sull'erogazione di un finanziamento'. Nell'Allegato 3 delle Norme di Trasparenza la Banca d'Italia definisce il 'Tasso di interesse nominale annuo' come il 'Rapporto percentuale, calcolato su base annua, tra l'interesse (quale compenso del capitale prestato) e il capitale prestato'. Il TAN ordinariamente riportato in contratto risulta pertanto dover rispondere pienamente al criterio di proporzionalità del prezzo, coerentemente con quanto espresso dall'art. 821 c.c., realizzando non solo quel 'contenuto assolutamente univoco in ordine alla puntuale specificazione del tasso di interesse' stabilito dall'art. 1284, 3° comma c.c. ma anche l'univoca intercambiabilità con l'ammontare degli interessi, nella proporzionalità al capitale finanziato. (R. Marcelli, A.G. Pastore e A. Valente, *TAN, TAE e TAEG nei finanziamenti a rimborso in unica soluzione e nei finanziamenti a rimborso graduale*, 2019, in *Assocetu.it*).

accessoria: la prima rimane interamente rimborsata alla scadenza, la seconda matura gradualmente nel tempo e viene corrisposta, in un caso cumulativamente alla scadenza, nell'altro caso ad ogni scadenza intermedia di maturazione.

Accanto a queste due forme di rimborso, si possono avere forme intermedie nelle quali anche il rimborso del capitale avviene gradualmente nel corso del periodo interessato dal finanziamento, in più momenti, ad intervalli di tempo eguali o disuguali secondo i termini convenuti fra le parti. Perplessità e criticità, in ordine alla presenza dell'anatocismo, possono insorgere nei finanziamenti a rimborso graduale per la commistione che può insorgere fra pagamento degli interessi e rimborso del capitale, in quanto nella circostanza si possono ravvisare forme assimilate di *roll-over*.

Ogni qualvolta interviene un pagamento rivolto contestualmente a pagamento di interessi e a rimborso parziale del capitale, l'agevole intercambiabilità che si viene a determinare fra l'obbligazione principale e quella accessoria può celare i prodromi dell'anatocismo. Nella misura in cui il pagamento degli interessi sottrae risorse altrimenti rivolte a ripianamento del debito capitale si può configurare una forma traversa di commutazione di interessi in capitale produttivo di ulteriori interessi.

L'esperienza ha ampiamente mostrato che il divieto di anatocismo può essere facilmente eluso attraverso plurime forme di *roll-over*, cioè a dire con un finanziamento che si intende periodicamente chiuso e contestualmente riaperto, così che gli interessi si capitalizzano attraverso una forma tecnicamente assimilata di pagamento e nuovo finanziamento. A questa tipologia fanno riferimento, ad esempio, talune carte *revolving*, che sul piano dell'anatocismo sembrano presentare serie criticità di legittimità.⁹

⁹ Le caratteristiche di funzionamento delle carte revolving così vengono descritte: «Nel caso di finanziamento revolving, le somme erogate debbono di volta in volta essere rimborsate alle relative scadenze del periodo di interessi prescelto. Le parti possono peraltro disciplinare l'ipotesi in cui l'importo del finanziamento venga esteso e rinnovato (c.d. clausola di *roll-over*) a favore della parte finanziata. Le attività da compiere da parte della parte finanziatrice e della parte finanziata dipenderanno dall'entità dell'importo di cui si chiede il rinnovo e/o l'estensione se, cioè, superiore, inferiore o uguale a quanto già erogato dalla parte finanziatrice. Si riporta di seguito un esempio di clausola di *roll-over* in cui vengono prese in considerazione le tre possibili ipotesi. Clausola di *roll-over*. L'ammontare in linea capitale di ciascun importo erogato dalla parte finanziatrice sarà rimborsato dal beneficiario alla relativa data di scadenza mediante versamento dei relativi importi. In caso di rinnovo dell'utilizzo da parte del beneficiario di un importo già erogato in precedenza, laddove l'importo dell'erogazione successiva sia di ammontare: a) inferiore a quello dell'erogazione precedente, il beneficiario dovrà rimborsare la differenza alla relativa data di scadenza; b) superiore a quello dell'erogazione precedente, la parte finanziatrice erogherà al beneficiario la differenza positiva; c) coincidente a quello

Nei rapporti di conto corrente si era ravvisato l'anatocismo nella serie alternata di rimesse ed utilizzo del credito, fra le quali intervenivano gli addebiti trimestrali delle competenze. Le modalità stesse di funzionamento del conto corrente, nella contabilizzazione indifferenziata di obbligazioni di diversa natura, conducevano all'immediata capitalizzazione delle competenze nel momento stesso in cui venivano annotate in conto.¹⁰

Dopo l'ampio periodo di deroga – dalla Delibera CICR del 9/2/00 alla nuova disposizione della legge n. 147/13, poi riformata dalla legge 49/16 e regolata dalla Delibera CICR 343 del 3 agosto '16 – è stata rimossa la commistione fra capitale ed interessi nei rapporti di conto: ora le due obbligazioni sono tenute separate e quella accessoria, su espressa deroga introdotta con il nuovo art. 120 TUB, previo assenso, si trasforma in capitale al 1 marzo dell'anno successivo alla sua maturazione.

Per evidenziare meglio la criticità dell'impiego del metodo del *roll-over* nei finanziamenti, si consideri un finanziamento di € 100, al 10% per due anni. Il contratto può legittimamente prevedere il pagamento annuale di € 10

dell'erogazione precedente, non avrà luogo alcun rimborso ovvero erogazione. Fermo restando, in ogni caso, l'obbligo del beneficiario di pagare alla relativa data di scadenza gli interessi di volta in volta maturati»: cfr. M. BRAGANTINI, I. LAURETI, *I contratti di finanziamento nella prassi bancaria*, Milano, 2016.

¹⁰ Anche la dottrina ha evidenziato che nel conto corrente ordinario si verifica una sorta di anatocismo improprio, strettamente legato alla struttura del conto stesso, dato che alla scadenza convenuta il saldo del conto, costituito dalla somma algebrica delle rispettive rimesse e degli interessi in dare ed avere, a norma dell'art. 1835 c.c., costituisce un credito certo, liquido ed esigibile, che deve essere pagato (e, se non pagato, produce interessi moratori a norma dell'art. 1224 c.c.), ma può divenire nella sua interezza (e, quindi, con una eventuale quota di interessi capitalizzata) la prima posta di un conto successivo. Qui non si ha, dunque, anatocismo (cioè, in parole semplici, interessi che producono interessi), bensì una somma (il saldo di chiusura del conto, che costituisce l'oggetto dell'obbligazione contrattuale di pagamento) che produce interessi moratori o compensativi e che solo eventualmente può contenere una quota di interessi. È, dunque, impossibile trasferire la disciplina del conto corrente ordinario al conto corrente di corrispondenza, dove non esiste l'accordo di inesigibilità dei rispettivi crediti, ma, anzi, esiste la regola opposta della continua disponibilità del saldo da parte del cliente (art. 1852 c.c.); regola essenziale affinché il conto assolva alla sua funzione tipica di cassa del cliente e base della creazione di moneta bancaria. Aggiunge poi De Marchi: «L'art. 1284 cod. civ. che (come risulta dalla rubrica) riguarda solo il saggio degli interessi, cioè l'entità del tasso e la decorrenza degli interessi legali, non deroga in alcun modo alla norma di cui all'art. 1283 c.c., che è l'unica che stabilisce le condizioni per la produzione degli interessi sugli interessi (anatocistici) e della quale indubbia è la natura imperativa, contrariamente all'art. 1284 c.c., la cui natura dispositiva giustifica la derogabilità con la pattuizione di interessi convenzionali»: cfr. P.G. DE MARCHI, *Brevi riflessioni su anatocismo e commissione di massimo scoperto nei conti correnti*, in *www.assoctu.it*).

pari agli interessi maturati nell'anno, ma non può – a norma dell'art. 120 TUB, 2° comma - prevedere il pagamento degli interessi composti, pari a € 21, al termine del biennio. Se tuttavia nel contratto si prevedesse il finanziamento ad un anno e contestualmente anche il rifinanziamento di € 110 per un ulteriore anno, al termine del biennio il cliente dovrebbe parimenti rifondere € 121. Nella circostanza sarebbe palese l'elusione del disposto normativo: la scadenza al primo anno di capitale ed interessi, posta in uno con il rifinanziamento, costituisce nella circostanza una mera formalità, una clausola di stile senza spostamento alcuno di liquidità, funzionale esclusivamente a trasformare l'obbligazione accessoria in obbligazione principale. L'elusione si potrebbe configurare anche in *roll-over* parziali, ad esempio per quota parte (50%), se fosse previsto in contratto il pagamento, al termine del primo anno, di € 110 e il contestuale rifinanziamento di € 55: la previsione stessa di ogni rifinanziamento congiuntamente alla scadenza degli interessi potrebbe costituire un agevole *escamotage* per capitalizzare gli interessi dovuti alla scadenza. In altri termini, quale che sia la dimensione del rifinanziamento, la sua previsione *ab origine* nel contratto, prima della scadenza degli interessi, viene ad assumere una veste di opaca criticità potendo trasfigurare in principale l'obbligazione accessoria. Giuridicamente, per il presidio posto dagli artt. 1283 c.c. e 120 TUB, 2° comma, assume rilievo se nel contratto già si prevede una qualche forma di *roll-over* o se, al contrario, giunto al termine, viene convenuta una nuova pattuizione, compensando, in tutto o in parte, il montante complessivo in scadenza.

Circostanze analoghe si possono ricreare nei finanziamenti a rimborso graduale. Nella pratica operativa il contratto di finanziamento viene predisposto dall'intermediario, che trova conveniente prevedere il pagamento degli interessi maturati ad ogni scadenza intermedia, ma nella misura in cui tale pagamento riduce il contestuale rimborso del capitale, determina il protrarsi del finanziamento, inducendo una forma assimilata di *roll-over*, che induce una lievitazione degli interessi.

L'ordinamento consente alle parti di prevedere il pagamento periodico degli interessi maturati prima ancora della scadenza del capitale ma tale libertà incontra un limite nei presidi posti all'anatocismo: la pattuizione non può realizzare una forma impropria di *roll-over*, tesa ad eludere il presidio imperativo. Il discrimine fra forme lecite ed illecite può essere ravvisato nella presenza o meno della lievitazione esponenziale che caratterizza il regime composto nella modalità tipica dello *Zero coupon*.¹¹

¹¹ La *ratio* del divieto di produzione di interessi su interessi risulta esclusivamente ed esaustivamente riferibile all'effetto di lievitazione esponenziale degli interessi stessi, accostato talora al fenomeno dell'usura, in grado di

Come si avrà modo di mostrare, nell'ammortamento alla francese, con l'usuale costruzione adottata dagli intermediari, la menzionata lievitazione assume la veste esponenziale dell'anatocismo. In tali contratti, ai quali il cliente è chiamato ad aderire secondo il modello presupposto dall'art. 1342 c.c., l'assenso rimane essenzialmente circoscritto al valore della rata, senza indicazione alcuna del criterio di determinazione della stessa, né della sua imputazione a rimborso del capitale e a pagamento degli interessi.

Il vincolo della rata costante alle varie scadenze dell'ammortamento alla francese, accompagnato dal pagamento anticipato nella rata di un maggior carico di interessi, viene a ricreare un effetto di *roll-over*, comprimendo la quota complementare di capitale a rimborso, ampliando, di tal guisa, il valore medio di utilizzo del finanziamento e, con esso, il carico stesso degli interessi risultanti dal piano, sino al valore complessivo del monte interessi propedeuticamente determinato, in regime composto, nel valore della rata.

Nei finanziamenti a rimborso progressivo, con il regime composto ed il calcolo degli interessi sul debito residuo, ordinariamente praticati dagli intermediari bancari, si riscontra una sostanziale differenza fra l'ammortamento alla francese e quello all'italiana. Ancorché per entrambi intervenga in ciascuna scadenza il pagamento immediato degli interessi maturati sul capitale residuo, rispetto al regime semplice, l'ammortamento alla francese presenta un'obbligazione accessoria maggiorata della lievitazione esponenziale degli interessi, mentre l'ammortamento all'italiana, nel passaggio al regime composto, conserva il medesimo importo del monte interessi riveniente dal regime semplice. Nel primo, all'onere 'figurativo' del pagamento degli interessi, anticipato rispetto alla scadenza del capitale di riferimento, si accompagna una maggiorazione degli interessi, che assume la veste esponenziale del finanziamento *Zero coupon*; nel secondo, invece, si riscontra esclusivamente l'onere 'figurativo' del pagamento anticipato degli interessi: l'obbligazione accessoria rimane, nel suo ammontare, invariata rispetto al regime semplice, analogamente a quanto si riscontra nei finanziamenti *Bullet*.

4. – Come è noto, tra i finanziamenti a rimborso progressivo più correntemente impiegati dagli intermediari finanziari, si riscontrano l'ammortamento alla francese e quello all'italiana: il primo si caratterizza per la rata costante, il secondo per la quota capitale costante ricompresa nella

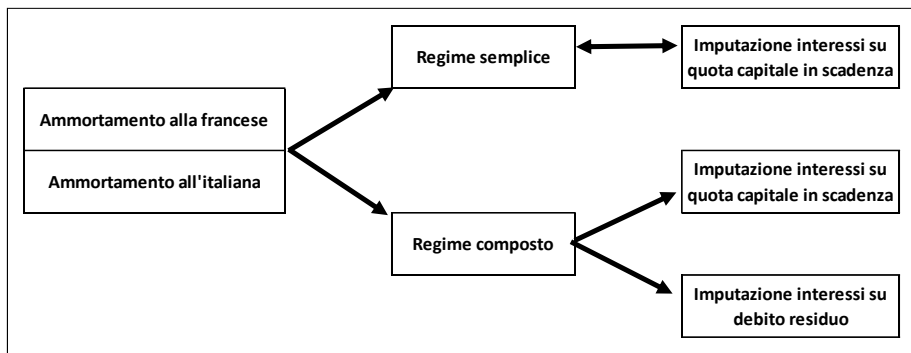
pregiudicare sostanzialmente i rapporti di credito e la funzionalità del mercato stesso. I due concetti, interessi su interessi e lievitazione esponenziale degli stessi, nello spirito del presidio posto dalla norma, vengono a costituire una sinonimia: risulterebbe un palese paradosso concepire una lievitazione esponenziale che esuli dal divieto posto dalla norma.

rata stessa.¹² Ancorché possano teoricamente essere sviluppati sia in regime semplice che in regime composto, di regola vengono impiegati in regime composto e, tra le possibili scelte di imputazione, si prevede il pagamento in ciascuna rata di tutti gli interessi maturati sul debito residuo.¹³

¹² Nell'accezione correntemente utilizzata da lungo tempo, anche fra gli addetti al credito, le dizioni "alla francese" e "all'italiana" - informandosi alla generica definizione suggerita dalla Banca d'Italia e riportata nei glossari e legende che nei contratti devono spiegare 'con un linguaggio preciso e semplice' i termini tecnici - vengono intese semplicemente come sinonimi, rispettivamente, di 'a rata costante' e 'a quota capitale costante'; non è infrequente, infatti, riscontrare nei contratti l'impiego alternativo di questa seconda dizione, o le locuzioni parimenti dirimenti 'alla francese o rata costante', 'all'italiana o quota capitale costante'. Anche l'ABF ha avuto modo di rilevare l'uso promiscuo del termine 'alla francese', valutando: «Tale piano non risulta espressamente definito 'alla francese', né ciò invero potrebbe assumere decisa rilevanza, atteso che non pare esistere nella prassi un unico tipo di ammortamento 'alla francese' (come parrebbe ritenere la parte ricorrente)»: cfr. ABF Milano, n.3569/15. L'ormai radicata sinonimia risulta acquisita e confermata dalla giurisprudenza; nella sentenza del Tribunale di Milano n. 5733/14, alla quale si sono uniformate successive decisioni giurisprudenziali, si ribadisce espressamente: «con il termine "piano di ammortamento alla francese" (ovvero "a rata costante") dovrebbe intendersi unicamente il piano che preveda rate di rimborso costanti nel tempo, ipotesi all'evidenza consentita solo in caso di mutui a tasso fisso».

«Se la banca, nel predisporre il contratto, si limita a prevedere 'ammortamento alla francese o a rata costante', risulta scontato che voglia identificare nella costanza della rata, in termini esaustivi, la caratterizzazione del piano di ammortamento. L'operatore *retail* non è tenuto né potrebbe arguire dal testo del contratto che, oltre alla rata costante, tra le varianti possibili, si utilizzi il regime composto, nonché, per il criterio di imputazione delle rate, il calcolo degli interessi su tutto il debito residuo in essere a ciascuna scadenza: per giunta, con l'unica indicazione in contratto del valore della rata costante è indotto a ritenere che non vi siano alternative e sia univocamente determinato il piano di ammortamento»: cfr. R. MARCELLI, A.G. PASTORE, A. VALENTE, *L'ammortamento alla francese: nella rata si annida l'anatocismo*, 2019, in *associt.it*.

¹³ La scelta fra dette alternative (regime semplice e composto) è implicitamente considerata anche nelle disposizioni di Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari della Banca d'Italia. Nelle disposizioni in vigore sino al 30 settembre 2015, nell'Allegato 4B relativo al foglio informativo del mutuo offerto a consumatori, alla nota (5) si riporta: «Se nel piano di ammortamento si applica il regime di capitalizzazione composta degli interessi, la conversione del tasso di interesse annuali i_1 nel corrispondente tasso di interesse infrannuale i_2 (e viceversa) segue la seguente formula di equivalenza intertemporale $i_2=(1+i_1)^{1/12}-1$ ». Nelle successive disposizioni, nel prospetto informativo europeo standardizzato (PIES) si riporta «Se il contratto di credito prevede il rimborso differito degli interessi (ossia quando gli interessi non sono rimborsati interamente con le rate ma si cumulano all'importo totale del credito residuo) sono illustrate le conseguenze per il consumatore con riguardo al debito residuo». E, per la Sezione 7. Tabella di ammortamento semplificativa, si riporta: «Questa sezione è compilata quando: i) il tasso di interesse è fisso per tutta la durata del contratto di credito o ii) il contratto



Nell'ammortamento alla francese il vincolo di costante uniformità attiene al valore della rata la cui determinazione presuppone la scelta del regime finanziario, semplice o composto, che regola il piano. Infatti, con la rata risulta determinato l'ammontare complessivo da corrispondere, composto dall'obbligazione principale e da quella accessoria relativa agli interessi. In funzione del TAN indicato in contratto rimane univocamente determinata, con il regime finanziario di determinazione della rata, la legge intertemporale che presiede l'equivalenza finanziaria fra il finanziamento concesso al tempo zero e il montante gradualmente restituito nel periodo, alle distinte scadenze convenute in contratto.

Se la menzionata legge intertemporale è informata al regime semplice, con la rata risultano altresì determinate le specifiche imputazioni, capitale ed interesse, alle distinte scadenze, in quanto in tale regime il pagamento degli interessi può intervenire, solo ed esclusivamente, in termini congiunti alla scadenza del capitale di riferimento; quindi, in ciascuna rata viene ricompreso solo l'intero aggregato degli interessi maturati sulla quota capitale che viene a scadere.

Se la legge intertemporale è informata al regime composto, viene meno il criterio univoco di pagamento degli interessi. Con la determinazione della rata rimane ancora da determinare la specifica imputazione, ad ogni scadenza, delle quote di obbligazione principale ed accessoria che devono essere pagate con la rata stessa. Rimanendo fissata e costante solamente la somma dei due addendi che compongono la rata, occorre convenire il

prevede il rimborso differito degli interessi (gli interessi non sono integralmente rimborsati con le rate e sono, invece, aggiunti all'importo totale del credito residuo)».

criterio ulteriore di partizione nella rata dell'obbligazione principale e di quella accessoria, entro i vincoli dettati dal piano di ammortamento.¹⁴

Se il pagamento degli interessi maturati viene procrastinato alla scadenza del capitale di riferimento, l'ammontare degli interessi ricompresi nella rata, sarà riferito alla quota capitale in scadenza e ricomprenderà la capitalizzazione composta degli interessi maturati nelle scadenze precedenti il pagamento. Se, invece, ad ogni scadenza il pagamento degli interessi maturati viene anticipato, estendendolo all'intero capitale in essere, per il vincolo stesso della rata costante, un ammontare, pari alla differenza rispetto al criterio precedente, risulterà sottratto al rimborso del capitale, così che il debito residuo in linea capitale risulterà più elevato, trasfigurando in capitale gli interessi che nel precedente criterio maturano, scadono e vengono capitalizzandosi (nel senso matematico di 'comporsi' esponenzialmente) senza perdere la loro natura, sino alla scadenza del capitale di riferimento.

Per il vincolo della rata costante, nell'ammortamento alla francese in regime composto, i due criteri di computo risultano finanziariamente del tutto equivalenti: gli interessi maturati a ciascuna scadenza, sia che vengano immediatamente pagati per intero sul capitale finanziato, sia che vengano in parte procrastinati nel pagamento, lasciando invariato il montante in essere, determinano lo stesso ammontare dell'obbligazione accessoria, preordinatamente convenuta in regime composto nella rata. Quale che sia il criterio di imputazione prescelto, l'obbligazione accessoria incorporerà sistematicamente la lievitazione esponenziale tipica dello *Zero coupon*.

Matematicamente si può altresì rilevare che, ancorché gli interessi vengano, ad ogni scadenza, calcolati sul debito residuo, mantengono comunque una loro natura secondaria, nella misura in cui il relativo importo, in ciascuna rata, viene a dipendere, in funzione diretta e proporzionale, dagli interessi pregressi, scaduti e pagati; cioè, fissato capitale, rata e scadenze, in alternativa al calcolo sul debito residuo, il medesimo importo degli interessi può essere determinato, in via non più primaria, attraverso una funzione degli interessi primari precedentemente corrisposti in una sorte di proporzionalità autoregressiva: la circostanza che siano scaduti e pagati non modifica la natura dell'effetto esponenziale

¹⁴ Giova osservare che, nel regime composto, delle innumerevoli possibilità di imputazione della rata, consentite dai vincoli del piano, solo il calcolo degli interessi sul debito residuo soddisfa anche la coincidenza proporzionale del prezzo (monte interessi/capitale) al TAN, ma questo aspetto rimane del tutto ignoto ai non specialisti se non viene esplicitato in contratto.

indotto negli interessi successivamente calcolati.¹⁵ Ancorché, *in prima facie*, alle distinte scadenze, gli interessi pagati vengono calcolati sul debito residuo, a motivo della menzionata dipendenza dagli interessi pregressi, si produce nell’ammortamento alla francese la progressività esponenziale con il tempo tipica dell’anatocismo.

Nell’ammortamento alla francese, nelle modalità di computo ordinariamente adottate dagli intermediari creditizi, i due oneri – anticipato pagamento degli interessi maturati e crescita esponenziale del monte interessi – non si pongono in alternativa l’uno all’altro, come nei finanziamenti *Zero coupon* e *Bullet*, ma si presentano congiuntamente, determinando una doppia penalizzazione, l’una ‘figurativa’, consentita dall’ordinamento, l’altra concreta, configurante finanziariamente l’anatocismo espresso dalla lievitazione esponenziale dell’obbligazione accessoria, che risulta contrastante con il divieto anatocistico posto dagli artt. 1283 c.c. e 120, comma 2°, TUB.

L’ordinamento consente il pagamento degli interessi anticipati rispetto alla scadenza del capitale. Ma allorquando, congiuntamente agli interessi, viene contestualmente rimborsato una parte del capitale, si crea nel pagamento della rata costante una situazione ambigua, in quanto in funzione del criterio di calcolo degli interessi adottato, si determina, una commistione fra interessi e capitale che può alterare la posizione del mutuatario, replicando, come accennato, gli effetti anatocistici del *roll-over*. L’opacità che investe l’enunciato contrattuale non consente di evincere

¹⁵ Se gli interessi una volta maturati vengono tempestivamente corrisposti, appare logico e conseguenziale, come nei finanziamenti *Bullet*, un monte interessi privo della lievitazione esponenziale tipica dell’anatocismo; al contrario, nell’ammortamento alla francese, la relazione funzionale sopra menzionata mostra che tanto maggiori sono gli interessi corrisposti anticipatamente rispetto alla scadenza del capitale, tanto maggiori saranno gli interessi nelle rate successive.

PIANO DI AMMORTAMENTO PROGRESSIVO

Teorema dell’anatocismo.

Ammortamento alla francese:	$I_k = TAN \times \sum_{j=0}^{k-1} I_j + TAN \times [C - (k-1) \times R]$	interessi su interessi crescita esponenziale
Ammortamento all’italiana:	$I_k = TAN \times [C - TAN \times (k-1) \times C/n]$	no interessi su interessi

I_k = Interessi rata k-esima; C = Capitale; TAN = tasso; R = rata.

Tale peculiare connotazione non si riscontra nell’ammortamento all’italiana, nel quale gli interessi imputati nella rata, calcolati sul debito residuo, non dipendendo funzionalmente dagli interessi precedentemente corrisposti, non determinano alcuna lievitazione esponenziale. (Cfr.: R. Marcelli, A.G. Pastore, A. Valente, *‘L’ammortamento alla francese. Il regime composto e l’anatocismo: la verità celata’*, in *Il Risparmio*, N. 1/19).

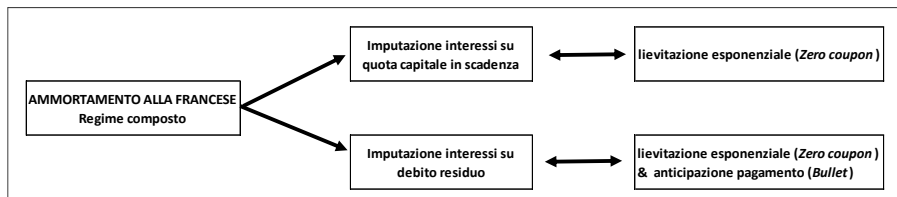
l'indotta lievitazione esponenziale: l'importo della rata, per la parte destinata a corrispondere gli interessi calcolati, oltre che sul capitale in scadenza anche su quello futuro, viene sottratta, per una pari misura, al rimborso del capitale, trasfigurandola di fatto da obbligazione accessoria ad obbligazione principale, così come avviene in un preordinato *roll-over*.¹⁶

Il regime composto impiegato dagli intermediari nell'ammortamento alla francese, se coniugato con l'imputazione anticipata degli interessi calcolati sul debito residuo, riproduce il medesimo esito finanziario degli interessi composti, quindi anatocistici, alternativamente calcolati sul capitale che giunge a scadenza.¹⁷ Nell'ammortamento alla francese, quale che sia il criterio di imputazione adottato, si otterranno piani di ammortamento finanziariamente equivalenti, che presentano la lievitazione esponenziale

¹⁶ Le maggiorazioni del debito residuo che ne conseguono, cumulandosi nelle successive scadenze, alimentano, oltre che la parallela crescita del debito medio in essere nel periodo, la lievitazione degli interessi, che finisce per corrispondere, in ragione semplice, al monte interessi maggiorato stabilito inizialmente nella determinazione dell'importo della rata in regime composto: in tal modo si converte, nel pieno rispetto dei vincoli di chiusura del piano di ammortamento, la natura dell'interesse secondario in primario, conseguendo formalmente la 'quadra' per conciliare, al tempo stesso, la lievitazione esponenziale, il pagamento anticipato e il rispetto del prezzo espresso dal TAN indicato in contratto. Ma il confronto con il regime semplice disvela nella maggiorazione dell'obbligazione accessoria l'anatocismo, per giunta penalizzato dal pagamento anticipato, che finanziariamente si realizza attraverso una funzione autoregressiva, diretta e proporzionale agli interessi primari precedentemente corrisposti. La dinamica si accosta d'appresso al rapporto di finanziamento in conto corrente. Per l'anatocismo in quest'ultimo P.L. Oliva osserva come dai giudici di merito si sia evidenziato che «*la produzione di interessi su interessi scaduti non discende da un'espressa pattuizione anatocistica ma dalla previsione nel ... contratto, della chiusura trimestrale dei conti debitori. Se le parti, in forza dell'art. 1831 c.c., hanno la facoltà di richiedere l'immediata chiusura del conto con la liquidazione del saldo ... la mancata richiesta di pagamento del saldo al verificarsi della chiusura del conto pone il saldo medesimo quale prima rimessa del nuovo conto, sulla quale, a mente dell'art. 1825 c.c., decorrono gli interessi convenzionali e dunque la capitalizzazione degli interessi a favore della banca si pone come naturale conseguenza del periodica chiusura del conto corrente*»: cfr. P.L. OLIVA, *Illegittimità costituzionale della capitalizzazione degli interessi bancari*, in *Fall.*, n. 1/2001. Nel finanziamento a rimborso graduale alla francese, diversamente dal conto corrente, l'accordo pattizio già contempla nelle evidenze numeriche allegare, per il capitale a termine, a ciascuna scadenza il pagamento prioritario degli interessi al capitale, calcolate in ragione semplice (la funzione solutoria delle rimesse in conto corrente, richiamate da Ferro Luzzi).

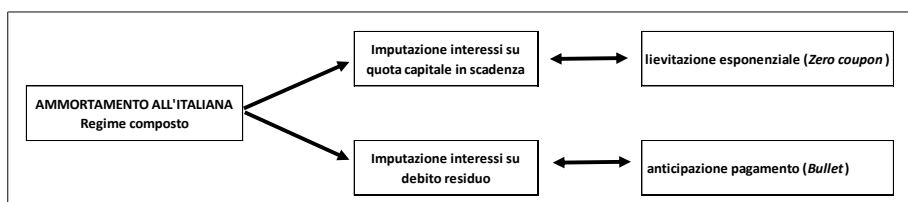
¹⁷ Nell'ammortamento alla francese, è proprio la relazione autoregressiva, che insorge riflessa dall'anticipazione del pagamento degli interessi, all'origine della lievitazione esponenziale: tanto maggiori sono gli interessi corrisposti anticipatamente rispetto alla scadenza del capitale, tanto maggiori saranno gli interessi nelle rate successive.

degli interessi, tipica dei finanziamenti *Zero coupon*. Nella peculiare imputazione degli interessi al debito residuo, si accompagna alla lievitazione esponenziale, anche l'anticipazione nel pagamento degli interessi maturati, rispetto alla scadenza del capitale, tipica dei finanziamenti *Bullet*.



Prima ancora di una criticità di trasparenza e buona fede, per i riflessi indotti sull'equilibrio del contratto, insorge un ineludibile aspetto che attiene alla legittimità della pattuizione, per la lievitazione esponenziale che si riversa sul monte interessi.

Nel piano di ammortamento all'italiana, con l'impiego del regime composto – ancorché si realizzi, al medesimo tempo, il rimborso parziale del capitale e il pagamento anticipato degli interessi maturati – i termini del piano di imputazione a rimborso del capitale risultano trasparenti e chiaramente convenuti nel contratto, senza effetti distorsivi, non riscontrandosi alcuna lievitazione degli interessi nel calcolo degli stessi riferito al debito residuo.



Nell'ammortamento all'italiana il vincolo pattizio di costante uniformità attiene all'importo della quota capitale del piano che determina univocamente le imputazioni a rimborso del capitale incluse nelle rate, senza alcuna commistione con l'imputazione degli interessi: quest'ultima rimane distinta, variabile secondo il regime e il criterio di calcolo prescelto. Alle distinte scadenze, non può intervenire alcun interscambio nell'imputazione a pagamento dell'obbligazione principale e di quella accessoria: di riflesso, diversamente dall'ammortamento alla francese, l'importo dell'obbligazione accessoria rimane indipendente dagli interessi pregressi, scaduti e pagati. Nell'ammortamento all'italiana, con il regime composto non si ravvisa alcun effetto di *roll-over*, risultando chiara e trasparente la distinzione fra obbligazione principale e accessoria. Più in dettaglio:

i) se si adotta il criterio di liquidare gli interessi maturati congiuntamente al capitale in scadenza, come nei finanziamenti tipo *Zero coupon*, risulterà esplicitata la capitalizzazione anatocistica che maggiora il monte interessi rispetto al regime semplice;

ii) se, invece, si adotta il criterio di liquidare anticipatamente, ad ogni scadenza, gli interessi maturati sul debito residuo, come ordinariamente praticato dagli intermediari, gli stessi rimangono nella forma semplice e, come nei finanziamenti tipo *Bullet*, non presentano alcuna lievitazione esponenziale rispetto al regime semplice.

5. – Riprendendo l'esempio del finanziamento di € 1.000 al TAN del 10% di durata 4 anni, l'ammortamento alla francese, nel regime semplice e in quello composto impiegato dagli intermediari, presenta i seguenti sviluppi:

Ammortamento alla francese (rata costante). Regime semplice/composto

(Capitale € 1.000, tasso nom. 10%, rata ann. Post. Durata 4 anni)

Regime finanziario semplice. $R_k = C_k \cdot (1+k \cdot i)$ Tav. 3						Regime finanziario composto. $R'_k = C'_k \cdot (1+i)^k$ Tav. 3.b					
Anno	Quota capitale C_k	Quota interessi	Rata Flussi di pagamento	Residuo debito		Anno	Quota capitale C'_k	Quota interessi	Rata Flussi di pagamento	Residuo debito	
				Capitale	Interessi maturati					Capitale	Interessi maturati
0	-	-	-	1.000,00	-	0	-	-	-	1.000,00	-
1	281,81	28,18	309,99	718,19	71,82	1	215,47	100,00	315,47	784,53	-
2	258,32	51,66	309,99	459,87	91,97	2	237,02	78,45	315,47	547,51	-
3	238,45	71,54	309,99	221,42	66,43	3	260,72	54,75	315,47	286,79	-
4	221,42	88,57	309,99	0,00	0,00	4	286,79	28,68	315,47	0,00	-
				1.000,00	239,95	1.239,95	duration		2,34		
				Finanziamento medio di periodo		599,87					
				Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.		10,00%					
				Tasso effettivo annuo (TAE)		9,19%					
				1.000,00	261,88	1.261,88	duration		2,38		
				Finanziamento medio di periodo		654,71					
				Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.		10,00%					
				Tasso effettivo annuo (TAE)		10,00%					

Come si può rilevare dalle Tavole sopra riportate, nell'ammortamento alla francese, con il passaggio dal regime semplice al regime composto, il criterio di imputare, a pagamento della rata, tutti gli interessi maturati sul debito residuo, comporta, non solo l'onere del pagamento anticipato degli interessi maturati, prima della scadenza del capitale, ma anche un monte interessi complessivo maggiorato, ricomprensivo l'effetto esponenziale, che qualifica l'anatocismo.

Il pagamento di interessi più elevati – se corrisposti anticipatamente rispetto alla scadenza del capitale di riferimento – determina ineluttabilmente un 'prolassamento' del rimborso del finanziamento che, da un utilizzo medio di periodo di € 599,87 del regime semplice, passa ad un utilizzo medio di periodo di € 654,71 del regime composto. Si riscontra altresì come l'effetto combinato dell'obbligazione accessoria maggiorata con il parallelo incremento dell'utilizzo medio del finanziamento, viene ad

esprimere formalmente, oltre che una natura 'primaria' della obbligazione stessa, un prezzo corrispondente al medesimo TAN del 10%, che, diversamente, nel regime semplice esprime un'obbligazione accessoria più bassa; in altro dire, la misura del prezzo del finanziamento, espressa dal TAN, rimane invariata, quello che si modifica è l'algoritmo impiegato che esprime, con il regime composto, un prezzo maggiorato del monte interessi.¹⁸

	TAN misura del prezzo del finanziamento	MONTE INTERESSI prezzo del finanziamento
regime semplice	10%	€ 239,95
regime composto	10%	€ 261,88

Tutto sembra tornare, ivi compreso il rispetto degli artt. 821 e 1284 c.c., se non fosse per la maggiorazione esponenziale del monte interessi di Tav. 3.b, rispetto alla corrispondente Tavola 3 del regime semplice.¹⁹

¹⁸ Con il tasso, e più del tasso, devono risultare determinabili gli interessi, espressi nell'ammontare. In termini più puntuali e circostanziati la Cassazione 3968/14 fa espresso riferimento all'obbligazione accessoria costituita appunto dal monte interessi, precisando: «Per la determinatezza e determinabilità dell'oggetto dell'obbligazione accessoria ad essi relativa, è bensì indispensabile che gli elementi estrinseci od i parametri della determinazione degli interessi ad un tasso diverso da quello legale siano specifici». Gli 'elementi estrinseci' e i 'parametri della determinazione degli interessi', costituiscono il complesso delle condizioni specifiche *ex art. 117 TUB* che conducono univocamente alla determinazione dell'ammontare dell'obbligazione accessoria. I valori della rata, come anche i valori riportati in allegato, non esprimono condizioni, ma riportano gli esiti numerici di condizioni non espresse. La Cassazione ha più volte ribadito che, mentre non rileva la difficoltà del calcolo, inerente alla capacità tecnica di determinazione del piano, rileva invece che «il criterio di calcolo risulti con esattezza dallo stesso contratto»: cfr. Cass. n. 22898/05, n. 2317/07, n. 17679/09, 25205/14.

¹⁹ Il maggior carico di interessi risulta distribuito sulle prime rate, così che le imputazioni a capitale risultano inizialmente esigue, crescendo progressivamente (in ragione geometrica) nelle scadenze successive. In tal modo il maggior carico di interessi, determinato in ragione composta nel valore della rata, risulta rispondente alla surrettizia maggiore estensione del godimento del capitale. Nel vincolo che caratterizza l'ammortamento alla francese, metaforicamente, le palline rosse degli interessi poste nei singoli recipienti della rata costante, sottraggono un pari spazio alle palline bianche del capitale a rimborso: in questo senso si realizza la trasfigurazione degli interessi in capitale, che produce, nelle successive scadenze, ulteriori interessi, questa volta di natura primaria. Il regime che governa il piano di ammortamento rimane quello composto di determinazione della rata, e quindi del monte interessi maggiorato della lievitazione esponenziale ma, fra gli innumerevoli

L'anticipazione nel pagamento dell'interesse risulta del tutto legittima e coerente, sia con l'acquisizione proporzionale dei frutti (art. 821 c.c.), sia con la definizione del TAN implicita nell'art. 1284 c.c., ma la maggiorazione esponenziale dell'obbligazione accessoria si pone in piena dissonanza con l'art. 1283 c.c. e con l'art. 120 TUB, 2° comma, configurando circostanze che quanto meno richiamano la pattuizione in frode alla legge dell'art. 1344 c.c.

Con il diverso criterio di imputazione degli interessi calcolati direttamente in regime composto sulla quota capitale in scadenza con la rata, anziché sul debito residuo, si avrebbe un piano di ammortamento finanziariamente del tutto equivalente a quello sopra riportato.²⁰

criteri di imputazione che il principio di scindibilità del regime composto consente, si adotta quello che esprime tale monte interessi in quello che gli corrisponde nel regime semplice in equivalenza finanziaria, attraverso una sedimentazione del capitale a rimborso, al quale corrisponde un finanziamento medio di periodo incrementato. Come dire, ancora figurativamente, che per andare da A a B, anziché fare il percorso diretto del regime semplice, si fa nel regime composto un percorso sinusoidale: gli interessi esprimono correttamente il prezzo proporzionale alla lunghezza del percorso seguito, del tutto maggiorato rispetto a quello corrispondente alla linea retta del regime semplice.



Il regime che governa il piano rimane quello impiegato nella determinazione della rata, non quello scelto nell'imputazione degli interessi nella rata stessa: la natura esponenziale dell'obbligazione accessoria è già definita nel suo valore unitario con la determinazione della rata maggiorata in regime composto.

²⁰ Non è affatto scontato che gli interessi pagati nella rata debbano essere calcolati sull'intero debito residuo. Anche nel rispetto del principio che *'il pagamento fatto in conto capitale e d'interessi deve essere imputato prima agli interessi'* (art. 1194, comma 2°, c.c.) possono darsi modalità diverse, tutte finanziariamente equivalenti e legittime, di comporre la rata costante in quota capitale e quota interessi, evitando che il pagamento del capitale preceda il pagamento degli interessi allo stesso attribuiti.

Nel regime semplice il criterio di imputazione è univocamente determinato in quanto gli interessi pagati nella rata devono essere calcolati esclusivamente sulla quota capitale in scadenza, cumulati per il periodo che intercorre dal tempo zero (t_0) alla scadenza della rata (t_k). Gli interessi maturano gradualmente nel tempo e vengono corrisposti in uno con la quota capitale all'atto della scadenza di quest'ultima. Nel regime composto, una volta fissato l'importo finanziato, il tasso e le scadenze, risulta univocamente determinato solo il piano di rimborso, nell'importo della rata costante; per la composizione della rata - che integra il piano di rimborso, trasformandolo in piano di ammortamento - si può discrezionalmente, entro predeterminati vincoli di contorno ($\sum C_k = 1.000$; $\sum I_k = 261,88$), prevedere in contratto

Ammortamento alla francese (rata costante). Regime composto

(Capitale € 1.000, tasso nom. 10%, rata ann. Post. Durata 4 anni)

Interessi su Quota cap. in scadenza						Tav. 3.a		Interessi su debito residuo						Tav. 3.b			
Anno	Quota capitale C_k	Quota interessi $C_k \cdot (1+i)^k$	Rata	Residuo debito		Anno	Quota capitale C_k	Quota interessi $D'_{k-1} \cdot i$	Rata	Residuo debito		Anno	Quota capitale C_k	Quota interessi $D'_{k-1} \cdot i$	Rata	Residuo debito	
				Capitale D_k	Interessi maturati					Capitale D'_k	Interessi maturati					Capitale D'_k	Interessi maturati
0	-	-	-	1.000,00	0,00	0	-	-	-	1.000,00	-	0	-	-	-	1.000,00	-
1	286,79	28,68	315,47	713,21	71,32	1	215,47	100,00	315,47	784,53	-	1	215,47	100,00	315,47	784,53	-
2	260,72	54,75	315,47	452,49	95,02	2	237,02	78,45	315,47	547,51	-	2	237,02	78,45	315,47	547,51	-
3	237,02	78,45	315,47	215,47	71,32	3	260,72	54,75	315,47	286,79	-	3	260,72	54,75	315,47	286,79	-
4	215,47	100,00	315,47	0,00	0,00	4	286,79	28,68	315,47	0,00	-	4	286,79	28,68	315,47	0,00	-
				1.000,00	261,88	1.261,88	duration	2,38					1.000,00	261,88	1.261,88	duration	2,38
Finanziamento medio di periodo					595,29		Finanziamento medio di periodo					654,71					
Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.					11,00%		Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.					10,00%					
Tasso effettivo annuo (TAE)					10,00%		Tasso effettivo annuo (TAE)					10,00%					

Se, in luogo di calcolare gli interessi sul debito residuo (Tav. 3.b), si adotta la diversa imputazione di calcolo sulla quota capitale in scadenza (Tav. 3.a), l'impiego del regime composto evidenzia il pagamento degli interessi (composti) in uno con il capitale rimborsato, come nel regime semplice, senza alcuna anticipazione rispetto allo stesso, ma con una lievitazione direttamente riconducibili alla produzione di interessi su interessi maturati e non ancora corrisposti. Nella circostanza si palesa la natura secondaria degli interessi che, nell'alternativo ed equivalente criterio di imputazione, rimane implicita nelle pieghe dell'algoritmo di calcolo degli interessi calcolati sul debito residuo; in quest'ultima circostanza, come menzionato, per le peculiari caratteristiche dell'ammortamento alla francese, il calcolo cela una funzione autoregressiva diretta e proporzionale agli interessi pregressi, maturati, scaduti e corrisposti anticipatamente: rimane, di fatto, inalterata la natura secondaria degli interessi.

Nel calcolo alternativo degli interessi sulla quota capitale in scadenza (Tav. 3.a) non si riscontra alcun anticipo nel pagamento degli interessi; le imputazioni a rimborso del capitale, nonché il valore medio del finanziamento, rimangono prossimi a quello del regime semplice e, parallelamente il prezzo, dato dal monte interessi rapportato al finanziamento medio risulta maggiore del TAN indicato in contratto (11% in luogo del 10%), misura dell'effettivo divario che interviene fra l'impiego del TAN in regime semplice e composto.²¹

il pagamento anticipato di tutti o parte degli interessi maturati e rivolgere la parte residua a deconto del debito residuo.

²¹ Si può agevolmente verificare come detto divario fra regime semplice e regime composto, tende a crescere esponenzialmente con la durata del finanziamento.

Dalle due Tavole sopra riportate si evince chiaramente che, sul piano finanziario, i due piani di ammortamento a rata costante (alla francese) sono del tutto intercambiabili in quanto equivalenti: stessa rata, stesso ammontare complessivo del capitale e degli interessi, stesso debito residuo, stessa composizione delle rate, invertite tuttavia nell'ordine temporale: la 1° eguale alla 4°, la 2° alla 3°, ecc.; con il debito residuo che ad ogni scadenza, in un caso ricomprende anche gli interessi maturati che verranno saldati in uno con la scadenza delle future quote capitale, nell'altro non presenta interessi maturati e 'composti' in quanto questi vengono a ciascuna scadenza interamente pagati, ma un pari ammontare di capitale viene sottratto al rimborso e conservato al debito residuo.²²

Può sembrare il gioco delle tre carte: con la medesima rata, stabilendo un ordine di imputazione invertito, la medesima risultanza matematica verrebbe ad assumere risvolti giuridici opposti. Con il sorprendente paradosso che gli interessi maturati sul debito residuo risultano, ad ogni scadenza, pagati, ma tale anticipazione nel pagamento non induce alcun beneficio sul monte interessi complessivo che rimane maggiorato, rispetto al regime semplice, nella misura esattamente corrispondente a quella che si riscontra nella capitalizzazione anatocistica di Tav. 3.a.

Come si è osservato, il regime composto non comporta necessariamente l'effetto esponenziale che qualifica l'anatocismo, se gli interessi maturati, in luogo di essere capitalizzati, vengono immediatamente pagati alla scadenza. Con l'anticipato pagamento degli interessi, non realizzandosi alcuna produzione di interessi su interessi, dovrebbe attendersi un monte interessi eguale a quello del regime semplice, penalizzato nella modalità anticipata del pagamento, ma invariato nell'importo complessivamente corrisposto. D'altra parte, l'anticipato pagamento degli interessi intanto è consentito

AMMORTAMENTO ALLA FRANCESE: RATA E PREZZO IN FUNZIONE DEL TEMPO						
(Capitale € 1.000, tasso nominale 10%, rata annuale posticipata)						
Anni		4	10	15	20	25
RATA	regime composto	315,47	162,75	131,47	117,46	110,17
	regime semplice	309,99	149,53	112,74	93,81	82,11
Prezzo (TAN):	interessi su debito residuo	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Monte interessi/Finanz. medio (regime comp.)	interessi su quota capitale in scad.	11,00%	13,28%	15,48%	17,97%	20,74%

²² Al di là della rata costante indicata in contratto, rimane pressoché impossibile all'operatore *retail* avvedersi dell'inversione delle imputazioni al capitale e del conseguente ampliamento del finanziamento medio. Non vi è in contratto alcuna menzione al riguardo che possa supportare una consapevole adesione, né questa può essere dedotta dalla serie indifferenziata di valori riportati in allegato, privi di ogni indicazione delle modalità costruttive.

dall'ordinamento, in quanto evita quell'ascesa esponenziale degli interessi tipica dell'anatocismo.

Il cliente rimane ignaro dello scambio: le tre carte risultano identiche sul dorso (valore della rata in regime composto = € 315,47), ma scambiate nella loro composizione.²³ Non è trascurabile la circostanza che nell'enunciato del contratto si riporta il valore della rata risultante dal processo di attualizzazione composta, mentre nell'allegato si inverte il criterio di imputazione che riviene dal calcolo del valore stesso della rata.²⁴

²³ Non si possono trascurare gli obblighi di trasparenza che – nell'*enforcement* impresso da dottrina e giurisprudenza – si sostanziano travalicando il dovere di far conoscere nel dovere di far comprendere. Il dovere di informazione discende direttamente dall'art. 1337 c.c. che sancisce la responsabilità del creditore reticente, tanto più che, trattandosi di contratti predisposti, si deve applicare la regola di semplice conoscibilità dell'art. 1341, comma 1°, c.c. e all'occorrenza dell'art. 1184 c.c. Le criticità menzionate richiamano d'appresso la norma dell'art. 127 TUB che, per la trasparenza e correttezza dei rapporti con la clientela, ammette la derogabilità soltanto 'in senso più favorevole al cliente' e l'applicazione della sanzione prevista dall'art. 117, comma 7°.

²⁴ In un piano di ammortamento alla francese, pattuire una rata di € 315,47 in capitalizzazione composta, concettualmente equivale a dire che per ogni € 100 di capitale rimborsato dopo *k* anni si estinguerà $100/(1+10\%)^k$ di finanziamento originario; esplicitando la formula di determinazione della rata, si ottengono, specificatamente nell'ordine, i seguenti valori, così come riportato nel riquadro di sinistra (Tav. 3.a):

	1° Rata (C ₁)	2° Rata (C ₂)	3° Rata (C ₃)	4° Rata (C ₄)
C	= R/(1+i) ¹	+ R/(1+i) ²	+ R/(1+i) ³	+ R/(1+i) ⁴
C = 1000	= 315,47/(1+10%) ¹	+ 315,47/(1+10%) ²	+ 315,47/(1+10%) ³	+ 315,47/(1+10%) ⁴
C = 1000	= 286,79	+ 260,72	+ 237,02	+ 215,47
l = 261,9	= 28,7	+ 54,8	+ 78,5	+ 100

In altri termini il capitale originario di € 1.000, viene suddiviso in quattro parti, ciascuna delle quali viene rimborsata, con gli interessi composti, alle quattro distinte scadenze. Si può facilmente osservare che i valori attualizzati della 1°, 2°, 3° e 4° rata corrispondono nell'ordine alle quote capitale riportate nel riquadro di sinistra (Tav. 3.a), mentre nel piano di ammortamento del riquadro di destra (Tav. 3.b), si è posto il vincolo degli interessi calcolati sul debito residuo, che comporta l'inversione a specchio dell'ordine delle rate: C₁ con C₄, C₂ con C₃, C₃ con C₂, C₄ con C₁.

Il carattere anatocistico riemerge nel caso di estinzione anticipata del prestito: alla seconda scadenza, ad esempio, nel riquadro di destra (Tav. 3.b), il debito residuo, che il mutuatario deve corrispondere, è pari a € 547,51, ma questo valore non è altro che il valore attuale in regime composto delle successive due rate: $547,51 = 315,47/(1+10\%) + 315,47/(1+10\%)^2$; quindi nell'estinzione anticipata si palesa di nuovo l'anatocismo: occorre rimborsare quel capitale (€ 547,51) che, impiegato in

Viene riportato in contratto l'importo della rata sul quale si attesta l'attenzione e l'adesione all'impegno economico assunto: esclusivamente su tale valore rimane circoscritto, in termini esaustivi, il consenso del cliente.²⁵ Le tabelle numeriche, riportate in allegato, passano inosservate. Nell'enunciato del contratto, a differenza dell'ammortamento all'italiana,

capitalizzazione composta produce € 315,47 nei successivi due anni. Nel riquadro di sinistra (Tav. 3.a), il debito residuo è sempre di € 547,51 ma si compone di capitale per € 452,50 e di interessi maturati e non ancora saldati per € 95,00.

²⁵ « ...il piano di ammortamento ha valore precettivo nella misura in cui è coerente in ogni suo aspetto con le previsioni contenute nel mutuo, rispetto al quale si pone come accordo esecutivo. Laddove il piano aggiunga elementi non previamente esplicitati nel contratto di mutuo, ad esempio riportando la misura con cui le rate sono ripartite in quota interessi e quota capitale, ma senza indicare che il regime finanziario è in capitalizzazione composta e quindi determina la produzione di maggiori interessi dovuti ad un'esazione anticipata rispetto alla scadenza delle rate, non è in grado di sanare l'indeterminatezza della clausola. (...)Da quanto sopra discende la violazione dell'art. 1284, comma 3°, c.c., non in quanto l'ordinamento vieti l'utilizzo della capitalizzazione composta (a meno che produca anatocismo), bensì perché non può affermarsi la conformità a detta norma del criterio di determinazione degli interessi (nella specie ultralegali) indicato in contratto, che produce effetti invalidanti anche sulla volontà contrattuale del mutuatario in merito alla relativa clausola, poiché – come espresso dalla S.C. – se le difficoltà di calcolo non rilevano, i criteri di calcolo devono però essere riportati con esattezza in contratto. Perciò la clausola relativa al tasso di interesse contenuta nel mutuo, da un punto di vista giuridico, non soddisfa il requisito della determinatezza o determinabilità del suo oggetto, richiesto a pena di nullità dalla disciplina dei contratti ex artt. 1418, 1346 c.c., come costantemente affermato, in materia di mutuo, dalla giurisprudenza di legittimità (cfr., ad esempio, Cass. n. 12276/2010, secondo la quale "affinché una convenzione relativa agli interessi sia validamente stipulata ai sensi dell'art. 1284, terzo comma, cod. civ., che è norma imperativa, deve avere forma scritta ed un contenuto assolutamente univoco in ordine alla puntuale specificazione del tasso di interesse": cfr. Trib. Cremona, 28 marzo 2019, n. 227.

L'obbligazione accessoria costituisce un debito unitario, rateizzato in più prestazioni periodiche, nelle quali si realizza l'adempimento parziale dell'unica obbligazione; la natura composta del regime che regola il piano si individua nell'importo dell'obbligazione accessoria, propedeuticamente ricompresa nella determinazione del valore della rata, non nella formula di calcolo della quota interessi imputata nella rata. È questo un sottile discrimine che sfugge ai non iniziati e che ha condotto taluni giudici ad equivocare principi assodati della matematica finanziaria, sostenendo che la formula composta viene impiegata solo «per rendere eguale il capitale mutuato con la somma dei valori capitale compresi in tutte le rate del piano di ammortamento (criterio che in alcun modo si pone in danno del mutuatario). La suddetta formula non va invece ad incidere sul separato conteggio degli interessi che nel piano di ammortamento alla francese risponde alla regola dell'interesse semplice posto che ad ogni scadenza temporale pattuita la quota interessi compresa in ciascuna rata è data dal prodotto tra il debito residuo alla medesima data e il tasso d'interesse»: cfr. Trib. Parma, n. 416/19.

non viene raccolto alcun assenso sull'imputazione della rata. Con la rata risulta definita l'obbligazione principale e quella accessoria, ma non ancora le imputazioni alle distinte scadenze. Queste sono riportate in allegato, in tabelle numeriche di scarso accesso: come per l'importo della rata, rimane inespresso il criterio di calcolo adottato. Il vizio nella formazione del consenso è ravvisabile nella circostanza che l'"elaborato finale" costituito dall'allegato mutua l'applicazione di condizioni ultronee, non espresse nel corpo del contratto, né nell'allegato stesso.²⁶

²⁶ I distinti valori del piano di ammortamento, quando viene allegato al contratto, non colmano propriamente le menzionate lacune, rimanendo accessibili, solo per via implicita ed induttiva, previo calcoli non elementari, a coloro che di tali principi hanno specifica conoscenza e competenza: di fatto, per l'operatore *retail* i criteri adottati rimangono ignoti nel testo contrattuale e, per via dei criteri "oscurati", resi criptici nei risvolti numerici dell'allegato. Ogni residua volontà di consapevolezza che possa essere raggiunta decifrando, in via induttiva, i criteri di computo dei valori riportati in allegato al contratto, scema nell'ignoranza del cliente, indotta dalla scontata posizione di debolezza nel dover subire le regole dettate dalla banca per poter fruire del servizio di credito, che gli sarebbe precluso se non accettasse passivamente le clausole predisposte dalla banca, espresse o solo implicite. Al riguardo osserva C. Camardi: «posto che il contratto di mutuo deve contenere e di solito contiene tutti gli elementi idonei a determinare con chiarezza e trasparenza l'operazione finanziaria programmata, con particolare riguardo al tasso di interesse, alla maturazione degli interessi e alla relativa capitalizzazione, nei modi e nelle forme in cui è consentita, e alla durata, oltre che alle garanzie, etc; si può dire che il piano di ammortamento ne costituisce l'accordo esecutivo, nel quale le parti attuano e sviluppano matematicamente gli accordi già presi sui tassi e sulla durata del mutuo attraverso un prospetto di rate, delle quali si indica la scadenza esatta, nonché la composizione interna, con riguardo alla quota capitale e alla quota interessi. Il valore precettivo del piano di ammortamento, dunque, è innegabile, perché la scadenza delle singole rate, ad esempio, è decisiva per la definizione della diligenza del mutuatario e della puntualità del pagamento, nonché per l'eventuale messa in mora dello stesso, con tutte le conseguenze del caso; mentre la distribuzione delle stesse negli anni definisce la posizione del mutuatario con riguardo all'esercizio di altri eventuali diritti stabiliti nel contratto, ad esempio il diritto all'estinzione anticipata; e quella del mutuante con riguardo, ad esempio, al diritto alla risoluzione per inadempimento nel pagamento esatto e puntuale delle rate. E tuttavia tale valore precettivo andrebbe di regola individuato in ogni suo aspetto in relazione alle previsioni contenute nel contratto di mutuo, ed è perciò — se ci si consente il bisticcio — "mutuato" da quest'ultimo, del quale è accordo esecutivo, suscettibile perciò di oggettivo sviluppo sulla base delle regole tecniche matematiche normalmente adottate nella prassi degli operatori. In caso di dubbio o incompletezza del piano, pertanto, il giudice dovrebbe poterlo sviluppare applicando le ordinarie regole di interpretazione del contratto. In caso di errore nel computo delle rate o della loro composizione interna, invece, si dovrebbe poter rimediare attraverso la rettifica. E ciò pure nel caso in cui si rinvenivano calcoli del tutto incoerenti con le clausole del contratto di mutuo, cioè rate e computi non connessi logicamente e matematicamente

Se la rata costante fosse determinata impiegando, in regime semplice anziché composto, il TAN del 10%, non sarebbe possibile utilizzare il medesimo TAN per il calcolo degli interessi sul debito residuo: la diversa e più bassa obbligazione accessoria imporrebbe, nel vincolo di chiusura del piano, un tasso corrispondente minore, pari al 9,19%.²⁷ Diversamente, con la rata costante determinata in regime composto, viene maggiorata l'obbligazione accessoria, modificando i vincoli del piano, consentendo così l'impiego del medesimo tasso, espresso dal TAN (10%), per il calcolo degli interessi sul debito residuo.²⁸

Per l'esempio sopra impiegato, nel contratto di finanziamento con piano alla francese si riporta l'importo del finanziamento di € 1.000, il TAN del 10%, l'impegno a corrispondere n. 4 rate annuali di € 315,47, corrispondenti ad un'obbligazione accessoria a titolo di interesse di € 261,88.

1° evidenza. Rimane assodato l'impiego del regime composto con la capitalizzazione degli interessi, già propedeuticamente espressa nell'obbligazione accessoria determinata con l'importo della rata, a prescindere dalla scelta del criterio di imputazione della rata stessa.²⁹ Appare, infatti, evidente che, se l'obbligazione accessoria fosse

con le clausole del contratto relative agli interessi o alla durata del mutuo; nel qual caso però sarebbe pure da valutare la buona o mala fede, ovvero il dolo della banca, agli effetti dell'annullamento del contratto o dell'applicazione dell'art. 1440 c.c.»: così C. CAMARDI, *Mutuo bancario con piano di ammortamento "alla francese", Nullità delle clausole sugli interessi e integrazione giudiziale*, in *Banca Borsa e tit. cred.*, I, 2015.

²⁷ Espressione del tasso effettivo annuo corrispondente finanziariamente al 10% del regime semplice.

²⁸ Il rendimento effettivo annuo (TAE), che in corrispondenza del TAN (10%) impiegato in regime semplice, esprime un valore del 9,19%, nel passaggio al regime composto, sale al 10%, confermando la crescita esponenziale degli interessi, abbinata nella Tav. 3.b, all'anticipazione degli interessi. Nel regime semplice il prezzo espresso dal monte interessi è dato dal TAN (10%), non dal TAE (9,19%) che, considerando nel modello di calcolo anche il *timing* del pagamento, fornirebbe una valutazione distorta del prezzo. Impiegando il regime composto e prevedendo l'anticipato pagamento degli interessi maturati il TAE (10%) si allinea al TAN (10%) ma il prezzo del finanziamento, espresso dal monte interessi, risulta maggiorato.

²⁹ L'accessorietà si riferisce solo al momento genetico dell'obbligazione principale, dovendosi intendere nel senso che l'obbligazione degli interessi presuppone l'esistenza di un debito relativo alla somma capitale. Una volta venuta ad esistenza, l'obbligazione degli interessi acquista un'autonomia tale da renderla oggetto di rapporti giuridici separati e da farla sopravvivere anche al debito principale, di modo tale che non spiegano effetti sull'obbligazione di interessi eventuali vicende attinenti all'obbligazione principale, determinate da cause successive alla nascita della stessa. Sul punto, cfr. V. PANDOLFINI, *La disciplina degli interessi pecuniari*, Padova, 2004.

determinata in regime semplice, l'importo della rata sarebbe minore (€ 309,99) e, alle distinte scadenze, ad una minore imputazione degli interessi (239,95) corrisponderebbe un maggior rimborso del capitale, quindi, oltre ad un utilizzo medio del finanziamento più basso, si riscontrerebbe, in via ricorsiva, un minor carico degli interessi. Ciò significa che, nell'ambito dell'ammortamento alla francese, come ordinariamente impiegato dagli intermediari finanziari, non vi può essere alcuna assimilazione al finanziamento del tipo *Bullet* (privo di anatocismo), in quanto, oltre a riscontrare il pagamento immediato, a ciascuna scadenza, degli interessi maturati sull'intero capitale in essere, si riscontra propedeuticamente la lievitazione esponenziale dell'obbligazione accessoria, come nel finanziamento *Zero Coupon* (affetto da anatocismo).

2° evidenza. Con l'importo della rata, nel regime semplice rimane determinata, in ciascuna scadenza, anche l'imputazione a capitale ed interessi in quanto, come menzionato, gli interessi che vengono maturando, per definizione, risultano liquidati, in ciascuna scadenza, esclusivamente per la parte, cumulativamente maturata, relativa al capitale in scadenza (Tav. 1). Nel regime composto, invece, per la proprietà di scindibilità, fissato l'importo della rata, si può indifferentemente, alle scadenze previste, distribuire a piacere le imputazioni dell'obbligazione principale e di quella accessoria, nel rispetto dei vincoli del piano, che, per l'esempio riportato, corrispondono alla somma delle imputazioni di capitale pari a € 1.000, alla rata costante pari a 315,47, e, di riflesso, alla somma delle imputazioni ad interessi pari a € 261,88.

L'obbligazione accessoria è unitaria e predeterminata nel suo ammontare con l'indicazione della rata: per un medesimo TAN avrà un valore più basso con il regime semplice, più alto con il regime composto. Se si prescindesse dal concetto di prezzo del finanziamento e si assumesse il TAN come semplice parametro di calcolo, a rigori, non sarebbe strettamente necessario alcun criterio di calcolo riferito al capitale residuo o al capitale in scadenza, rimanendo libere le attribuzioni alle rate, purché la somma delle imputazioni nelle rate corrispondano, per capitale ed interessi, a quelle convenute in contratto.³⁰

³⁰ «Nella scienza finanziaria il TAN assume contorni definitivi non propriamente coincidenti con quelli impiegati sul piano giuridico e le risultanze operative non sempre risultano sovrapponibili. Nella matematica finanziaria il TAN esprime unicamente il parametro da impiegare nei calcoli, che può essere declinato vuoi in regime semplice, vuoi in regime composto. Nei calcoli finanziari il TAN è il riferimento parametrico annuale – nel significato numerico di interesse per il capitale unitario (preferibilmente per 100) e per l'intervallo unitario di un anno - che prescinde, oltre che dai tempi di pagamento, anche dal regime finanziario adottato e,

Si può, quindi, fra le innumerevoli alternative, prevedere ad esempio, per il rimborso del capitale la medesima imputazione del regime semplice e calcolare, per differenza con il valore della rata, l'imputazione degli interessi (Tav. 1 bis).³¹

Ammortamento alla francese (rata costante). Regime semplice/ composto

(Capitale € 1.000, tasso nom. 10%, rata ann. Post. Durata 4 anni)

REGIME SEMPLICE Tav. 1			REGIME COMPOSTO Tav. 1 bis		
Interessi su cap. in scadenza			Medesima imputazione regime semplice		
Q. imputata a capitale	Q. imputata a interessi	Rata	Q. imputata a capitale	Q. imputata a interessi	Rata
-	-	-	-	-	-
281,81	28,18	309,99	281,81	33,66	315,47
258,32	51,66	309,99	258,32	57,15	315,47
238,45	71,54	309,99	238,45	77,02	315,47
221,42	88,57	309,99	221,42	94,05	315,47
1.000,00	239,95	1.239,96	1.000,00	261,88	1.261,88
Importo medio finanz.		599,87	Importo medio finanz.		599,87
Prezzo= $I/(CxN)$		10,00%	Prezzo= $I/(CxN)$		10,91%
Tasso effettivo annuo (TAE)		9,19%	Tasso effettivo annuo (TAE)		10,00%

Si può, nell'ambito dei vincoli del piano, adottare criteri alternativi che fissano la quota capitale di ciascuna scadenza, deducendo la quota interessi per differenza con la rata costante, o, viceversa, fissano la quota interessi, deducendo la quota capitale per differenza con la rata costante. Il principio

naturalmente, dagli eventuali oneri, commissioni e spese annessi. Accanto al TAN, l'aspetto fondamentale di ogni rapporto di credito è dato dal regime di equivalenza intertemporale che si viene a pattuire, cioè il rapporto finanziario che si conviene debba intercorrere fra l'importo C erogato al tempo zero e il montante M che in equivalenza finanziaria dovrà essere restituito al tempo n: il TAN costituisce il parametro impiegato nell'algoritmo che regola la menzionata equivalenza finanziaria del capitale nel tempo. Sul piano prettamente finanziario, l'ammontare degli interessi dipende quindi, oltre che dal TAN impiegato, dalla modellistica di produzione degli interessi, espressa dall'equivalenza intertemporale implicita nel regime finanziario adottato»: cfr. R. MARCELLI, A.G. PASTORE, A. VALENTE, *TAN, TAE, TAEG nei finanziamenti a rimborso in unica soluzione e nei finanziamenti a rimborso graduale*, 2019, in *assoc.tu.it*.

³¹ Nella circostanza il finanziamento medio di periodo è il medesimo ma il prezzo, espresso dal rapporto fra l'obbligazione accessoria e quella principale, in ragione d'anno, nel regime composto risulta maggiore e, quindi, il TAN del contratto non esprimerebbe più la misura del prezzo del finanziamento, palesando la contraddizione del monte interessi maggiorato con il disposto degli artt. 1815 e 1284 c.c. che richiamano la proporzionalità al tempo del tasso, prevista dall'art. 821 c.c.

di scindibilità che governa il regime composto consente la massima flessibilità in quanto, per un predeterminato finanziamento, fissata la rata, il TAN e le scadenze, l'esito economico-finanziario finale del piano rimane il medesimo, prescindendo dalla composizione del debito residuo (capitale ed interessi maturati): nell'ammortamento alla francese, tutti i piani che è possibile sviluppare, soggiacendo ai vincoli elementari fissati in contratto nel regime composto, risulteranno finanziariamente equivalenti, con il medesimo monte interessi complessivo e, ad ogni scadenza, il medesimo debito residuo (capitale ed interessi), propedeuticamente stabiliti nella rata.

Operando sugli interessi, può essere adottato il computo degli interessi (composti) sulla quota capitale in scadenza (Tav. 3.a) o, alternativamente, il computo degli interessi sul debito residuo (necessariamente in ragione semplice) (Tav. 3.b),³² o addirittura spendere completamente gli interessi nella prima rata (o ancora computi intermedi, entro il rispetto dei vincoli del piano).

Come mostrano le Tavole di seguito riportate, fissata la rata di € 315,47, nella misura in cui si accelera il pagamento anticipato dell'obbligazione accessoria, si ritarda il rimborso dell'obbligazione principale che induce, per un medesimo monte interessi, un prezzo del finanziamento flettente, dal valore più alto dell'11%, prossimo a quello del regime semplice, corrispondente all'imputazione degli interessi riferita alla quota capitale in scadenza, sino al valore minimo del 9,05%, corrispondente all'imputazione dell'intera obbligazione accessoria alla prima rata.

Ammortamento alla francese (rata costante). Regime composto

(Capitale € 1.000, tasso nom. 10%, rata ann. Post. Durata 4 anni)

Anno	Interessi su Q. cap. in scad. Tav. 3.a			Interessi su Deb. residuo Tav. 3.b			Tot. interessi anticipato Tav. 3.c		
	Quota capitale	Quota interessi	Rata	Quota capitale	Quota interessi	Rata	Quota capitale	Quota interessi	Rata
0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	286,79	28,68	315,47	215,47	100,00	315,47	53,59	261,88	315,47
2	260,72	54,75	315,47	237,02	78,45	315,47	315,47	0,00	315,47
3	237,02	78,45	315,47	260,72	54,75	315,47	315,47	0,00	315,47
4	215,47	100,00	315,47	286,79	28,68	315,47	315,47	0,00	315,47
	1.000,00	261,88	1.261,88	1.000,00	261,88	1.261,88	1.000,00	261,88	1.261,88
	Importo medio finanz. 595,29			Importo medio finanz. 654,71			Importo medio finanz. 723,21		
	Prezzo: $1/(C \times 4)$ 11,00%			Prezzo: $1/(C \times 4)$ 10,00%			Prezzo: $1/(C \times 4)$ 9,05%		
	Tasso effettivo annuo (TAE) 10,00%			Tasso effettivo annuo (TAE) 10,00%			Tasso effettivo annuo (TAE) 10,00%		

³² Per gli interessi maturati in un solo periodo, i due regimi coincidono $[(1+i)^n] = (1+i)^n$, così come il primo termine della progressione aritmetica (1, 2, 3, ...) è il medesimo della progressione geometrica (1, 2, 4, 8, ...).

La scelta ordinariamente adottata dagli intermediari, nei piani di ammortamento alla francese, allegati al contratto, riportano l'imputazione degli interessi calcolando il TAN sul debito residuo, che restituisce un prezzo del finanziamento coerente con il TAN impiegato in regime composto. Questa scelta consente all'intermediario, nel rispetto dell'art. 1284 c.c., di ottenere un'obbligazione accessoria che esprime, rispetto all'alternativo regime semplice, in termini di interessi una lievitazione esponenziale, come nei finanziamenti *Zero coupon*, ancorché la misura espressa dal tasso rimanga coerente con il TAN del 10%, acquisendo al tempo stesso tempestivamente, ad ogni scadenza, tutti gli interessi maturati, come nel finanziamento *Bullet*.

Nell'ammortamento all'italiana, come accennato, con il regime composto, l'importo della rata risulta predeterminata solo nella quota costante di capitale che dipende esclusivamente dalla frequenza delle scadenze (Capitale/n. scadenze), mentre la quota di interessi varia in funzione del regime finanziario e del criterio di imputazione degli interessi stabilito dalle parti. Rimanendo invariata l'imputazione a capitale, anche il finanziamento mediamente utilizzato rimane invariato mentre l'obbligazione accessoria corrispondente al tasso espresso dal TAN, come per i finanziamenti *Zero Coupon e Bullet*, varierà a seconda che gli interessi maturati vengano capitalizzati o prontamente corrisposti a ogni scadenza.

Per l'ammortamento all'italiana gli intermediari bancari privilegiano ordinariamente il criterio di calcolo degli interessi sul debito residuo (Tav. 4.b), che implica il regime composto, ma è possibile prevedere, alternativamente, sia il criterio di calcolo degli interessi composti sulla quota capitale in scadenza (Tav. 4.a), sia criteri ulteriori, coerenti con i vincoli del piano, rimessi nella libera determinazione delle parti.

Ammortamento all' Italiano (quota capitale costante). Regime composto

(Capitale € 1.000, tasso nom. 10%, rata ann. Post. Durata 4 anni)

Interessi su quota cap. in scadenza Tav. 4.a						Interessi su debito residuo Tav. 4.b					
Anno	Quota capitale	Quota interessi	Rata	Residuo debito		Anno	Quota capitale	Quota interessi	Rata	Residuo debito	
				Capitale	Interessi maturati					Capitale	Interessi maturati
0	-	-	-	1.000,00	-	0	-	-	-	1.000,00	-
1	250,00	25,00	275,00	750,00	75,00	1	250,00	100,00	350,00	750,00	-
2	250,00	52,50	302,50	500,00	105,00	2	250,00	75,00	325,00	500,00	-
3	250,00	82,75	332,75	250,00	82,75	3	250,00	50,00	300,00	250,00	-
4	250,00	116,03	366,03	0,00	0,00	4	250,00	25,00	275,00	0,00	-
				1.000,00	276,28	1.276,28	duration		2,50		
Finanziamento medio di periodo				625,00		Finanziamento medio di periodo				625,00	
Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.				11,05%		Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.				10,00%	
Tasso effettivo annuo (TAE)				10,00%		Tasso effettivo annuo (TAE)				10,00%	

Diversamente dall'ammortamento alla francese, nell'ammortamento all'italiana, gli sviluppi in regime composto, corrispondenti ai menzionati criteri di calcolo ed imputazione degli interessi, non risultano finanziariamente equivalenti. Nell'ammortamento all'italiana, l'effetto anatocistico della lievitazione esponenziale degli interessi si configura solamente con il criterio di imputazione degli interessi, calcolati in regime composto, sulla quota capitale rimborsata con la rata (Tav. 4.a). Nella circostanza, l'importo della rata risulta inizialmente più moderato, prossimo alle rate del regime semplice, maggiorate tuttavia dell'anatocismo via via maturato. Rimane invariata la quota capitale e il pagamento degli interessi in uno con il rimborso del capitale, come nel regime semplice, senza quindi alcuna anticipazione rispetto allo stesso, ma con il regime composto si introduce la produzione di interessi su interessi, replicando il finanziamento *Zero Coupon*. Il tasso effettivo annuo del finanziamento è pari al TAN del contratto,³³ mentre il prezzo, espresso dal rapporto del monte interessi al finanziamento medio annuo, se ne discosta, per via della maggiorazione esponenziale indotta dall'anatocismo.

Se, invece, il criterio di imputazione degli interessi è riferito al debito residuo (Tav. 4.b), con l'impiego del regime composto, diversamente dal regime semplice, si ha, in ciascuna scadenza, un'anticipazione nel pagamento degli interessi, ma il monte interessi rimane identico, senza alcuna lievitazione esponenziale, replicando la dinamica del finanziamento *Bullet*. L'onere 'figurativo' corrispondente al pagamento anticipato degli interessi di Tav. 4.b, non muta la determinazione del prezzo che rimane il medesimo del regime semplice (10%).

Ammortamento all'italiana (quota capitale costante). Regime semplice/composto

(Capitale € 1.000, tasso nom. 10%, rata ann. Post. Durata 4 anni)

Regime semplice Tav. 5.a (Interessi su capitale in scadenza)						Regime composto Tav. 4.b (Interessi su debito residuo)						
Anno	Quota capitale	Quota interessi	Rata	Residuo debito		Anno	Quota capitale	Quota interessi	Rata	Residuo debito		
				Capitale	Interessi maturati					Capitale	Interessi maturati	
0	-	-	-	1.000,00	-	0	-	-	-	1.000,00	-	
1	250,00	25,00	275,00	750,00	75,00	1	250,00	100,00	350,00	750,00	-	
2	250,00	50,00	300,00	500,00	100,00	2	250,00	75,00	325,00	500,00	-	
3	250,00	75,00	325,00	250,00	75,00	3	250,00	50,00	300,00	250,00	-	
4	250,00	100,00	350,00	0,00	-	4	250,00	25,00	275,00	0,00	-	
				1.000,00	250,00	1.250,00	duration		2,43			
				Finanziamento medio di periodo		625,00						
				Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.		10,00%						
				Tasso effettivo annuo (TAE)		9,16%						
				1.000,00		250,00	1.250,00	duration		2,28		
				Finanziamento medio di periodo		625,00						
				Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.		10,00%						
				Tasso effettivo annuo (TAE)		10,00%						

³³ Come menzionato, l'effetto di capitalizzazione non è espresso dal TAN ma dal modello composto in cui viene impiegato.

Pertanto, rispetto al regime semplice (Tav. 5.a), nel piano di ammortamento all'italiana in regime composto ordinariamente praticato dagli intermediari (Tav. 4.b), il mutuatario subisce esclusivamente l'onere 'figurativo' del pagamento anticipato degli interessi, alla stregua di un ordinario finanziamento *Bullet*. La scelta di imputare nella rata tutti gli interessi maturati nel periodo sul debito residuo non interferisce nella quota capitale a rimborso, che rimane costante per il vincolo del piano; parallelamente il finanziamento medio usufruito rimane invariato. Come mostrano le Tavole 5.a e 4.b sopra riportate, nell'ammortamento all'italiana si passa dal regime semplice al regime composto con interessi calcolati sul debito residuo, con la semplice inversione dell'ordine delle rate che, nella circostanza, come detto, anticipa il pagamento degli interessi ma lascia invariato il loro monte complessivo.³⁴

Nell'ammortamento all'italiana viene direttamente pattuito il piano di rimborso del capitale. L'interesse, in ciascuna rata, si aggiunge, esprimendo – in funzione della scelta adottata – le risultanti economico-finanziarie del regime semplice o del regime composto, quest'ultimo nelle due distinte varianti, del pagamento anticipato, in ciascuna scadenza, degli interessi maturati, senza pertanto alcuna lievitazione indotta dalla capitalizzazione o, alternativamente, del pagamento cumulato e 'composto' degli interessi in uno con il rimborso del capitale. Solo in questa seconda circostanza, si ravvisa l'anatocismo, con la consustanziale lievitazione esponenziale degli interessi.

Diversamente, nell'ammortamento alla francese, come si è mostrato, viene pattuito solo l'importo della rata e la scienza finanziaria dimostra che, se si impiega, per il calcolo degli interessi periodicamente maturati, il medesimo TAN utilizzato in regime composto per determinare l'importo della rata, per l'effetto di intercambiabilità delle due obbligazioni in essa ricomprese, che esplicitamente discende dallo regime composto, rimane ineludibile la lievitazione esponenziale del monte interesse e viene meno l'antitesi e contrapposizione fra l'anticipato pagamento degli interessi e la loro lievitazione esponenziale: quand'anche si preveda il pagamento anticipato degli interessi sul debito residuo, rimane invariata la lievitazione esponenziale degli stessi.

6. – Nel confronto fra i due ammortamenti in argomento, occorre prestare attenzione al rapporto di causa ed effetto: la maggiore onerosità dell'ammortamento alla francese in regime composto, rispetto

³⁴ Non deve stupire la circostanza. Ancorché il finanziamento medio rimane il medesimo (€ 625) nel regime semplice e in quello composto, in quest'ultimo i pagamenti delle rate più alte sono anticipati ed esauriscono il differenziale implicito nel passaggio dal regime semplice al regime composto. Sul piano finanziario quello che rileva, più che il finanziamento medio, è l'esposizione media (capitale ed interessi), che nel piano in esame segna un'apprezzabile contrazione, da € 662,5 a € 625,0, quale risultante dei maggiori introiti iniziali di interessi nel regime composto, i cui paralleli frutti secondari sono prodotti al di fuori del piano, nel portafoglio dell'intermediario (ricompresi nel TAE e non nel TAN e nel prezzo).

all'ammortamento all'italiana, più che al rallentamento nel rimborso del debito, è propriamente riconducibile alla lievitazione del monte interessi, che, nell'ammortamento alla francese, si riscontra in pari misura, anche nel diverso, e finanziariamente equivalente, criterio di imputazione degli interessi alla quota capitale in scadenza, che tale rallentamento nel rimborso non presenta: in questo alternativo sviluppo del piano, nel quale viene meno l'anticipazione del pagamento degli interessi, sia l'ammortamento alla francese che quello all'italiana, presentano la lievitazione esponenziale anatocistica.

La maggiore onerosità dell'ammortamento alla francese, rispetto a quello all'italiana è tutta riconducibile all'obbligazione accessoria maggiorata convenuta con la rata riportata in contratto. Il maggior carico di interessi, con il pagamento anticipato rispetto al capitale di riferimento, si riverbera conseguentemente nel rallentamento del rimborso del debito, presente nel primo ed assente nel secondo; entrambe presentano l'anticipazione nel pagamento degli interessi, ma solo l'ammortamento alla francese ingloba anche l'effetto di crescita esponenziale degli interessi, preordinatamente disposta nella rata per spendere gli interessi sul debito residuo al TAN indicato in contratto.³⁵

Si sono frequentemente travisati questi aspetti affermando semplicisticamente che l'ammortamento alla francese presenta un rimborso del capitale più graduale e quindi un maggior carico di interessi. La spiegazione non appare esauriente, né risponde compiutamente al tema dell'anatocismo: la risultanza del confronto risulta più articolata e complessa. Come si evince chiaramente dal confronto sopra riportato, se si opera nel regime semplice, l'ammortamento alla francese comporta un rimborso più rapido, quindi un finanziamento medio più basso dell'ammortamento all'italiana (€ 599,87 contro € 625,00) e un carico di interessi minore (€ 239,95 contro € 250,00). Nel passaggio dal regime semplice al composto, nell'usuale criterio di imputazione degli interessi calcolati sul debito residuo, la situazione si rovescia: diversamente dall'ammortamento all'italiana, dove l'impiego del TAN determina esclusivamente un'anticipazione del pagamento degli interessi, che lascia invariato il finanziamento medio (€ 625,00) e il carico degli interessi (250,00), nell'ammortamento alla francese, l'impiego del TAN nel calcolo degli interessi sul debito residuo, richiede un monte interessi maggiorato da € 239,95 a € 261,88 che, con il pagamento anticipato, induce un effetto di

³⁵ Nell'ammortamento all'italiana, il tasso effettivo (TAE) sale dal 9,16% del regime semplice al 10% del regime composto, ma risulta ascrivibile unicamente all'anticipato pagamento degli interessi maturati, mentre il prezzo del finanziamento rimane invariato al 10% sul valore espresso dal TAN. Nell'ammortamento alla francese, il tasso effettivo (TAE) sale dal 9,19% del regime semplice al 10% del regime composto, esclusivamente per la lievitazione degli interessi, quale che sia il criterio di imputazione, mentre il pagamento anticipato degli stessi interferisce, attraverso il 'prolassamento' del rimborso, sul prezzo espresso dal rapporto del monte interessi al capitale medio utilizzato. Anche da tale confronto si appalesa il menzionato effetto anatocistico, presente nell'ammortamento alla francese, assente in quello all'italiana.

rallentamento dei rimborsi, elevando il finanziamento medio da € 599,9 a € 654,71.³⁶

Risulta altrettanto ovvio e scontato che nell'ammortamento alla francese, per avere un'obbligazione accessoria maggiorata, occorre – ancor prima della scelta del criterio di imputazione degli interessi - la pattuizione di una rata determinata in regime composto, cioè calcolata attraverso la formula $C = \sum R / (1+i)^k$, che esprime la volontà di equiparare il capitale C al tempo t_0 al capitale $C \cdot (1+i)^k$ al tempo t_k , aspetto giuridicamente consustanziale con la produzione di un monte interessi anatocistico.³⁷ Al

³⁶ Si è altresì sostenuto che « ... la circostanza che di fatto, come pacifico, si paghino interessi leggermente superiori nell'ammortamento francese (rispetto a quello italiano), trova ragione, non già in un conteggio anatocistico celano in quest'ultimo ... bensì nel fatto che, per quanto emerge dallo stesso prospetto della perizia attorea, nell'ammortamento all'italiana le rate computate comprendono da subito una quota capitale maggiore; ne consegue che, rimborsando già dalla prima rata una quota capitale sensibilmente maggiore rispetto alla prima rata dell'ammortamento francese ... l'interesse conteggiato nell'ammortamento alla francese, computato sul capitale residuo maggiore, sarà inevitabilmente maggiore»: cfr. Trib. Milano n. 8755 del 16 luglio 2015. L'argomentazione non risulta convincente sol che si consideri che, l'ammortamento alla francese (o a rata costante), entro i vincoli di chiusura del piano, contempla anche un equivalente sviluppo equivalente finanziario, con la quota capitale costante che presenta il medesimo monte interessi esponenziale.

P. di amm. francese/italiano[regime composto].

(Capitale € 1.000, tasso nom. 10%, rata ann. post., durata 4 anni)

Rata e quota capitale costanti				Tav. 3.e	
Anno	Quota capitale	Quota interessi	Rata	Residuo debito	
				Capitale	Interessi maturati
0	-	-	-	1.000,00	-
1	250,00	65,47	315,47	750,00	34,53
2	250,00	65,47	315,47	500,00	47,51
3	250,00	65,47	315,47	250,00	36,79
4	250,00	65,47	315,47	0,00	0,00
	1.000,00	261,88	1.261,88	duration	2,38
Finanziamento medio di periodo					625,00
Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.					10,48%
Tasso effettivo annuo (TAE)					10,00%

³⁷ È matematicamente ineludibile che, se nella determinazione del valore della rata costante, si usa il fattore di calcolo $(1+i)^k$, il valore della 3° rata, ad esempio, contiene interessi primari $(1+i)$, interessi secondari $(1+i)$ terziari $(1+i)$, appunto corrispondenti al fattore adottato $(1+i)^k$. Nella tabella allegata al contratto, riportante le specifiche imputazioni alle rate, l'ordine delle stesse risulta invertito, così che nella

contrario, nell'ammortamento all'italiana non viene determinato l'importo della rata: fissato l'uniforme imputazione a ripianamento del capitale, gli interessi – e con essi l'importo della rata – vengono a dipendere dal criterio di calcolo prescelto.³⁸

Nella rata del piano di ammortamento alla francese vengono calcolati sul debito residuo interessi semplici, ma il regime di equivalenza intertemporale che governa il piano rimane quello composto, definito con il valore dell'obbligazione accessoria convenuta in contratto. Come si è osservato, il regime composto si caratterizza, sia con il pagamento periodico (trimestrale, semestrale, annuale) di tutti gli interessi maturati sul debito residuo – calcolati necessariamente in ragione uni-periodale e, quindi, semplici –, sia, alternativamente, con il pagamento alla scadenza del capitale, degli interessi sullo stesso periodicamente maturati e capitalizzati. Solo in questa seconda alternativa si ravvisa, di regola, la lievitazione esponenziale degli interessi, tipica del finanziamento *Zero coupon*, che caratterizza e qualifica l'anatocismo, sanzionato dagli artt. 1283 c.c. e 120 TUB, 2° comma.

Dalle evidenze illustrate emerge chiaramente che nell'ammortamento alla francese ordinariamente adottato dagli intermediari, ancorché intervenga, ad ogni scadenza, il pagamento degli interessi maturati ancor prima della scadenza del capitale, si consegue egualmente la lievitazione esponenziale dell'obbligazione accessoria, realizzata matematicamente attraverso una funzione autoregressiva di produzione di interessi sugli interessi precedentemente scaduti e pagati. Risulta determinante e dirimente la circostanza che, fissata la rata in regime composto, il monte interessi anatocistico resta immutato, sia che gli interessi maturati vengano immediatamente pagati, sia che vengano invece capitalizzati. Ne risulta un esito paradossale in quanto la penalizzazione indotta va oltre lo stesso anatocismo: nell'ammortamento alla francese, all'onere 'figurativo' del pagamento anticipato tipico del finanziamento *Bullet*, si somma l'anatocismo del finanziamento *Zero coupon*.³⁹

3° rata, gli interessi risultano funzione degli interessi pregressi, ancorché scaduti e corrisposti, conservando in questo modo la loro natura secondaria.

³⁸ Nell'ammortamento all'italiana gli importi delle rate nel regime composto sono le medesime del regime semplice: invertite nell'ordine temporale, conducono ad un'anticipazione del pagamento degli interessi, ma il monte interessi rimane invariato. Nell'ammortamento all'italiana, la formula di determinazione della rata è data rispettivamente, per il regime semplice da: $R = C/n \times (1 + k \times i)$, per il regime composto da: $R = C/n \times [1 + (n - k + 1) \times i]$; come si vede, non ricorre il tempo all'esponente, caratteristica della riproduzione esponenziale, quando gli interessi, anziché essere corrisposti, vengono capitalizzati.

³⁹ Nonostante il monte interessi presenti, rispetto al regime semplice, un valore corrispondente alla lievitazione esponenziale degli interessi, con riferimento al capitale mediamente finanziato (€ 654,71) di Tav. 3.b, l'anticipo degli interessi è maggiore di quello che risulterebbe in un classico finanziamento *Bullet* di pari importo medio (654,71): infatti, in luogo della successione di interessi € 100 + € 78,45 + € 54,75 + € 28,68 = € 261,88, nel finanziamento *Bullet* si avrebbe la successione: € 65,471 + € 65,471 + € 65,471 + € 65,471 = € 261,88.

Come in precedenza evidenziato, il regime composto non comporta necessariamente l'anatocismo. All'intermediario che predispone contratti, cui il cliente è chiamato ad aderire secondo il modello presupposto dell'art. 1342 c.c., l'ordinamento non impedisce di prevedere il pagamento anticipato degli interessi maturati prima della scadenza del capitale: tale libertà deve tuttavia conciliarsi con il limite imperativo posto dall'ordinamento stesso alla produzione degli interessi su interessi.⁴⁰

L'evidente violazione del principio di proporzionalità, in via esemplificativa, è rappresentata nella Tavola qui di seguito riportata dove si riporta il piano di ammortamento alla francese per le scadenze da 4 a 25 anni, con le relative obbligazioni accessorie (monte interessi), espressioni della lievitazione lineare ed esponenziale, riveniente, rispettivamente, dall'impiego del regime semplice e di quello composto.

Ammortamento alla francese: Rata e Monte interessi							
(Capitale € 1.000, tasso nominale 10%, rata annuale posticipata)							
Anni		4	5	10	15	20	25
Rata	regime composto	315,47	263,80	162,75	131,47	117,46	110,17
	regime semplice	309,99	256,90	149,53	112,74	93,81	82,11
Monte interessi	composto	261,88	318,99	627,45	972,11	1.349,19	1.754,20
	semplice	239,95	284,49	495,28	691,11	876,14	1.052,86
monte int. composto/semplice		1,09	1,12	1,27	1,41	1,54	1,67

Il mutuatario, con l'unica indicazione in contratto della rata costante, è indotto a ritenere che non vi siano alternative e sia univocamente determinato il piano di ammortamento secondo i principi di proporzionalità temporale previsti dall'art. 821 c.c., informati al regime semplice di calcolo degli interessi. Al vizio del consenso si associa d'appresso l'effetto sorpresa previsto dall'art. 1195 c.c.⁴¹

⁴⁰ Che siano contratti di adesione lo si evince anche dall'art. 117, comma 1°, che prevede: «I contratti sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti». Che la responsabilità dei contratti di adesione è ricondotta dal legislatore all'intermediario lo si evince dall'art. 117 TUB, comma 8°, che stabilisce: «La Banca d'Italia può prescrivere che determinati contratti, individuati attraverso una particolare denominazione o sulla base di specifici criteri qualificativi, abbiano un contenuto tipico determinato. I contratti difformi sono nulli. Resta ferma la responsabilità della banca o dell'intermediario finanziario per la violazione delle prescrizioni della Banca d'Italia».

⁴¹ Nelle modalità nelle quali è espresso l'enunciato pattizio, risulta assai frequente riscontrare a posteriori lo stupore e sorpresa della clientela *retail* che, dopo aver pagato per più anni le rate del mutuo, realizza di aver pagato prevalentemente interessi e costata un debito residuo eccessivamente elevato; non ne comprende la motivazione, riconducibile effettivamente ai maggiori esborsi rispetto al regime semplice: questa 'sorpresa' palesa una modesta emancipazione finanziaria ma, al tempo stesso, denuncia un sostanziale vizio del consenso, riconducibile all'originaria

Nella circostanza, mutuando la pronuncia della Cassazione n. 2593 del 20 febbraio 2003, si può agevolmente riscontrare che «una somma di denaro mutuata, in un piano di ammortamento alla francese, al tasso d'interesse del dieci per cento annuo si raddoppia in ventiquattro anni; se invece gli interessi vengono capitalizzati ciò avviene in soli quindici anni circa». Nella richiamata sentenza della Cassazione è evidente il riferimento alla lievitazione esponenziale degli interessi che connota e qualifica l'anatocismo, a prescindere che gli stessi risultino scaduti e divenuti esigibili anticipatamente nel periodo del finanziamento.

La criticità del piano di ammortamento alla francese coinvolge aspetti di illegittimità ai quali si riconnettono pregnanti omissioni di trasparenza, insite nell'accordo pattizio.⁴² Come si è illustrato, l'importo della rata

carezza di informazione e alle ermetiche peculiarità enunciative e di calcolo del regime finanziario composto, impiegato senza essere specificatamente convenuto in contratto. Senza una puntuale e circostanziata esplicitazione in contratto del regime finanziario e del sistema di calcolo degli interessi, la rilevante deroga alla proporzionalità degli interessi al capitale e al tempo, che induce un ricarico degli interessi non più su una funzione lineare ma esponenziale, nelle pregnanti omissioni informative che si riscontrano nell'enunciato del contratto, può ben configurare una significativa e sostanziale 'sorpresa' del debitore, come vizio negoziale ex art. 1195 c.c. Il testo di questa norma, osserva A.A. Dolmetta – già per sé stesso univoco e chiaramente applicativo del canone di buona fede ex art. 1375 c.c. – risulta incentrato sui seguenti profili di fondo: l'imputazione è una di quelle materie dove occorre tenere in conto particolare i ruoli (competenza, professionalità, cultura, ...) delle parti; se il rapporto è dispari, il creditore non può "sorprendere" il debitore, nel senso puntuale che lo stesso deve conformarsi all'«imputazione che il debitore aveva interesse di fare» sul piano oggettivo. Non appare propriamente preordinato ad evitare la 'sorpresa' ex art. 1195 c.c. far semplicemente riferimento all'ammortamento alla francese, o limitarsi a dire 'a quote capitale crescenti'

⁴² La criticità insorge preliminarmente, ancor più a monte, nella definizione di ammortamento alla francese. Come si è avuto modo di precisare, nell'uso ormai corrente, adottato anche dai moderni accademici (Cfr. P. Fersini e G. Olivieri, F. Cacciafesta, G. Varoli, C. Mari e G. Aretusi) e dagli stessi operatori del credito, il termine 'ammortamento alla francese' viene associato, semplicemente ed esaustivamente, alla 'rata costante', tanto che nei contratti si incontra la terminologia 'alla francese o rata costante', oppure più semplicemente 'a rata costante', in alternativa di 'alla francese'. Risulta del tutto fuorviante ritenere che uno dei principi regolanti la costruzione dei piani di ammortamento sia che, con il pagamento della rata, debbano essere riconosciuti tutti gli interessi maturati nel periodo cui la rata si riferisce. Questa condizione è impiegata dagli intermediari, ma non trova alcuna rispondenza nella matematica finanziaria, per la quale un piano di ammortamento risponde ad una definizione assai più generale. C.E. Bonferroni riporta: «l'operazione di ammortamento interviene fra un prestatore e un debitore (mutuante e mutuatario) e consiste nei pagamenti che il secondo versa al primo allo scopo di ammortare (estinguere, rimborsare) il debito, tenendo conto degli interessi convenuti». E, Volpe di Pignano precisa: «il rimborso di un prestito indiviso (ossia con unico creditore mutuante) può essere pattuito in linea capitale a rimborso unico ossia in unica

sottende due condizioni che il più delle volte rimangono inesprese nella stesura del contratto: i) il TAN pattuito è impiegato in regime composto e questo comporta, inclusa nella rata, un'obbligazione accessoria maggiorata, della quale il mutuatario non è posto in grado di avvedersi; ii) tra i possibili criteri di imputazione, il TAN viene impiegato anticipando ad ogni scadenza il pagamento degli interessi maturati sul debito residuo e questo – per la peculiare struttura matematica del piano di ammortamento alla francese – comporta, in uno con l'anticipato pagamento degli interessi maturati, un

soluzione ad una prefissata scadenza, ovvero a rimborso graduale attraverso uno scaglionamento nel tempo del pagamento del debito, previamente decomposto in parti, dette quote capitale (o quote d'ammortamento). Affinché si abbia un effettivo ammortamento progressivo del debito, occorre la decrescenza nel tempo dei debiti residui (=debito iniziale meno quote capitale rimborsate) che comporta la non negatività delle quote capitale». Per E. Levi «Il rimborso di un prestito viene spesso chiamato ammortamento; più propriamente si dovrebbe parlare di ammortamento solo nel caso di rimborso rateale, che, per maggior chiarezza, può chiamarsi allora ammortamento graduale».

Si perviene a conclusioni fuorvianti se si fissano vincoli 'di comodo', non rispondenti ai principi che presiedono i piani di ammortamento. Non è infrequente rilevare in dottrina riferimenti non rispondenti compiutamente ai piani così come definiti nell'uso corrente; ad esempio, riporta M. SILVESTRI, G. TEDESCO, *Mutuo a tasso fisso e rimborso graduale secondo il sistema francese con rate costanti*, in *Giur. merito*, 2009, 82): «In primo luogo vanno ricordati i principi fondamentali che regolano la costruzione dei piani di ammortamento, cioè: 1) Ciascuna rata costante è costituita da una quota interessi e da una quota capitale, ... 2) La somma delle quote capitale contenute nelle rate deve ammontare all'importo originario del prestito. 3) Con il pagamento della rata vanno riconosciuti tutti gli interessi maturati nel periodo cui la rata si riferisce. 4) In ciascuna rata la quota capitale è la differenza fra il totale della rata e la quota interessi del periodo». Premessa questa definizione autoreferenziale dell'ammortamento a rata costante, si perviene a considerare un'unica metodologia di costruzione del piano, che conduce ad una conclusione difforme dalle risultanze che discendono dalla matematica finanziaria: «A un attento esame, una volta raggiunto l'accordo sulla somma mutuata, sul tasso, sulla durata del prestito e sul rimborso mediante un numero predefinito di rate costanti, neanche la misura della rata costituisce oggetto di una violazione in senso tecnico, perché la rata discende matematicamente da quegli elementi contrattuali: il rimborso di quel prestito, accordato a quel determinato tasso, rimborsabile con quel determinato numero di rate costanti può avvenire solo mediante il pagamento di rate costanti di quel determinato importo». Tale conclusione rispecchia la fuorviante definizione di ammortamento da cui è partita, pervenendo altresì, all'altrettanto erroneo concetto che nella circostanza dell'ammortamento alla francese ricorre l'impiego del regime semplice. L'incongruenza viene ripresa, e gli autori espressamente richiamati, in una recente decisione dell'ABF di Milano (n. 24693 del 22 novembre 2018). Il piano di ammortamento a rata costante, usualmente impiegato dagli intermediari, si fonda sulla legge del regime composto: questo aspetto rimane 'inconfontabilmente' sancito in ogni testo di matematica finanziaria, dal Bonferroni al De Finetti, dall'Insolera al Levi, per arrivare ai più moderni, Varoli, Trovato, Morriconi, Fersini ed Olivieri.

ritardo nel rimborso del capitale, che replica una forma assimilata di *roll-over*, dissimulando, in via di interessi semplici e primari, una rappresentazione distorta del regime composto che governa il piano e determina l'importo dell'obbligazione accessoria.

Con la Direttiva sul credito al consumo 2008/48/CE, recepita nell'art. 117 TUB, tra le informazioni da inserire nei contratti, si prevede '*il tasso debitore e le condizioni che ne disciplinano l'applicazione,'*. Tra queste ultime non sembra si possa 'tacere' il regime di capitalizzazione composta, né tanto meno il criterio di calcolo degli interessi, senza i quali non è possibile conseguire un'univoca determinazione del prezzo, né un consapevole consenso dell'impegno assunto.

Nell'ammortamento alla francese, solo se la rata è determinata in regime semplice, si può avere l'obbligazione accessoria priva della lievitazione esponenziale. Volendo perseguire il calcolo degli interessi sul debito residuo, evitando al contempo ogni forma di anatocismo, le distinte esigenze possono propriamente trovare conciliazione nell'impiego del TAN contrattualizzato in regime semplice per la determinazione della rata, ricavando successivamente, dalla formula di chiusura del piano, il tasso equivalente da applicare al debito residuo, per pagare interamente gli interessi maturati a ciascuna scadenza; per il piano nel suo complesso ricorrerebbe la forma 'semplificata' di regime composto, senza tuttavia la maggiorazione anatocistica del monte interessi, così come si realizza nei finanziamenti *Bullet*.

In tale circostanza, nella libera adozione del calcolo degli interessi sul debito residuo, i vincoli di chiusura del piano imporrebbero l'impiego del tasso composto equivalente al TAN (10% nell'esempio riportato) indicato in contratto (9,19%): così operando si perverrebbe al medesimo monte interessi del regime semplice, accelerato nel pagamento ma privo della componente anatocistica.⁴³ Analogamente, volendo conseguire la copertura del costo di

⁴³ In altre parole, impiegando il TAN del 10% in regime semplice per determinare il valore della rata, il vincolo di chiusura del piano consente, nella scelta del criterio di imputazione, due possibilità alternative di utilizzo:

i) quella ortodossa, con il tasso del 10% impiegato in regime semplice, sulla quota capitale in scadenza, per il calcolo degli interessi maturati nel periodo da t_0 a t_k (prospetto di sinistra di Tav. 6);

ii) la variante alternativa, che anticipa il pagamento degli interessi, con il tasso del 9,19% impiegato in regime semplice, sull'intero debito residuo, per il calcolo degli interessi maturati nel periodo unitario; in questa seconda alternativa il 9,19% restituito dal vincolo del piano costituisce il tasso equivalente corrispondente nel regime composto (prospetto di destra di Tav. 6).

equilibrio dell'intermediario, stabilendo un TAN del 10,95%, la rata determinata in regime semplice consentirebbe l'imputazione degli interessi calcolati sul debito residuo al 10%, senza la presenza di alcun effetto anatocistico.⁴⁴

Nella circostanza, come per i finanziamenti *Zero coupon*, la criticità dell'anatocismo si riduce ad un'esigenza di trasparenza del prezzo effettivamente richiesto al cliente. Risulterebbe di maggiore fruibilità e comprensione un TAN del 10,95% associato ad un regime finanziario semplice: lasciando immutato il costo del servizio prestato, si eviterebbero equivoci e tranelli informativi nei quali può facilmente incorrere l'operatore *retail*. Forse ne risentirebbe la domanda di credito ma risulterebbe, in pari misura, temperato il pernicioso fenomeno del sovra-indebitamento e dei

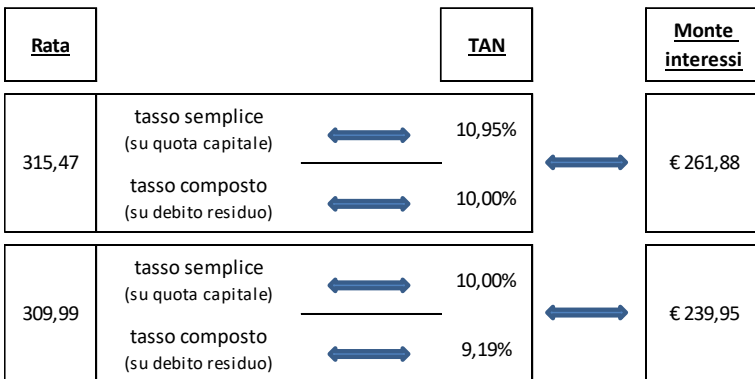
Ammortamento alla francese in regime semplice

Tav. 6

Piano di ammortamento a rata costante: tasso semplice 10%, tasso equivalente 9,19%

(Capitale € 1.000, tasso nominale 10%, rata annuale posticipata, durata 4 anni)

Interessi su capitale in scadenza (10%)						Interessi sul debito residuo (tasso equivalente: 9,19%)					
Anno	Quota capitale C_k	Quota interessi $C_k \cdot k \cdot i$	Rata	Residuo debito		Anno	Quota capitale C_k	Quota interessi $D_k \cdot i$	Rata	Residuo debito	
				Capitale D	Interessi maturati					Capitale D	Interessi maturati
0	-	-	-	1.000,00	-	0	0,00	0,00	-	1000,00	0
1	281,81	28,18	309,99	718,19	71,82	1	218,04	91,95	309,99	781,96	0
2	258,32	51,66	309,99	459,87	91,97	2	238,09	71,90	309,99	543,87	0
3	238,45	71,54	309,99	221,42	66,43	3	259,98	50,01	309,99	283,89	0
4	221,42	88,57	309,99	0,00	0,00	4	283,89	26,10	309,99	0,00	0
				1.000,00	239,95	1.239,95	duration		2,34		
Finanziamento medio di periodo				599,87		Finanziamento medio di periodo				652,43	
Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.				10,00%		Prezzo: Totale interessi/Finanz. Medio x 4.				9,19%	
Tasso effettivo annuo				9,19%		Tasso effettivo annuo				9,19%	



fallimenti, favoriti dall'equivoca indicazione del TAN impiegato in regime composto.

Gli aspetti sopra esposti non sembra siano stati compiutamente vagliati nelle numerose sentenze che hanno curato il confronto fra l'ammortamento alla francese e quello all'italiana: il confronto operato fra i due piani di ammortamento è stato condotto con una modalità propriamente inconferente al tema dell'anatocismo.⁴⁵

Le peculiarità matematico-finanziarie proprie del piano di ammortamento alla francese, ad un primo approccio, rimangono talmente complesse e nascoste, che non solo lasciano il mutuuario completamente ignaro dell'abuso subito, ma rendono anche scarsamente accessibile avvedersi della regola di equivalenza finanziaria che presiede e governa il contratto: ne è prova la serie innumerevole di pronunce che dall'interesse semplice applicato al debito residuo, hanno travisato la regola di equivalenza intertemporale, negando il regime composto che governa il piano e che, al di là della forma, nelle celate pieghe dell'algoritmo, produce sostanzialmente la lievitazione esponenziale del monte interessi.

⁴⁵ «La caratteristica del cd. piano di ammortamento alla francese non è quella di operare un'illecita capitalizzazione composta degli interessi, ma soltanto quella della diversa costruzione delle rate costanti, la cui quota di interessi e quella del capitale variano al solo fine di privilegiare nel tempo la restituzione degli interessi al capitale. Gli interessi convenzionali sono, quindi, calcolati sulla quota capitale ancora dovuta e per il periodo di riferimento della rata, senza capitalizzare in tutto o in parte gli interessi corrisposti nelle rate precedenti. Né si può sostenere che si sia in presenza di un interesse composto per il solo fatto che il metodo di ammortamento alla francese determina inizialmente un maggior onere di interessi rispetto al piano di ammortamento all'italiana che, invece, si fonda su rate e capitale costante. Il piano di ammortamento alla francese, conformemente all'art. 1194 c.c., prevede un criterio di restituzione del debito che privilegia, sotto il profilo cronologico, l'imputazione ad interessi rispetto quella al capitale»: cfr. Trib. Roma 10 maggio 2019, n. 9811.

Come si è mostrato è inequivocabile l'impiego del regime composto nell'ammortamento alla francese adottato dagli intermediari. Se il giudice avesse chiesto al consulente di fare il confronto con il regime semplice, la differenza sarebbe emersa in tutta evidenza e con essa l'equivalenza intertemporale con interessi composti tra il finanziamento concesso e i graduali rimborsi del capitale. Il confronto con l'ammortamento all'italiana, se effettuato considerando le alternative ipotesi di imputazione degli interessi sopra descritte, avrebbe mostrato l'effettiva causa dei maggiori interessi riscontrabili nell'ammortamento alla francese, che manifestano in tutta evidenza la produzione di interessi su interessi nell'equivalente piano nel quale sono calcolati sulla quota capitale in scadenza, anziché sul debito residuo. Anche il riferimento all'art. 1194 c.c. appare non propriamente corretto visto che, in assenza di una diversa e legittima convenzione, l'operatività del criterio di imputazione legale dell'art. 1194 c.c. viene dalla giurisprudenza circoscritta alla contemporanea sussistenza dei requisiti di liquidità ed esigibilità, sia del capitale che degli interessi (Cass. n. 6022/2013, n. 10941/16), che si ravvisano, per i piani di ammortamento, per la quota capitale in scadenza, non per il debito residuo.

Se, scevri da pregiudizi, riconoscendo gli ampi spazi di tutela introdotti nel tempo nei contratti di adesione, si porta l'attenzione all'ordinaria formulazione pattizia impiegata nei due piani di ammortamento esaminati e alle relazioni matematiche che legano la rata di ammortamento alle distinte obbligazioni, principale ed accessoria, ponendole a confronto con quelle riscontrabile nel regime semplice, si scorgerebbero le pregnanti criticità che insorgono sul piano della legittimità oltre che della trasparenza, correttezza e buona fede.

Si ritiene che l'attuale impostazione contrattuale che investe in generale buona parte dei finanziamenti, solleva pregnanti problematicità che possono interessare il duplice fronte, liceità e trasparenza. Reiterando modelli pattizi ormai obsoleti e superati, si continua a perpetrare un'opacità ed un'elusione di fondamentali presidi, posti a protezione dell'operatore al dettaglio, imprenditori e consumatori che per lo più, nell'asimmetria contrattuale ed informativa, rimangono ignari degli abusi subiti. «In definitiva, in Italia l'operatività delle banche finisce (a tutt'oggi) per utilizzare modelli contrattuali identici o quasi; alquanto prossimi, in ogni caso. Le imprese del settore finiscono per fare proprie e ricalcare – o riprendere – la modulistica contrattuale (l'insieme di clausole standard, se si vuole) che viene costruita dall'Associazione di categoria. Nei fatti si ha, per conseguenza, una uniformità sostanziale dei testi contrattuali correnti sul mercato. (...) La sensazione è che le novità prodotte da singole imprese, come novità indipendenti (non "mediate") dall'ABI, vadano tendenzialmente ancora oltre il segno di quell'"ipertutela" che tradizionalmente connota le NUB; comunque, la qualità di trasparenza della normativa di predisposizione non è migliorata»⁴⁶.

⁴⁶ A.A. DOLMETTA, *Trasparenza dei prodotti bancari. Regole*, Bologna, 2013.

**IF "BREXIT MEANS BREXIT",
WHAT DOES IT MEAN
"NO MORE BREXIT?"**

di ANNA LAURA BOLOGNINI

Avvocato

A prima vista potrebbe sembrare un semplice gioco di parole relativo all'ormai indiscusso tallone d'Achille del governo May, ossia l'uscita del Regno Unito dall'Europa ma, a ben vedere, molti altri concetti più complessi vengono richiamati negli slogan che in Gran Bretagna hanno avuto, seppur in tempi diversi, il loro momento di gloria.

Quando, infatti, nel giugno 2016 i cittadini britannici espressero la loro volontà di staccarsi da Bruxelles e da tutte le limitazioni che rimanere in Europa avrebbe comportato – perché queste sono le ragioni sostanziali che condussero alla Brexit – il motto più popolare sostenuto dalla stessa May era *"Brexit means Brexit"* seguito dal meno musicale *"We are brexiter now"* entrambi comunque volti a dichiarare l'intento sicuro e consapevole del Regno Unito a riacquistare la sovranità perduta a causa dell'Europa tornando ad essere isolati, non solo geograficamente, dal resto degli Stati europei.

Addirittura, Theresa May asserì esplicitamente che non ci sarebbero stati ripensamenti da parte del popolo britannico né un secondo referendum poiché la nazione aveva votato di lasciare l'Europa Unita e, in qualità di primo ministro, avrebbe fatto tutto il possibile a riguardo.

Si ricordi inoltre che, non appena vennero resi noti gli esiti del referendum del 24 giugno 2016, Nigel Farage, leader storico degli euroscettici dell'Ukip si espresse nei seguenti termini che volutamente sono riportati qui testualmente "È il nostro Independence Day. Questa è l'alba di un Regno Unito indipendente, è arrivato il momento di liberarci da Bruxelles".

L'entusiasmo così apertamente manifestato da Farage non teneva però conto di nemmeno uno degli esiti negativi che, obiettivamente, il referendum aveva portato: ad esempio, dal punto di vista della stabilità interna, la Brexit creò enorme malcontento tra le varie popolazioni che compongono il Regno Unito. Difatti la Scozia, che nel 2015 votò di misura per rimanere in Gran Bretagna, in sede di referendum votò al 62% per la permanenza nell'Unione ed il futuro di questa nazione resta un'incognita: deciderà di schierarsi a fianco dell'Inghilterra o cercherà, cogliendone l'occasione, di separarsene definitivamente riunendosi all'Europa? Anche

l'Irlanda del Nord si è espressa a favore del *Remain* con il 55,78% dei voti e, da questi dati, non c'è dubbio che il risultato del referendum abbia prodotto nel Regno Unito un frazionamento ancora più marcato tra i vari Paesi che lo compongono non certo auspicabile in un frangente come quello attuale.

Oggi invece, a tre anni da quelle entusiastiche affermazioni, anche il popolo britannico non pare essere più così sicuro di volere riassumere l'indipendenza e l'autonomia propugnate con Brexit ma anzi, in maniera piuttosto paradossale, oggi la voce della Gran Bretagna si sta facendo risentire forse più forte invocando quel nuovo referendum tanto invisato a Theresa May. Di segno nettamente opposto.

Il corteo che in questi giorni ha invaso le strade della capitale britannica per manifestare a favore del *Remain* ha raggiunto proporzioni di partecipazione popolare come non se ne vedevano dai tempi delle proteste contro la guerra in Iraq. E già questo è un dato significativo sull'importanza che i cittadini britannici, o almeno parte di essi, conferiscono alla questione Brexit.

Un'uscita del Regno Unito priva di accordo spaventa, e spaventa a tal punto che è stata perfino effettuata una petizione online sul sito web del Parlamento inglese che chiede la cancellazione della Brexit mediante la revoca dell'articolo 50 e che ha ottenuto risultati da record se si pensa ha raggiunto oltre 4,3 milioni di firme a favore. "*No more Brexit*" dunque.

Si vuole evitare a tutti i costi che il divorzio si concretizzi senza un accordo regolatore per fare in modo che, almeno sommariamente e almeno su carta, vengano previste le condizioni applicabili alla recedente. Difatti, l'uscita del Regno Unito dall'Ue senza un accordo avrebbe devastanti conseguenze per entrambe le parti: secondo le stime della Bank of England un divorzio disordinato e sregolato porrebbe in seria discussione non solo la sterlina inglese ma anche il settore immobiliare britannico, i cui prezzi crollerebbero assieme al valore del pound. Inoltre, il no-deal imporrebbe alle imprese britanniche di dover fronteggiare costi maggiori e far fronte a nuovi vincoli doganali privandole dei *passporting rights*, ossia dei diritti di scambio di beni e servizi con l'Ue senza necessità di licenze e permessi.

Ad oggi, comunque, non è ancora possibile pensare ad una risoluzione della problematica: il termine entro cui gli effetti di Brexit dovrebbero diventare efficaci spirerà il 29 marzo 2019 senza che, a pochi giorni dalla scadenza, Londra e Bruxelles abbiano raggiunto un accordo sulle concrete condizioni da applicare alla recedente. Attualmente è in corso uno stallo dal quale Londra non sembra di potere uscire nemmeno dopo la richiesta di un nuovo rinvio da parte di Theresa May: infatti, come sostenuto dai suoi avversari politici ma non solo, se non si è addivenuto ad un accordo in tre anni, cosa porterebbero pochi mesi in più? In proposito, il capo negoziatore

dell'Ue sulla Brexit, Michel Barnier, ha messo in chiaro che Londra dovrà proporre "qualcosa di nuovo" sui termini dell'accordo di divorzio con l'Unione se vorrà ottenere un rinvio lungo per evitarne la terza bocciatura; in altri termini, Barnier ha chiarito che un'eventuale proroga dovrà "essere utile" per compensare l'incertezza generale che l'ennesimo allungamento dei tempi comporterebbe.

Dunque, allo stato attuale delle trattative, la data del 29 marzo è stata cancellata perché i 27 leaders europei hanno raggiunto un'intesa sulla proroga per l'uscita del Regno Unito dall'Europa: Bruxelles ha infatti concesso una scadenza limite al 22 maggio condizionata al voto positivo di Westminster sull'accordo di divorzio mentre, in caso di bocciatura, Londra dovrà invece indicare come intenderà comportarsi con il voto delle europee entro il 12 aprile, data limite secondo la legge britannica.

Dunque, visto lo scenario di estrema confusione e insicurezza che pesa in queste ore sulla Gran Bretagna, non stupisce la notizia di poche ore fa in base alla quale i parlamentari britannici hanno approvato un emendamento che conferisce al Parlamento il potere di gestire "l'affare" Brexit e tenere quindi una serie di voti indicativi sul modello che dovrà essere adottato in sede di divorzio.

In definitiva dunque, lo slogan "*No more Brexit*" sembrerebbe lo scenario più auspicato dai cittadini britannici alla luce della situazione attuale in cui Londra e Bruxelles non sono ancora riuscite ad accordarsi sui termini più essenziali del divorzio. Diversamente, lo scenario Brexit sarebbe ancora possibile -se non proprio auspicabile- senza eccessivi traumi per l'economia britannica a patto che si riesca a scongiurare il no-deal poiché la mancanza di punti d'accordo tra gli Stati europei non ha mai condotto situazioni positive. Come ci insegna la Storia.

Cassazione civile, sez. III, 8 febbraio 2019, n. 3709

Pres. Vivaldi – Rel. D'Arrigo

Il domicilio digitale previsto dal d.l. n. 179 del 2012, art. 16 sexies, convertito con modifiche in legge n. 221 del 2012, come modificato dal d.l. n. 90 del 2014, convertito con modifiche in legge n. 114 del 2014, corrisponde all'indirizzo PEC che ciascun avvocato ha indicato al Consiglio dell'Ordine di appartenenza e che, per il tramite di quest'ultimo, è inserito nel Registro Generale degli Indirizzi Elettronici (ReGIndE) gestito dal Ministero della giustizia. Solo questo indirizzo è qualificato ai fini processuali ed idoneo a garantire l'effettiva difesa, sicché la notificazione di un atto giudiziario ad un indirizzo PEC riferibile - a seconda dei casi - alla parte personalmente o al difensore, ma diverso da quello inserito nel ReGIndE, è nulla, restando del tutto irrilevante la circostanza che detto indirizzo risulti dall'Indice Nazionale degli Indirizzi di Posta Elettronica Certificata (INI -PEC). (massima non ufficiale).

(Omissis). FATTI DI CAUSA

Costituisce oggetto della procedura esecutiva n. 91063/96 pendente innanzi al Tribunale di Roma, cui sono state riunite quelle iscritte ai nn. 990 e 94029 del 2002, un immobile sito in (Omissis). Il medesimo immobile, ai sensi della L. n. 575 del 1965, art. 2 bis, ("Disposizioni contro le organizzazioni criminali di tipo mafioso"), è stato dapprima sequestrato dal medesimo Tribunale con decreto del 17 giugno 1998 e poi definitivamente confiscato con decreto del 14 giugno 2000, confermato in appello con decreto del 31 luglio 2001.

In ragione di quanto esposto, il Ministero dell'economia e delle finanze (MEF) e l'Agenzia del demanio (cui, in virtù del D.L. n. 4 del 2010, sarebbe succeduta in corso di causa l'Agenzia nazionale per l'amministrazione e la destinazione dei sequestrati e confiscati - ANBSC) depositavano, in data 17 luglio 2006, due distinti ricorsi in opposizione ai sensi dell'art. 619 c.p.c., di identico contenuto, volti a far valere l'inopponibilità all'erario dei crediti e dei diritti reali di garanzia vantati sull'immobile dalla Banca Monte dei Paschi di Siena s.p.a. e dalla Banca di Roma s.p.a. (cui ora, a seguito di molteplici passaggi e di cambi di denominazione, si è sostituita doBank s.p.a., nella qualità di mandataria della Arena NPL One s.r.l.).

Il giudice dell'esecuzione rigettava la richiesta di sospensione della procedura esecutiva con decreto inaudita altera parte, confermato con ordinanza del 20 febbraio 2007. Avverso detta ordinanza era proposto reclamo, ai sensi degli artt. 624 e 669 terdecies c.p.c., in esito al quale il collegio, con ordinanza del 12 dicembre 2007, disponeva la sospensione della procedura esecutiva opposta.

Nel frattempo, con atto di citazione notificato il 14 maggio 2007, gli enti oppositori introducevano nel merito le due opposizioni di terzo. Le cause di merito

venivano rigettate dal Tribunale di Roma con le sentenze nn. 15768/2008 e 4654/2009, avverso le quale il MEF e l'ANBSC ricorrevano per la cassazione.

Le Sezioni unite della Corte di cassazione, con due sentenze "gemelle" pubblicare con i nn. 10532 e 10533 del 2013, cassavano con rinvio i provvedimenti impugnati.

I giudizi venivano riassunti innanzi al Tribunale di Roma che, riunite le due cause, con sentenza n. 19994 del 2016, rigettava l'opposizione.

Avverso tale decisione il MEF e l'ANBSC hanno proposto nuovamente ricorso cassazione, articolato in sette motivi.

Hanno resistito con separato controricorso C.L. e doBank s.p.a.; quest'ultima ha depositato anche memorie *ex art. 378 c.p.c.*

DIRITTO

RAGIONI DELLA DECISIONE

(*Omissis*). 2. Una seconda questione preliminare riguarda il decorso del termine per impugnare e la tempestività dell'impugnazione.

Il problema si pone in quanto la sentenza impugnata è stata pubblicata il 26 ottobre 2016 e notificata a mezzo PEC il 28 ottobre 2016, mentre il ricorso è stato consegnato all'ufficiale giudiziario per la notificazione il 26 aprile 2017, quindi nel rispetto del termine di decadenza di cui all'art. 327 c.p.c., ma ben oltre la scadenza del termine c.d. "breve" di cui agli artt. 325 e 326 c.p.c..

Sostiene l'Avvocatura dello Stato che la notificazione a mezzo PEC sarebbe inefficace, in quanto spedita ad un indirizzo elettronico idoneo a ricevere le notifiche telematiche. Si tratta, infatti, di un indirizzo risultante dall'indice Nazionale degli Indirizzi di Posta Elettronica Certificata (INI-PEC), ma non registrato al Registro Generale degli Indirizzi Elettronici (ReGIndE) gestito dal Ministero della Giustizia. In particolare, l'indirizzo elettronico in questione viene utilizzato dall'Avvocatura dello Stato per scopi amministrativi e non giudiziali.

Si tratta di una questione che questa Corte ha già avuto modo di affrontare con alcune recenti pronunce, pervenendo alla conclusione che, a seguito dell'introduzione del "domicilio digitale", corrispondente all'indirizzo PEC che ciascun avvocato ha indicato al Consiglio dell'Ordine di appartenenza, la notificazione dell'impugnazione va eseguita all'indirizzo PEC del difensore costituito risultante dal ReGIndE; poichè solo quest'ultimo è qualificato ai fini processuali ed idoneo a garantire l'organizzazione preordinata all'effettiva difesa, non è idonea a determinare la decorrenza del termine breve di cui all'art. 326 c.p.c., la notificazione della sentenza effettuata ad un indirizzo di PEC diverso da quello inserito nel ReGIndE (Sez. 6 - 3, Ordinanza n. li 30139 del 14/12/2017, Rv. 647189; Sez. 6 - L, Ordinanza n. 13224 del 25/05/2018, Rv. 648685).

In continuità con il citato orientamento va affermato il seguente principio di diritto:

“Il domicilio digitale previsto dal D.L. n. 179 del 2012, art. 16 *sexies*, conv. con modif. in L. n. 221 del 2012, come modificato dal D.L. n. 90 del 2014, conv., con modif., in L. n. 114 del 2014, corrisponde all’indirizzo PEC che ciascun avvocato ha indicato al Consiglio dell’Ordine di appartenenza e che, per il tramite di quest’ultimo, è inserito nel Registro Generale degli Indirizzi Elettronici (ReGIndE) gestito dal Ministero della giustizia. Solo questo indirizzo è qualificato ai fini processuali ed idoneo a garantire l’effettiva difesa, sicché la notificazione di un atto giudiziario ad un indirizzo PEC riferibile – a seconda dei casi – alla parte personalmente o al difensore, ma diverso da quello inserito nel ReGIndE, è nulla, restando del tutto irrilevante la circostanza che detto indirizzo risulti dall’Indice Nazionale degli Indirizzi di Posta Elettronica Certificata (INI-PEC)”.

Facendo applicazione del principio nel caso di specie, si deve concludere che la notificazione della sentenza impugnata presso un indirizzo di posta elettronica dell’Avvocatura dello Stato diverso da quello inserito nel ReGIndE non è idonea a far decorrere il termine per l’impugnazione, ai sensi dell’art. 326 c.p.c., e quindi il ricorso risulta tempestivamente proposto. (*Omissis*).

LA NULLITÀ DELLA NOTIFICAZIONE AD INDIRIZZO DI POSTA ELETTRONICA CERTIFICATA ESTRATTO DAL REGISTRO INI-PEC: UN ABBAGLIO DELLA SUPREMA CORTE?

di MARTINO ZULBERTI
Ricercatore nell’Università di Milano

1. – Con la sentenza n. 3709/19 la Corte di cassazione si occupa della questione se sia valida la notificazione effettuata dal difensore ad indirizzo PEC estratto dal registro INI-PEC.

In sintesi i fatti del caso.

L’amministrazione finanziaria proponeva ricorso per cassazione avverso una sentenza notificata tramite PEC ad indirizzo estratto dall’indice nazionale degli indirizzi di posta elettronica certificata (INI-PEC). L’impugnazione era proposta successivamente al decorso del termine di sessanta giorni dalla notifica indicato all’art. 325 c.p.c., ma nel rispetto del termine semestrale decorrente dal deposito della sentenza previsto dall’art. 327 c.p.c.

Al fine di stabilirne la tempestività, la Corte si è chiesta se potesse ritenersi valida la notificazione della sentenza effettuata all’indirizzo di posta elettronica risultante nel registro INI-PEC e se, dunque, tale notificazione fosse o non fosse idonea a far decorrere il termine c.d. breve per l’impugnazione.

La soluzione cui è approdata la Corte è stata in senso negativo, ritenendo nulla la notificazione della sentenza ad indirizzo PEC attinto dal registro INI-PEC, sì da ritenere ammissibile l'impugnazione proposta entro i sei mesi dal deposito della sentenza impugnata, anziché entro i sessanta giorni dalla notificazione della stessa.

2. – Siffatta conclusione è stata argomentata attraverso il richiamo a precedenti giurisprudenziali¹, nei quale sarebbe stato stabilito – nella lettura operata dai giudici di legittimità –, per un verso, che la notificazione dell'impugnazione andrebbe effettuata all'indirizzo PEC del difensore costituito risultante dal registro generale degli indirizzi elettronici (ReGIndE) e, per altro verso, che la notificazione della sentenza ad indirizzo PEC diverso da quello inserito in tale registro non sarebbe idonea a far decorrere il termine breve per l'impugnazione.

In base a tali principi, la sentenza è giunta ad affermare che «Il domicilio digitale previsto dal d.l. n. 179 del 2012, art. 16 *sexies*, conv. con modif., in l. n. 221 del 2012, come modificato dal d.l. n. 90 del 2014, conv. con modif., in l. n. 114 del 2014, corrisponde all'indirizzo pec che ciascun avvocato ha indicato al Consiglio dell'Ordine di appartenenza e che, per il tramite di quest'ultimo è inserito nel registro generale degli indirizzi elettronici (ReGIndE), gestito dal Ministero della giustizia. Solo questo indirizzo è qualificato ai fini processuali ed idoneo a garantire l'effettiva difesa, sicché la notificazione di un atto giudiziario ad un indirizzo pec riferibile – a seconda dei casi – alla parte personalmente o al difensore, ma diverso da quello inserito nel ReGIndE, è nulla, restando del tutto irrilevante la circostanza che detto indirizzo risulti dall'Indice Nazionale degli Indirizzi di Posta Elettronica Certificata (INI-PEC)».

3. – Un tale principio di diritto appare criticabile per varie ragioni.

Anzitutto, va puntualizzato che il domicilio digitale di cui all'art. 16-*sexies* d.l. n. 179/12 rileva esclusivamente in relazione ai casi in cui la notificazione al difensore vada effettuata, su istanza di parte, presso la cancelleria. Dal campo di applicazione di tale disposizione è per contro estranea l'ipotesi di notificazione personale alla parte, di cui pur discorre la Corte². Ad ogni buon conto, anche nei casi di notificazioni al difensore

¹ Cass. 14 dicembre 2017, n. 30139; Cass. 25 maggio 2018, n. 13224.

² Una acritica ed errata applicazione del principio di diritto affermato dalla Corte è stata fatta dalla giurisprudenza di merito, la quale ha ritenuto non correttamente effettuata la notifica di un decreto ingiuntivo all'indirizzo PEC estratto dal registro INI-PEC: cfr. Trib. Cosenza 1 marzo 2019, in www.ilprocessotelematico.it, con nota critica di F. TESTA.

presso la cancelleria, l'art. 16-*sexies* cit. richiama espressamente il registro INI-PEC in alternativa al ReGIndE, ed inoltre, a ben vedere, i precedenti richiamati dalla sentenza in esame non hanno invero escluso la rilevanza del registro INI-PEC³.

Con riferimento, invece, alle notificazioni con modalità telematica ad opera del difensore, l'art. 3-*bis* l. n. 53/94 stabilisce che vadano eseguite all'indirizzo PEC risultante da pubblici registri. A sua volta, l'art. 16-*ter* d.l. n. 179/12 individua i pubblici registri dai quali può essere estratto l'indirizzo PEC al quale procedere alla notificazione. Più specificamente, nella versione di tale articolo introdotta, da ultimo, dal d.lgs. n. 217/17 viene fatto riferimento ai registri previsti dagli articoli 6-*bis*⁴, 6-*quater*⁵ e 62⁶ d.lgs. n. 82/05, dall'art. 16, comma 12°, del medesimo decreto legislativo⁷, dall'art. 16, comma 6, d.l. n. 185/08, conv. con modif. dalla l. n. 2/09⁸, nonché al registro generale degli indirizzi elettronici, gestito dal Ministero della giustizia⁹. In ragione di ciò, il principio di diritto affermato dalla Corte appare privo di fondamento positivo, laddove, anche con riferimento alla notificazione

³ Cass. 25 maggio 2018, n. 13224 ha sostenuto che «l'unico indirizzo di posta elettronica criticata rilevante è quello risultante dagli elenchi di cui al d.lgs. 7 marzo 2005, n. 82, art. 6 *bis* [il registro INI-PEC, ndr], nonché dal ReGIndE, gestito dal Ministero della giustizia», su questa premessa escludendo che la notificazione possa essere effettuata al diverso indirizzo PEC che sia eventualmente indicato dalla parte negli atti di causa. In senso simile Cass. 14 dicembre 2017, n. 30139 ha osservato, con riferimento all'art. 16 *sexies* d.l. n. 179/12 che «tale norma, dunque, nell'ambito della giurisdizione civile (...) impone alle parti la notificazione dei propri atti presso l'indirizzo PEC risultante dagli elenchi INI PEC di cui al d. lgs. n. 82 del 2005, art. 6 *bis* (codice dell'amministrazione digitale) ovvero presso il ReGIndE, di cui al d.m. n. 44 del 2011, gestito dal Ministero della giustizia», con conseguente nullità della notificazione presso la cancelleria, salvo nei casi di impossibilità a procedersi a mezzo PEC per cause imputabili al destinatario.

⁴ Indice nazionale dei domicili digitali (INI-PEC).

⁵ Indice nazionale dei domicili digitali delle persone fisiche e degli altri enti di diritto privato, non tenuti all'iscrizione in albi professionali o nel registro delle imprese.

⁶ A sensi dell'art. 3-*bis* d.l. n. 179/12 ogni cittadino può comunicare alla PA un proprio indirizzo PEC quale proprio domicilio digitale, che viene inserito nell'Anagrafe nazionale della popolazione residente.

⁷ Elenco indirizzi PEC delle pubbliche amministrazioni.

⁸ Registro delle imprese.

⁹ In argomento, cfr. F. PORCELLI, *La posta elettronica certificata*, in G. RUFFINI (a cura di), *Il processo telematico nel sistema del diritto processuale civile*, Milano, 2019, 131 ss.

personale alla parte, ne limita la validità se effettuata ad indirizzo PEC inserito nel ReGIndE¹⁰.

4. – Sorge, infine, il dubbio se il problema giuridico che era chiamata a risolvere la Corte non fosse piuttosto quello della validità della notificazione effettuata ad indirizzo PEC risultante dell'Indice delle Pubbliche Amministrazioni (iPA); registro oggi disciplinato dall'art. 6-ter d.lgs. n. 82/05 e nel quale sono indicati «i domicili digitali da utilizzare per le comunicazioni e per lo scambio di informazioni e per l'invio di documenti a tutti gli effetti di legge tra le pubbliche amministrazioni, i gestori di pubblici servizi e i privati». Difatti, si legge nel provvedimento in esame che la difesa erariale aveva eccepito la nullità della notificazione della sentenza impugnata e sostenuto di conseguenza la tempestività del ricorso per cassazione in ragione del fatto che l'indirizzo PEC al quale era stata effettuata la notifica «viene utilizzato dall'Avvocatura dello Stato per scopi amministrativi e non giudiziari». Il che fa pensare che tale indirizzo PEC fosse quello indicato nell'iPA e non nel registro INI-PEC, come, per contro, si legge nella sentenza¹¹. Il registro iPA sino al 2014 poteva essere utilizzato per l'individuazione degli indirizzi PEC ai quali procedere con la notificazione, essendo annoverato dall'art. 16-ter d.l. n. 179/12 fra i pubblici registri. Il richiamo ad esso, però, è stato espunto dal contesto dell'art. 16-ter, per effetto dell'art. 45, comma 2°, lett. a), d.l. n. 90/2014, ragione per cui è oggi discussa la validità delle notificazioni effettuate agli indirizzi PEC ricavati da tale registro¹².

Abstract

L'Autore esamina il quesito se la notifica effettuata da un avvocato via PEC ad indirizzo del destinatario estratto dal Registro INI-PEC sia o non sia valida.

¹⁰ G. VITRANI, *I pubblici registri utilizzabili per la notifica telematica: la Cass. n. 3709/19 e i profili problematici*, in www.ilprocessotelematico.it.

¹¹ Secondo il Presidente del CNF, come evidenziato nella lettera del 5 marzo 2019 inviata al Primo Presidente della Corte di cassazione, si tratterebbe di un errore materiale nel quale sarebbero incorsi i giudici di legittimità.

¹² L'orientamento prevalente appare orientato a negare che il registro iPA che possa essere considerato pubblico registro ai fini in questione: cfr. Cass. 9 gennaio 2019, n. 287; Cass. 11 maggio 2018, n. 7026. Conf. A. BONAFINE, *L'atto processuale telematico. Forma, patologie, sanatorie*, Napoli, 2017, 230; L. DURELLO, *La notificazione a mezzo posta elettronica certificata da parte dell'avvocato*, in *Giusto proc. civ.*, 2017, 1251; V. DI GIACOMO, *Il processo civile telematico*, Milano, 2015, 263 s. In senso contrario, cfr. Cons. Stato 12 dicembre 2018, n. 7026; Trib. Milano 8 dicembre 2016, n. 33200, in www.ilprocessociviletelematico.it, con nota critica di P. CALORIO.

The Author examines the question whether the service by PEC to the email address present in the INI-PEC Register is valid or void.

**L'OMOFobia VERSO IL DIPENDENTE
VIOLA IL DOVERE DELL'IMPRENDITORE
DI TUTELA DELLE CONDIZIONI DI LAVORO EX ART. 2087 C.C.**

Cass., sez. lav., 19 febbraio 2019, n. 4815 (Pres. Bronzini; Rel. Ponterio)

Con la pronuncia segnalata la Corte di Cassazione ha confermato la sentenza impugnata che aveva riconosciuto la risarcibilità del danno non patrimoniale arrecato dalla condotta vessatoria del legale rappresentante nei confronti di un dirigente. Nel caso di specie la condotta vessatoria si era concretizzata in offese, relative alla presunta omosessualità, alla presenza dei colleghi, rivolte ripetutamente nei confronti di un soggetto avente qualifica dirigenziale, ma comunque in condizione di inferiorità gerarchica rispetto al datore di lavoro.

La Corte ha ritenuto conforme alla propria giurisprudenza la statuizione del giudice di merito, per il quale una tale condotta è idonea a cagionare un danno non patrimoniale. In particolare, il provvedimento in rassegna ha evidenziato che le Sezioni Unite, con la sentenza n. 26972 del 2008, hanno stabilito che l'art. 2087 c.c. – a mente del quale, nell'esercizio dell'impresa, l'imprenditore è tenuto ad adottare le misure che sono necessarie a tutelare non solo l'integrità fisica, ma anche la personalità morale dei prestatori di lavoro – mira a tutelare anche interessi non patrimoniali dei lavoratori, presidiati da norme costituzionali, la cui violazione comporta l'obbligo di risarcimento del danno ove la condotta datoriale abbia provocato la lesione dei medesimi.

LIVIA MARCINKIEWICZ

CONFERIMENTO IN SOCIETÀ DI CRIPTOVALUTE

App. Brescia, decr. 30 ottobre 2018 (Pres. Pianta; Est. Magnoli)

Nel provvedimento in rassegna la Corte d'appello di Brescia ha esaminato la questione se le criptovalute possano costituire oggetto di conferimento in società.

Nel caso di specie, era stato deliberato l'aumento di capitale di una società a responsabilità di limitata, prevedendosi che uno dei soci effettuasse il conferimento in criptovaluta "OneCoin" per un valore in euro superiore al capitale sottoscritto. Il notaio rifiutava l'iscrizione della delibera nel registro

delle imprese per aver previsto tale modalità di conferimento, ritenendo che le criptovalute, stante la loro volatilità, «non consentono una valutazione concreta del *quantum* destinato alla liberazione dell'aumento di capitale sottoscritto». La società ricorreva pertanto al Tribunale ai sensi dell'art. 2436 c.c., sostenendo la legittimità dei conferimenti tramite criptovalute e chiedendo che fosse ordinata l'iscrizione della predetta delibera nel Registro delle imprese.

La domanda veniva respinta in primo grado (cfr. Trib. Brescia, 18 luglio 2018, n. 7556, in *Notariato*, con nota di M. KROGH, *L'aumento di capitale nelle S.r.l. con conferimento di criptovalute*), osservandosi che la specifica criptovaluta indicata quale oggetto del conferimento non soddisfaceva i requisiti di cui all'art. 2464, comma 2°, c.c., a mente del quale «Possono essere conferiti tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica». Rilevava in particolare il Tribunale che, per un verso, la criptovaluta oggetto del conferimento non era presente in alcuna piattaforma di scambio tra criptovalute ovvero tra criptovalute e monete aventi corso legale, con conseguente impossibilità di fare affidamento su prezzi attendibili in quanto discendenti da dinamiche di mercato e che, per altro verso, vi sarebbe margine per escludere che i beni in oggetto possano essere suscettibili di esecuzione forzata da parte dei creditori sociali senza il consenso e la collaborazione spontanea del debitore (sulla tematica della pignorabilità delle criptovalute, cfr. G. FINOCCHIARO, *Le cripto-valute come elementi patrimoniali assoggettabili alle pretese esecutive dei creditori*, in *Riv. dir. proc.*, 2018, 86 ss.), in tal modo impedendo al capitale sociale di assolvere alla funzione di garanzia che gli sarebbe propria.

La Corte d'appello ha confermato il decreto reso in primo grado, ancorché sulla scorta di un differente percorso argomentativo, negando, su un piano generale, che le criptovalute possano costituire elemento attivo idoneo al conferimento nel capitale di una società a responsabilità limitata. Si è rilevato che l'art. 2464 c.c. prevede come normale il conferimento in denaro, ammettendo anche quello in natura, vale a dire di beni, crediti o altri elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica, in base a perizia che deve essere presentata secondo quanto dispone il successivo art. 2465 c.c. La Corte d'appello ha però osservato che la criptovaluta deve essere equiparata sul piano funzionale al denaro, posto che «serve, infatti, come l'euro, per fare acquisti, sia pure non universalmente ma in un mercato limitato, ed in tale ambito opera quale marcatore (cioè quale contropartita), in termini di valore di scambio, dei beni, servizi o altre utilità oggetto di contrattazione». In ragione di ciò la criptovaluta non potrebbe essere considerata alla stregua di un bene, servizio o altra utilità, sicché il suo valore economico non potrebbe essere determinato in base a quanto dispone

l'art. 2465 c.c., cioè attraverso una relazione giurata. Tuttavia, l'assimilazione al denaro non autorizza neppure – secondo la Corte d'appello – a seguire le regole per i conferimenti in denaro, in quanto mancherebbe un sistema di cambio per le criptovalute stabile ed agevolmente verificabile, come si ha invece per le monete aventi corso legale in altri Stati.

Sulla scorta di queste motivazioni, il decreto qui segnalato ha concluso che non è possibile attribuire alle criptovalute una determinazione in valore certa ed effettiva, sicché andrebbe escluso che esse possano costituire oggetto di conferimenti (in senso differente, cfr. F. MURINO, *Il conferimento di token e di criptovalute nelle s.r.l.*, in *Società*, 2019, 29 ss.).

MARTINO ZULBERTI

LA TUTELA DELL'AZIONISTA NEL CASO "BANCA MARCHE"

Trib. Ancona 20 febbraio 2019, n. 331 (Pres. Mazzagreco; Est. Casarella)

Il Tribunale di Ancona ha deciso su una domanda risarcitoria proposta da un'azionista di Banca Marche, per essere stato indotto ad acquistare tali azioni come strumento di risparmio, tacendogli la grave situazione economica/patrimoniale, occultata dalla banca, che ha condotto alla dichiarazione di insolvenza, con totale perdita di valore delle azioni sottoscritte. La Banca veniva posta in risoluzione e la procedura si realizzava mediante la cessione dell'azienda bancaria ad un ente-ponte costituito per gestire beni e rapporti giuridici acquistati ai sensi dell'art. 43, d.lgs. n. 180/15.

L'azionista proponeva la domanda risarcitoria nei confronti della nuova Banca Marche, costituita quale ente-ponte, nonché degli amministratori, dei sindaci, della società di revisione, nonché degli organi di vigilanza bancaria, Banca d'Italia e Consob.

Sotto un primo profilo, il giudice anconetano ha affermato che, in tema di attività di intermediazione finanziaria, i poteri di vigilanza e di controllo demandati alla Banca d'Italia e alla Consob mirano a tutelare l'interesse pubblico al corretto andamento del mercato e, dunque, la posizione giuridica del singolo azionista rispetto a tali enti di vigilanza riveste natura di interesse legittimo (conf. Cass., sez. un., 18 maggio 2015, n. 10095). Di conseguenza, è stato dichiarato il difetto di giurisdizione, sulla scorta del rilievo che le domande risarcitorie proposte contro tali soggetti, fondate sul

mancato esercizio dei poteri di vigilanza e di controllo, rientrerebbero nella giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo.

Sotto altro profilo, il Tribunale si è interrogato se, qualora sia costituito un ente-ponte ai sensi degli artt. 42 ss. d.lgs. n. 180/15 al quale siano ceduti tutti i diritti, le attività o le passività, quest'ultimo subentri o meno nelle passività per il fatto illecito compiuto dai suoi danti causa. La sentenza – discostandosi da quanto stabilito da altra giurisprudenza di merito (cfr. Trib. Milano, 8 novembre 2017, n. 11173) – ha ritenuto che, alla cessione dell'azienda da parte della banca in risoluzione ad un ente ponte, regolata dagli artt. 42 e ss. d.lgs. n. 180/2015, si applica la disciplina generale dell'art. 2560 c.c., sì che deve ritenersi infondata la domanda proposta nei confronti dell'ente-ponte relativa ai debiti riconducibili a fatti illeciti commessi dalla cedente, che non siano evincibili dalle scritture contabili.

Inoltre, la sentenza ha riconosciuto la responsabilità della società di revisione nei confronti dell'investitore che abbia fatto ragionevole affidamento sulla veridicità e completezza delle informazioni contenute nel prospetto d'offerta, ai sensi dell'art. 94 TUF. Ciò in quanto l'offerta stessa sarebbe stata impossibile in assenza delle relazioni e delle valutazioni del revisore legale dei conti.

Infine, il Tribunale ha rilevato come gli amministratori ed i sindaci possano essere chiamati a rispondere del medesimo danno secondo le ordinarie norme civilistiche (artt. 2395 e 2407 c.c.), così come la banca *ex art.* 2409 c.c. per il fatto dei propri amministratori e sindaci. In tale ipotesi è, tuttavia, onere dell'attore provare il singolo atto, doloso o colposo, posto in essere individualmente o collegialmente dagli organi amministrativi e di controllo, rilevatosi direttamente dannoso nei suoi confronti; onere che, nel caso di specie, il Tribunale non ha ritenuto assolto dall'azionista attore.

LIVIA MARCINKIEWICZ

LA RESPONSABILITÀ DEL GESTORE DELLA PIATTAFORMA PER LO SCAMBIO DI CRIPTOVALUTE IN CASO DI AMMANCHI

Trib. Firenze 21 gennaio 2019, n. 17 (Pres. ed Est. Governatori)

La criptovaluta è un tipo di moneta digitale, non regolamentata, emessa e controllata dai suoi sviluppatori e viene acquistata, trasferita ed archiviata attraverso apposite piattaforme.

Potendo formare oggetto di diritti, le criptovalute sono giuridicamente beni ai sensi dell'art. 810 c.c. e, precisamente, beni fungibili.

In quanto beni fungibili privi di segni distintivi circa la loro appartenenza, le criptovalute vengono fatte confluire (dal gestore della piattaforma) verso un unico indirizzo (*wallet*) e archiviate quali masse omogenee, divise per specie di criptovalute (quali ad es. bitcoin, nano, ecc.), dando luogo ad un deposito irregolare.

Il deposito irregolare comporta l'obbligo, per il gestore della piattaforma, di mantenere sempre a disposizione dei depositanti la quantità integrale delle criptovalute depositate con un coefficiente di cassa del 100 per cento.

Ne consegue che, in caso di ammanchi, anche per sottrazioni illecite, nei depositi effettuati dai clienti della piattaforma, il gestore ne risponde.

Anche se il rapporto tra utente e gestore potesse essere qualificato come deposito regolare (ciò che il Tribunale esclude), il gestore ne risponderebbe ugualmente qualora non abbia adottato tutte le misure idonee ad evitare la perdita dei beni, soprattutto se non sono state adottate misure di sicurezza realizzabili con sforzi minimi, quale, nel caso di specie, la semplice verifica periodica del saldo totale di ogni criptomoneta dell'*exchange*.

Nel caso in esame, il gestore è responsabile anche, ai sensi dell'art. 1780 c.c., per non aver dato immediata denuncia ai depositanti dei fatti per cui aveva perso la detenzione delle criptovalute depositate dagli utenti. Inoltre, il gestore sarebbe in ogni caso responsabile nei confronti dei depositanti, indipendentemente da qualunque qualificazione della relazione giuridica tra loro intercorrente, per violazione degli artt. 1176 e 1218 c.c.

BRUNO INZITARI

FALLIMENTO IN ESTENSIONE E REQUISITI DI PROVA DELL'ESISTENZA DI UNA SUPERSOCIETÀ DI FATTO

Trib. Prato, decr. 19 dicembre 2018 (Pres. Gratteri, Est. Legnaioli)

Con il decreto segnalato il Tribunale di Prato ha affrontato il tema del fallimento in estensione della supersocietà di fatto, soffermandosi, in particolare, sull'accertamento dell'esistenza del rapporto sociale irregolare.

La vicenda trae origine da un ricorso congiuntamente presentato dalle curatele di cinque diverse società a responsabilità limitata dichiarate fallite, accomunate dai medesimi soci/amministratori, le quali hanno domandato di estendere il fallimento, ai sensi dell'art. 147, commi 4° e 5°, l. fall., ai soci delle stesse, sulla scorta della esistenza di una società di fatto, costituita dalle

società a responsabilità limitata già dichiarate fallite e dai soci di queste ultime, di cui è stato richiesto il fallimento.

Sotto un primo aspetto, il giudice ha esaminato la questione se l'art. 147, comma 5°, l. fall. consenta o meno l'estensione del fallimento alla società di fatto anche quando il socio già fallito non sia un imprenditore individuale, una ipotesi espressamente disciplinata dalla norma in parola. Al quesito è stata offerta risposta affermativa, stabilendosi che la norma in commento sarebbe applicabile anche all'ipotesi di fallimento di un imprenditore collettivo, evidenziando il Tribunale che, per un verso, l'interpretazione estensiva dell'art. 147, comma 5°, l.fall. risulta già avvallata dalla Corte costituzionale (sentenza n. 15 del 29 gennaio 2016) e dalla Corte di Cassazione (sentenze n. 10507 del 20 maggio 2016 e n. 12120 del 13 giugno 2016) e, per altro verso, appare giustificata dalla necessità di assicurare identità di trattamento a situazioni tra loro assimilabili.

Sotto altro profilo, il Tribunale di Prato ha affermato l'ammissibilità di una società di fatto tra società di capitali, nonostante l'assunzione della partecipazione sia avvenuta in difetto dei requisiti prescritti dall'art. 2361, comma 2°, c.c., ossia della previa deliberazione assembleare e della successiva indicazione nella nota integrativa del bilancio, riferendosi la fattispecie della supersocietà a situazioni di mero fatto che, per definizione, sono irregolari e non conformi ai requisiti di legge.

Infine, il Tribunale di Prato ha affrontato il tema dell'accertamento dell'esistenza della supersocietà di fatto, rilevando che la valutazione delle circostanze fattuali dedotte ai fini della dimostrazione dell'esistenza di una cd. supersocietà di fatto deve essere svolta in modo rigoroso, in quanto la società di fatto non possiede un carattere formale che ne consente la prova documentale o mediante forme pubblicitarie. Per affermare l'esistenza il giudice si può basare sì su presunzioni, purché gravi, precise e concordanti.

A tale riguardo, è stato ritenuto che la circostanza che i soci e/o gli amministratori delle società del gruppo risultino detentori della totalità e/o della maggioranza del capitale sociale di tutte o di alcune delle società, come pure la circostanza che essi abbiano svolto attività di coordinamento, anche strumentale o addirittura non corretta, delle diverse società, non costituiscono elementi indiziari sufficienti a dimostrare l'esistenza di una supersocietà di fatto tra le singole società fallite e i soci delle stesse, ma piuttosto debbono essere ricondotte, e regolate, nell'ambito della disciplina relativa alla gestione e coordinamento di cui all'art. 2497 c.c.

MARTA MONZANI

LE ULTIME NOVITÀ IN TEMA DI LIBERAZIONE DELL'IMMOBILE PIGNORATO

di MARTINO ZULBERTI
Ricercatore nell'Università di Milano

Nell'ambito dell'espropriazione immobiliare, l'art. 560 c.p.c. è stato oggetto, prima nel 2005¹ e poi nel 2016², di significative modifiche ispirate all'idea per la quale la celere liberazione del bene pignorato rappresenta uno dei presupposti per l'efficacia e la fruttuosità dell'espropriazione forzata immobiliare³: il giudice dell'esecuzione poteva pronunciare l'ordine di liberazione in un momento anteriore all'aggiudicazione o all'assegnazione e la liberazione avveniva ad opera del custode, che la curava anche successivamente alla pronuncia del decreto di trasferimento, salvo che non ne fosse esonerato dall'aggiudicatario o dall'assegnatario. Il legislatore, con la l. n. 12/19, di conversione del d.l. n. 135/18, è intervenuto novellando l'art. 560 c.p.c.⁴ in controtendenza rispetto alle modifiche apportate all'articolo dalle precedenti riforme.

Tre sono i principali profili di novità, che meritano di essere segnalati.

Il primo attiene al momento in cui è ordinato al debitore il rilascio dell'immobile pignorato. Il novellato art. 560 c.p.c. stabilisce, in linea di principio, che il rilascio dell'immobile «abitato dal debitore e dai suoi

¹ Cfr. art. 2, d.l. 35/05, conv. con modif. in l. n. 80/05 e art. 1, l. n. 263/05.

² Cfr. art. 4, comma 1°, lett. d), n. 2, d.l. n. 59/16 conv., con modif., in l. n. 119/16.

³ Cfr. Cass., 3 novembre 2011, n. 22747, la quale discorre di «maggiore proficuità possibile quale derivante – per nozioni di comune esperienza – dall'effettiva liberazione dell'immobile»; Trib. S.M. Capua Vetere, 19 aprile 2017, in *Dejure*, il quale osserva che «l'ordine di liberazione di un immobile va disposto (...) per una più efficace tutela dell'interesse dei creditori ad un rapido ed efficace svolgimento della procedura, tenuto conto del fatto che tale liberazione rende più probabile la vendita a prezzo di mercato laddove lo stato di occupazione può determinare nei potenziali acquirenti incertezza in ordine ai tempi di effettiva consegna in caso di aggiudicazione e quindi costituisce un disincentivo alla loro partecipazione alla gara». Conf., tra le altre, Trib. Mantova, 13 ottobre 2016, in *Dejure*.

⁴ Il d.l. n. 135/18 all'art. 4, comma 2°, aveva introdotto una modifica all'art. 560, comma 3°, c.p.c. stabilendo che qualora il debitore esecutato documentasse all'udienza di cui all'art. 569 c.p.c. di essere creditore nei confronti di pubbliche amministrazioni per un ammontare complessivo pari o superiore all'importo vantato dal creditore precedente e dai creditori intervenuti, il giudice disponesse il rilascio solo con il decreto di trasferimento per una data compresa tra il sessantesimo e il novantesimo giorno successivo alla pronuncia. In sede di conversione l'art. 4 cit. è stato totalmente riscritto nei termini di cui al testo.

familiari» può essere disposto solamente con la pronuncia del decreto di trasferimento (art. 560, commi 3°, 6° e 8°). Si assiste, dunque, ad una significativa modifica rispetto a quanto stabiliva l'art. 560, comma 3°, c.p.c., *ante* novella, a mente del quale il giudice dell'esecuzione ordinava il rilascio dell'immobile, salvo che autorizzasse il debitore a vivere nell'immobile (o in parte di esso), o qualora revocasse tale autorizzazione, ovvero qualora provvedesse all'aggiudicazione o assegnazione dell'immobile.

È oggi per contro stabilito che l'ordine di liberazione venga reso prima del decreto di trasferimento solo in determinati casi⁵: i) se l'immobile non è abitato dal debitore e dal suo nucleo familiare⁶; ii) quando sia ostacolato il diritto di vista di potenziali acquirenti; iii) se l'immobile non sia adeguatamente tutelato e mantenuto in uno stato di buona conservazione, per colpa o dolo del debitore e dei membri del suo nucleo familiare; o, infine, iv) quando il debitore viola altri obblighi che la legge pone a suo carico (art. 560, comma 6°, c.p.c.)⁷.

In secondo luogo viene meno (almeno apparentemente) l'obbligo del custode di procedere a dare attuazione all'ordine di rilascio. Tale compito gli era attribuito dall'art. 560, comma 3°, c.p.c., come modificato dal d.l. n. 35/05, conv. con modif. in l. n. 80/05 e reso più agevole, per effetto delle modifiche introdotte dal d.l. n. 59/16, conv. con modif. in l. n. 11/16, che aveva posto fine al dibattito relativo alla necessità o meno per il custode di ricorrere al procedimento di rilascio *ex artt.* 605 ss. c.p.c.⁸. A seguito di tale ultimo intervento normativo e prima di quello del 2019, il custode, a mente dell'art. 560, comma 4°, c.p.c., portava ad esecuzione l'ordine di liberazione

⁵ Nella versione precedente dell'art. 560 c.p.c. era stabilito, al comma 3°, che l'ordine di liberazione fosse impugnabile ai sensi dell'art. 617 c.p.c. La nuova norma nulla prevede al riguardo, ma è stato condivisibilmente osservato che le doglianze relative a tale provvedimento andranno fatte valere in sede di opposizione agli atti esecutivi: cfr. P. VITTORIA, *Modi della custodia e tutele del debitore che abita l'immobile pignorato, dopo le recenti modifiche dell'art. 560 c.p.c.*, in *Riv. esec. forz.*, 2019, 247.

⁶ Quando l'immobile non sia abitato dal debitore e dal suo nucleo familiare, si è detto che l'ordine di liberazione verrà emesso, previa audizione del debitore e del custode, dal giudice dell'esecuzione non appena quest'ultimo apprenda tale circostanza dall'esperto, il quale, ai sensi dell'art. 173 *bis*, comma 1°, n. 3, disp. att. c.p.c., verifica lo stato di occupazione del bene: in tal senso, cfr. P. FARINA, *Le modifiche apportate dalla l. 11-2-2019, n. 12 alla conversione del pignoramento ed all'ordine di liberazione*, in *Riv. esec. forz.*, 2019, 155.

⁷ Nelle ipotesi indicate nel testo si è ritenuto che è nella discrezione del giudice dell'esecuzione disporre la liberazione sulla scorta di una migliore utilizzazione o conservazione: cfr. P. VITTORIA, *loc. ult. cit.*

⁸ A favore dell'omissione delle formalità previste dagli artt. 605 ss. c.p.c., cfr. M. BOVE, *Il pignoramento*, in M. BOVE, G. BALENA, *Le riforme più recenti del processo civile*, Bari, 2006, 169 s. In senso contrario, D. LONGO, *La custodia dell'immobile pignorato: prassi e prospettive di riforma*, in *Riv. esec. forz.*, 2005, 392 e, in giurisprudenza, Cass. 3 aprile 2015, n. 6836.

secondo le disposizioni dettate dal giudice dell'esecuzione, senza l'osservanza delle formalità di cui agli artt. 605 ss. c.p.c. – e, dunque, senza la necessità di notificare precetto, preavviso di sloggio e di ricorrere all'ufficiale giudiziario –, potendo a tal fine avvalersi della forza pubblica o nominare ausiliari.

Nel nuovo contesto normativo, per un verso, sembra che sarà onere dell'aggiudicatario o dell'assegnatario procedere porre in esecuzione l'ordine di liberazione – sempreché lo si ritenga titolo esecutivo⁹ – secondo il procedimento per rilascio di cui agli artt. 605 ss. c.p.c.¹⁰. Per altro verso, ci si dovrà chiedere se il custode, nel silenzio della legge, sia ancora chiamato a dare esecuzione all'ordine di liberazione quando lo stesso sia pronunciato antecedentemente al decreto di trasferimento – come nei casi in cui l'immobile non è abitato dal debitore o dal suo nucleo familiare – e, in caso affermativo, ci si dovrà interrogare se il procedimento da seguire sia necessariamente l'esecuzione per rilascio disciplinata agli artt. 605 ss. c.p.c.

Infine, viene meno, nel nuovo art. 560 c.p.c., anche la disciplina dettata dal previgente art. 560, comma 4°, c.p.c., in base alla quale, qualora nell'immobile si trovassero beni mobili che non dovevano essere consegnati ovvero documenti inerenti lo svolgimento di attività imprenditoriale o professionale, il custode intimava alla parte tenuta al rilascio ovvero al soggetto al quale gli stessi risultavano appartenere di asportarli, entro un termine non inferiore a trenta giorni, salvi casi d'urgenza, soggiungendosi che se l'asporto non era eseguito, i beni o i documenti si consideravano abbandonati e il custode, salvo diversa disposizione del giudice dell'esecuzione ne disponeva lo smaltimento o la distruzione. Il venir meno di tale previsione porterà a chiedersi se possa trovare applicazione l'art. 609 c.p.c., che regola il trattamento da riservare ai beni mobili estranei all'esecuzione immobiliare.

Abstract

THE RECENT PROVISIONS RELATED TO THE CLEARING OF THE PROPERTY IN FORECLOSURE

L'Autore analizza le modifiche apportate all'art. 560 c.p.c. in tema di liberazione dell'immobile pignorato, ponendo in luce le differenze rispetto alla precedente formulazione della disposizione.

⁹ Il novellato art. 560 c.p.c. non qualifica infatti l'ordine di liberazione quale titolo esecutivo, silenzio che ha già portato una parte della dottrina a sollevare il problema: cfr. G. FANTICINI, *Il nuovo ordine di liberazione*, in www.inexecutivis.it 2019.

¹⁰ G. FINOCCHIARO, *La conversione del decreto semplificazioni*, in www.quotidianogiuridico.it 2019.

The Author analyses the amendments to article art. 560 of the code of civil procedure regulating the clearing of the property in foreclosure, underlining the differences with the previous wording of the provision.

LE NUOVE DISPOSIZIONI DI VIGILANZA BANCARIA IN MATERIA DI INVESTIMENTI IMMOBILIARI

di SAVINO CASAMASSIMA

Avvocato

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2 La disciplina sugli “Investimenti in immobili” di cui all’abrogato capitolo 10, Titolo IV della Circolare n. 229 del 21 aprile 1999. – 3. La nuova disciplina sugli “Investimenti in immobili” di cui al capitolo 10, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Terza. – 3.1 (*Segue*) Sezione I – Disposizioni di carattere generale. – 3.2 (*Segue*) Sezione II – Disciplina prudenziale: Immobili acquisibili (art. 1). – 3.3 (*Segue*) Sezione II – Disciplina prudenziale: Regole organizzative e di governo societario (art. 2). – 3.4 Sezione II – Limite agli investimenti immobiliari e casi di superamento (art. 3). – 3.5. (*Segue*) Sezione II – Provvedimenti (art. 4). – 3.6 (*Segue*) Sezione III – Società immobiliari specializzate: Orientamenti applicativi in materia di società immobiliari (art. 1). – 4 Conclusioni.

1. – In data 20 ottobre 2018, la Banca d’Italia ha pubblicato sul proprio sito un aggiornamento alla Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Terza, in cui viene inserito il nuovo capitolo 10 avente ad oggetto gli “Investimenti in immobili” e, contestualmente, viene abrogato il capitolo 10 del Titolo IV della Circolare n. 229 del 21 aprile 1999, avente il medesimo oggetto.

In realtà la nuova disciplina ha ben più che aggiornato la precedente e ne ha invece dato contenuti nuovi, ampi e dettagliati, provvedendo ad eliminare, tra le altre cose, il principio anacronistico e dannoso del “pronto smobilizzo”.

La nuova disciplina, infatti, si allinea alla più recente regolamentazione in materia bancaria, prevedendo oltre che semplici e solide regole di gestione, anche una governance ed un sistema di controlli da parte della banca coerenti con le *best practice* di gestione del rischio.

2. – Come già accennato in premessa, la disciplina abrogata del 1999 era alquanto sintetica ed incompleta sia relativamente all’ampiezza, consistendo in 6 scarni articoli, sia relativamente ai contenuti.

In particolare, l’art. 1 elaborava il consolidato principio in base al quale per una banca era esclusa la possibilità di svolgere attività immobiliare di tipo speculativo e l’unica attività immobiliare ammessa era esclusivamente ausiliaria rispetto a quella bancaria e finanziaria. In sostanza, una banca poteva acquisire immobili di proprietà solo ad uso strumentale.

Tali principi, tuttavia, rimanevano pure dichiarazioni generali, in quanto non avevano nella regolamentazione una propria declinazione sui

processi e sulla *governance* che le banche avrebbero dovuto seguire, lasciando quindi l'adempimento della normativa alla completa discrezionalità delle stesse banche, con le conseguenti difficoltà di esecuzione per i vigilati e di controllo per i vigilanti.

Allo stesso modo, l'art. 2 elaborava il principio, previsto anche nella nuova normativa, sui limiti di investimento in immobili delle banche, il quale doveva essere contenuto entro il patrimonio, senza regolamentare anche stavolta processo e controlli, ma semplicemente disponendo al secondo comma che la Banca d'Italia poteva assumere provvedimenti specifici nell'ipotesi in cui un istituto di credito presentava una eccessiva immobilizzazione dell'attivo, con una regolamentazione anche in questo caso generica, incompleta e di meri principi.

L'art. 3, a completamento di quanto sopra, prevedeva che le banche potessero superare il limite di cui all'art. 2 solo qualora tale superamento fosse dovuto ad operazioni immobiliari a tutela delle proprie ragioni di credito e nel limite ulteriore del requisito patrimoniale complessivo; in tal caso, tuttavia, gli immobili dovevano essere ceduti quanto prima.

Tale ultimo principio, c.d. del "pronto smobilizzo", abrogato dalla successiva disciplina, era particolarmente restrittivo per le banche, le quali venivano ostacolate in una eventuale strategia di smobilizzo di medio-lungo termine, spesso l'unica redditizia in un mercato come quello immobiliare in cui le evoluzioni sono lente, graduali ed a volte imprevedibili.

Da ultimo, la sezione III della precedente normativa, denominata "*Disciplina transitoria dei fondi di previdenza non aventi personalità giuridica*", affrontava sinteticamente e con una disciplina asseritamente "transitoria", il tema degli investimenti delle banche di parte dei fondi di previdenza in beni immobili e società immobiliari, in cui sostanzialmente si elaborava un principio di redditività e di "facile alienabilità".

3. – Preso atto, quindi, della genericità ed incompletezza della normativa previgente, come sopra sinteticamente descritta, la nuova disciplina rappresenta certamente un salto di qualità nella regolamentazione perché ha un livello di approfondimento maggiore e, soprattutto, mette in connessione questa materia, fino a questo momento trascurata, con i principi generali della vigilanza bancaria in materia di organizzazione e controlli interni¹¹.

3.1 – Sin dalle disposizioni di carattere generale, pertanto, l'obiettivo di inserire la nuova normativa nel quadro più ampio della *governance* dei rischi risulta evidente con il riferimento al *Risk Appetite Framework* (RAF) ed alle politiche e processi di gestione del rischio.

¹¹ Vedi in particolare la Circolare 285 del 17 Dicembre 2013 (ultimo aggiornamento), Parte Prima, Titolo IV, Capitoli 1 e 3.

A questo proposito, ricordiamo che il RAF è il quadro di riferimento nell'ambito del quale le banche definiscono la propria propensione al rischio, fissando *ex ante* gli obiettivi di rischio/rendimento che l'intermediario intende raggiungere ed i conseguenti limiti operativi¹².

Considerando, inoltre, che le banche devono assicurare «una stretta coerenza e un puntuale raccordo tra: il modello di business, il piano strategico, il RAF (e i parametri utilizzati per definirlo), il processo ICAAP, i budget, l'organizzazione aziendale e il sistema dei controlli interni»¹³, si capisce come la nuova normativa sugli investimenti in immobili da parte delle banche non sia più, come la precedente, completamente avulsa dal contesto regolamentare, ma al contrario si inserisce perfettamente all'interno delle regole di gestione del rischio a cui le banche sono sottoposte.

In particolare, nell'adempimento della normativa, le banche non saranno solamente obbligate a seguire i principi e le regole indicate nella sezione della Circolare dedicata agli "Investimenti in immobili" che qui si commenta, ma dovranno far rientrare le relative valutazioni nella più ampia gestione strategica dei rischi, con una *vision* che implichi un bilanciamento dei rischi relativi agli investimenti immobiliari, con tutti gli altri rischi a cui la banca è sottoposta in relazione al mercato di riferimento.

Le disposizioni di carattere generale, inoltre, definiscono il limite all'investimento in immobili e partecipazioni, il quale non può eccedere l'ammontare complessivo dei fondi propri. Tale limite può essere superato, in caso di acquisizione di immobili per ragioni di tutela del credito, ed in tal caso la banca non sarà più costretta, come nella precedente normativa, a "smobilizzare" gli immobili tempestivamente¹⁴, ma si dovrà adoperare per strutturare un presidio relativamente ai rischi connessi a tali investimenti, attraverso strategie comunque finalizzate allo smobilizzo in tempi ragionevoli, con l'obiettivo tuttavia di preservarne il valore di realizzo.

La nuova normativa, quindi, correttamente mantiene in vigore un principio di «smobilizzo», eliminando il previgente approccio temporalmente limitato e difficilmente attuabile per le banche senza correre rischi di ingenti perdite economiche legate all'andamento del mercato. Tale principio, infatti, viene adesso applicato assieme ad un obbligo di sana e prudente gestione da parte delle banche, le quali dovranno individuare strategie di dismissione degli immobili in cui, unitamente all'esigenza di vendita in tempi ragionevoli, dovranno giustamente essere perseguiti obiettivi di utilità economica.

¹² Vedi Circolare 285 del 17 Dicembre 2013 (ultimo aggiornamento), Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato C.

¹³ Vedi nota 2.

¹⁴ Sulla base del c.d. principio del «pronto smobilizzo» di cui al Titolo IV, Capitolo 10, Sezione II, art. 3 della precedente normativa.

Relativamente alle disposizioni generali, le consultazioni¹⁵ hanno consentito alcuni chiarimenti, come ad esempio sulla definizione di “immobili”, inclusiva del diritto di superficie, mentre è stato altresì chiarito che sarà eventualmente effettuato in un secondo momento l’adeguamento anche della normativa relativa agli intermediari finanziari¹⁶.

3.2 – La nuova normativa, quindi, chiarisce che le banche possono acquisire immobili solo ad uso strumentale e non possono svolgere attività immobiliare di tipo meramente speculativo¹⁷. Inoltre, come specificato nel documento di consultazione, l’attività di gestione degli NPL immobiliari non è considerata meramente speculativa, e quindi non è preclusa, nell’ipotesi verosimile in cui tale attività sia diretta ad assicurare l’ottimale soddisfacimento delle ragioni di credito della banca.

Con la nuova disciplina, pertanto, le modalità con cui tale attività deve essere presieduta devono rientrare nel più ampio quadro normativo di gestione del rischio da parte delle banche.

Gli investimenti immobiliari devono essere effettuati in coerenza con il RAF, il quale, come già ricordato in precedenza, è il processo attraverso il quale la banca presidia i propri rischi e definisce il proprio “appetito” di rischio. Coerentemente, nell’ambito della gestione dei patrimoni immobiliari, le banche dovranno tener conto dei profili di adeguatezza patrimoniale e di liquidità, di cui ai processi ICAAP e ILAAP, nonché dei rischi connessi alle difficoltà di vendita ed al prolungato immobilizzo degli investimenti immobiliari.

Nell’ambito della discussione sul testo finale della normativa, in fase di consultazione, è stata posta la questione sull’opportunità di aggiungere strumenti specifici di analisi del rischio immobiliare, ma la Banca d’Italia in questo caso ha declinato l’invito, ritenendo che l’indicazione di tali strumenti non avrebbe avuto natura prescrittiva e che, inoltre, rientra nell’autonomia e responsabilità delle banche «*individuare gli strumenti di misurazione, gestione e controllo dei rischi più adatti a perseguire l’obiettivo della sana e prudente gestione*»¹⁸.

¹⁵ Il resoconto della consultazione del 19 ottobre 2018 è rinvenibile al seguente indirizzo del sito della Banca d’Italia: www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/consultazioni/2018/investimenti-in-immobili/Resoconto_della_consultazione.pdf.

¹⁶ In particolare della Circolare della Banca d’Italia n. 288 del 3 aprile 2015.

¹⁷ La normativa chiarisce che per attività strumentale si intende l’attività ausiliaria rispetto a quella bancaria, quale ad esempio quella finalizzata alla tutela delle ragioni di credito oppure alla gestione del patrimonio immobiliare per utilizzo proprio; per quanto riguarda, invece, il divieto di attività meramente speculative, fanno eccezione i soggetti autorizzati alla gestione collettiva del risparmio inclusi nel gruppo bancario.

¹⁸ Vedi a pag. 10 il resoconto della consultazione del 19 ottobre 2018.

L'assunto di cui sopra sintetizza in maniera cristallina il nuovo corso dell'approccio normativo da parte della Banca d'Italia, certamente sempre più evidente dopo il 4 Novembre 2014 ed il passaggio delle competenze per la vigilanza bancaria europea alla BCE, in cui la normativa indica contenuti ed obiettivi, ma gli strumenti applicativi vengono lasciati all'autonomia delle banche, le quali in questo modo sono pienamente responsabilizzate su una *compliance* normativa sostanziale, più che formale.

3.3. – La Banca d'Italia dispone espressamente che le linee di *reporting* relativamente al monitoraggio degli investimenti immobiliari devono essere coerenti con quanto disposto dalla medesima Circolare 285 in materia di governo societario e controlli interni¹⁹.

In particolare, con gli obiettivi già menzionati di tutela delle proprie ragioni di credito, le banche devono predisporre strategie e politiche in materia di investimenti immobiliari, nonché idonee misure organizzative e di controllo interno per una corretta gestione dei beni immobili posti a garanzia e dei relativi diritti su di essi gravanti²⁰.

Relativamente ai processi di esame ed approvazione delle suddette strategie, la normativa, coerentemente con il modello di governance adottato su tutte le aree ritenute "critiche", richiede il più ampio coinvolgimento formale dei massimi organi sociali, che sono quindi pienamente responsabilizzati, nonché un'ampia condivisione e sinergie con tutti gli altri organi aziendali coinvolti.

In poche parole, le politiche e le strategie d'investimento dovranno essere sostanzialmente predisposte dall'Amministratore Delegato ed approvate dal Consiglio di Amministrazione, dopo aver ricevuto il parere positivo del Collegio Sindacale.

Successivamente, gli altri organi aziendali coinvolti, quindi in particolare Rischio, Compliance ed Internal Audit, dovranno attivarsi sulla parte operativa del monitoraggio, elaborando *report* e strumenti tali da tutelare ampiamente la banca²¹.

La novità di tale approccio, quindi, non è tanto nei contenuti, che altro non fanno che riprodurre nella sezione sugli investimenti in immobili i

¹⁹ Vedi sul punto il medesimo Capitolo 10, Sezione II, paragrafo 2, nota 6.

²⁰ Interessante è il riferimento contenuto alla nota 4, in cui non solo si citano gli artt. 48-bis e 120-*quinquiesdecies*, terzo comma, del Testo Unico Bancario, quali esempi di modalità di recupero da considerare nell'elaborazione di una strategia, ma si offre anche un'ampia visione di *best practice*, ovvero «(la) possibilità di coinvolgere, nella complessa attività di gestione, anche le società immobiliari specializzate ...; ... (le) migliori prassi sviluppate a livello nazionale ed europeo per assicurare l'ottimale gestione dei crediti deteriorati, in particolare quelle individuate e raccomandate dalla competente autorità di vigilanza».

²¹ Anche per esempio attraverso la predisposizione di adeguate coperture assicurative: vedi sul punto il succitato documento di consultazione, pagg. 5 e 6.

principi già declinati nella Circolare 285 in ogni suo aggiornamento, quanto nell'estensione di tali principi generali alla normativa sugli investimenti in immobili, che in questo modo diventa a tutti gli effetti un'area di rischio finanziario da monitorare.

3.4 – La definizione dei limiti agli investimenti immobiliari, unitamente alle modalità con cui il superamento di tali limiti viene consentito, rappresenta anch'essa una positiva evoluzione della normativa. In particolare, questa sezione della disciplina si sviluppa su due livelli che chiameremo "di attenzione" e che potremmo definire concentrici.

Il primo livello definisce il limite generale agli investimenti in immobili e partecipazioni il quale va contenuto entro l'ammontare complessivo dei fondi propri ed al netto dei relativi fondi di ammortamento²².

Il secondo livello "di attenzione", prevede la possibilità di superare i suddetti limiti allorché l'acquisizione di immobili sia dovuta a ragioni di tutela del credito della banca; in questo modo, infatti, non si vuole precludere alla banca che si trovi in condizioni di escutere garanzie, o comunque rivalersi su beni immobili a garanzia dei propri crediti, di poter procedere a causa del raggiungimento del limite generale succitato.

Il superamento di tale limite, tuttavia, o anche la semplice previsione tale superamento, comporta automaticamente l'obbligo per la banca di redigere un piano formale nel quale indicare le misure da adottare per il rientro nel limite generale²³, le quali dovranno prevedere un arco di tempo ragionevole tale da assicurare alla banca un adeguato valore di realizzo che la normativa raccomanda non superiore ai quattro anni. Nel corso della fase di consultazione, peraltro, la Banca d'Italia pur sottolineando come il termine ordinario di quattro anni sia congruo e risponda alle normali esigenze, non esclude la possibilità che il periodo possa essere più lungo «a fronte di particolari circostanze e previo accordo con l'autorità»²⁴.

Inoltre, è importante specificare come la normativa puntualizzi che ai fini del calcolo del limite generale si considerano anche le quote di OICR immobiliari non negoziate in mercati regolamentari e società immobiliari specializzate. Anche in questo caso, il limite generale può essere superato, con il conseguente obbligo del succitato piano di rientro, solo se: (i) gli OICR investano in immobili per finalità di recupero crediti; (ii) la banca sia sempre

²² Vedi Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Terza, Capitolo 10, Sezione II, art. 3, nota 7.

²³ Le misure da adottare per il rientro nel limite generale indicate a titolo esemplificativo nella stessa normativa sono la dismissione di immobili, quote o partecipazioni unitamente a misure volte ad incrementare i fondi propri.

²⁴ Vedi pag. 3 del documento di consultazione; sul medesimo argomento, alle pagg. 9 e 10 del documento di consultazione si menziona la possibilità che tra le cause di tale prolungamento possano esservi esigenze legate a piani di cartolarizzazione.

in grado di controllare nel tempo l'andamento degli investimenti immobiliari dell'OICR, detenuti quindi dalla stessa indirettamente²⁵.

In entrambi i casi sopra menzionati, il processo formale di predisposizione ed approvazione del programma di rientro è particolarmente rigoroso, considerando che questo deve essere approvato dall'organo con funzione di supervisione strategica (ovvero in genere il Consiglio di Amministrazione), su proposta dell'organo di gestione (l'Amministratore Delegato), sentito l'organo che esercita la funzione di controllo (ovvero il Collegio Sindacale)²⁶.

Tale approvazione, peraltro, dovrà avvenire entro 60 giorni dall'avvenuto superamento o accertamento²⁷ ed il programma dovrà essere immediatamente trasmesso alla Banca d'Italia.

4.5- La normativa prevede, inoltre, la possibilità di intervento della Banca d'Italia in "casi particolari". La Banca d'Italia, infatti, potrà richiedere azioni correttive all'interno del *Supervisory Review Process* (SREP)²⁸, ma anche assumere provvedimenti specifici sia relativamente all'acquisto di nuovi immobili che al mantenimento di immobili già acquistati, considerando la qualità del credito ed altri fattori come una eccessiva immobilizzazione dell'attivo o comunque un comportamento della banca non conforme ai principi di sana e prudente gestione.

Qualora ricorrano tali circostanze, pertanto, la Banca d'Italia può vietare il superamento del limite generale²⁹ oppure emettere l'ordine di dismettere entro un termine specifico gli immobili già acquisiti.

La norma in questione, quindi, lascia all'ampia discrezionalità della Banca d'Italia la possibilità di effettuare valutazioni e, quindi, di intervenire tempestivamente anche con un ordine di dismissione, che, a parere dello scrivente, può tuttavia prestare il fianco a criticità nell'ipotesi in cui vi sia un mercato sfavorevole.

²⁵ In base al c.d. metodo "look through".

²⁶ Si noterà come tale processo è pienamente coerente con i principi generali di *governance* già menzionati nel presente articolo ed applicati precedentemente nella Circolare n. 285.

²⁷ La decorrenza dei termini dall'avvenuto accertamento, piuttosto che dal reale superamento, rischia di creare margini di discrezionalità nell'identificazione di una scadenza per l'invio del programma alla Banca d'Italia; tuttavia, in questo caso la Banca d'Italia probabilmente non ha voluto penalizzare eccessivamente gli istituti di credito relativamente agli eventuali tempi differiti dei processi di accertamento interni, la cui efficienza sarà comunque una responsabilità degli organi interni, anche relativamente ai tempi, che non potranno essere dilatati ingiustificatamente.

²⁸ Vedi Circolare 285 del 17 Dicembre 2013 (ultimo aggiornamento), Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1.

²⁹ Come pure, ovviamente, ordinarne il rientro se tale limite sia già stato superato.

Dal tenore della normativa, si può verosimilmente affermare che tale potere può essere esercitato dalla Banca d'Italia anche nell'ipotesi in cui non vi sia il superamento del limite generale; a maggior ragione, quindi, come specifica la normativa, potrà essere esercitato nelle ipotesi in cui il superamento del limite generale non è conforme alla normativa, oppure il programma di rientro come predisposto dalla banca non è adeguato per contenuti e/o tempi.

L'indubbio vantaggio di questa norma di chiusura, in conclusione, risiede nell'immediatezza dell'intervento, che quindi conferisce alla stessa un carattere di straordinarietà rispetto all'ordinario processo di condivisione tra Banca d'Italia ed istituti di credito di cui agli articoli precedenti.

3.6 – L'ultima sezione della normativa introduce un'ulteriore novità, coerentemente con la migliore prassi di mercato, ovvero la possibilità per le banche di utilizzare le c.d. *Real Estate Owned Company* (REOCO), soggetti di cui le banche si avvalgono per acquisire e gestire immobili per il recupero crediti.

Tale utilizzo, come peraltro specificato dalla stessa Banca d'Italia in fase di consultazione³⁰, è finalizzato a rendere più efficiente il processo di recupero del credito e non può essere invocato a motivo di un eventuale allungamento dei tempi per un rientro dell'esposizione al di sotto dei limiti regolamentari.

L'attività delle REOCO consiste nello stimolare la partecipazione di terzi alle aste a cui gli immobili sono venduti, in modo da ottenerne il miglior prezzo, come pure nell'acquisto diretto degli immobili per evitare una eccessiva perdita del loro valore ed ottimizzare il recupero.

In questo contesto, quindi, la Banca d'Italia puntualizza quelli che sono i presidi ed i criteri di gestione del rischio già esposti nel resto della normativa, con la conseguente responsabilità da parte della capogruppo bancaria di rispetto della normativa da parte della REOCO in materia di governance, controlli interni e rischio.

Coerentemente con la normativa relativa ai *Capital Regulation Requirements* (CRR)³¹, le banche e le capogruppo bancarie devono predisporre opportuni presidi finalizzati a consentire un'adeguata valutazione, gestione e copertura patrimoniale dei rischi cui sono esposte attraverso le REOCO.

La normativa, inoltre, prevede che, per le REOCO non incluse nel perimetro di consolidamento delle banche, l'esposizione venga definita in

³⁰ Vedi pag. 7 del documento di consultazione.

³¹ Regolamento EU n. 575/2013 finalizzato a migliorare la stabilità finanziaria delle banche.

base ai principi della CRR³² e, ai fini dell'identificazione del limite generale, le esposizioni vengano equiparate ad immobili per recupero crediti.

5. – Le nuove disposizioni di vigilanza bancaria in materia di investimenti immobiliari rappresentano un'importante novità in quanto includono la materia all'interno dell'obbligo per le banche di mappare e gestire i propri rischi attraverso processi e strumenti ben definiti, quali SREP, RAF, ICAAP ed ILAAP. Tale inclusione, peraltro, avviene con una *vision* da parte del regolatore molto evoluta, che prevede l'utilizzo di strumenti di monitoraggio da parte delle banche ed una flessibilità sia sui limiti che sui tempi di eventuale dismissione del patrimonio immobiliare, in coordinamento con la stessa Banca d'Italia, assolutamente in linea con i principi di sana e prudente gestione.

Tali meccanismi, ovviamente, funzioneranno perfettamente se anche la Banca d'Italia sarà in grado di mantenere adeguati ed aggiornati livelli di competenza interna e di conoscenza, anche del mercato immobiliare, che gli permettano di esercitare i propri poteri, ordinari e straordinari, nel miglior interesse di tutela del patrimonio delle banche e, quindi, dei clienti e degli azionisti.

³² Cfr. art. 125, comma 2°, lett. b) della CRR.

Julien Chaisse (a cura di), *China's International Investment Strategy. Bilateral, Regional and Global Law and Policy*, Oxford University Press - International Economic Law Series, New York, 2019.

Il volume segnalato raccoglie, oltre ad una prefazione della Prof.ssa Zhao Hong (Appellate Body - WTO) ed una introduzione del curatore dell'opera, Prof. Julien Chaisse (Chinese University of Hong Kong), ventisette saggi, a firma di accademici, giovani studiosi e professionisti, che si propongono di svolgere un'analisi giuridica delle politiche di investimento cinesi. L'opera mira a coprire i tre principali indirizzi della politica e strategia di investimento della Cina (accordi bilaterali, accordi regionali ed iniziative "globali", portate avanti in particolare durante la presidenza cinese del G20, unitamente alla "*Belt and Road Initiative*"), cercando di rispondere all'interrogativo se questi tre filoni competano fra loro o piuttosto si completino l'un l'altro.

La raccolta, come avverte Julien Chaisse nell'introduzione, può essere divisa in cinque parti, in base gli argomenti affrontati.

La prima parte, alla quale si possono ricondurre i primi sei capitoli, si confronta con le strategie poste in essere dalla Cina per rivitalizzare le riforme economiche e gli obiettivi di sviluppo, illustrati nel Tredicesimo Piano Quinquennale (2016-2020). Il primo contributo, di Micheal J. Enright, si concentra sull'approccio della Cina nei confronti degli investimenti esteri in entrata e delle imprese a capitale estero, che rappresenta uno dei più significativi elementi del programma di riforma economica cinese. Segue uno scritto di Hui Yao Wang e Lu Miao, che soffermano l'attenzione sugli investimenti cinesi all'estero e, in particolare, sulle caratteristiche, tendenze e difficoltà della globalizzazione delle imprese. Il terzo capitolo, elaborato da Na Li, analizza l'influenza dei profili fiscali sugli investimenti esteri diretti in Cina ed all'estero. I rapporti fra gli accordi per la promozione e la protezione degli investimenti (IIAs) e le imprese di Stato sono trattati nel successivo capitolo da Lu Wang, a cui fa seguito l'analisi di Jie Huang delle zone di libero commercio costituite dalla Cina e della politica di investimento internazionale cinese. Manjiao Chi esamina, nel senso capitolo, le problematiche connesse allo sviluppo sostenibile nel contesto degli IIAs.

La seconda parte è dedicata alle negoziazioni bilaterali fra Cina e altri operatori internazionali ("*Bilateral Prong*"), di cui si occupano i capitoli da settimo ad undicesimo. Il primo contributo è di Kyle Dylan Dickson-Smith avente ad oggetto l'accordo Canada-Cina per la promozione e reciproca protezione degli investimenti. Si trova poi il saggio di Hadas Peled e Marcia Don Harpaz, i quali illustrano i rapporti in tema di politiche di investimento fra Cina ed Israele. L'opera prosegue con il nono capitolo, nel quale Flavia Marisi e Qian Wang si soffermano sulle negoziazioni fra Cina e l'Unione Europea in vista della conclusione di un trattato per la promozione e

protezione degli investimenti, individuando i fattori economici e politici che hanno condotto all'inizio di tali negoziazioni ed esaminando possibili disposizioni concernenti la trasparenza, il trattamento giusto ed equo e le misure fiscali. Il decimo è affidato a Xinquan Tu, Na Sun e Zhen Dai, i quali si occupano del trattamento riservato alle imprese di Stato nell'ambito dei trattati bilaterali d'investimento (BITs) in cui è parte la Cina. Conclude questa parte l'undicesimo capitolo, con uno scritto di Matthew Levine, il quale discorre del nuovo approccio della Cina nei confronti delle negoziazioni in ambito di investimenti.

La terza parte si concentra sulle contrattazioni della Cina nella regione asiatica (*"Regional Prong"*), che sono oggetto dei capitoli da dodicesimo a quindicesimo. In particolare, Won-Mong Choi esamina l'accordo trilaterale tra Corea, Cina e Giappone siglato nel 2012 e Heng Wang si sofferma sul Partenariato Economico Regionale Globale e sugli effetti che lo stesso potrà avere sulle politiche di investimento cinesi. Fanno seguito il quattordicesimo capitolo, di Amokura Kawharu e Luke Nottage, che analizzano i modelli di trattati in materia di investimenti conclusi nella regione asiatica e le possibili opzioni per la Cina ed il quindicesimo, ad opera di Horia Ciurtin, che ha ad oggetto il sistema di investimenti a Taiwan.

La quarta parte, che include i capitoli da sedicesimo a ventiduesimo, raccoglie contributi aventi ad oggetto l'approccio cinese volto alla ricerca di nuovi mercati ed allo sviluppo dei commerci transfrontalieri (*"Global Prong"*). In questo ambito si colloca il sedicesimo capitolo, ove Karl P. Sauvant analizza il ruolo avuto dalla Cina nell'ambito del G20 in vista della creazione di un gruppo di lavoro sul commercio e gli investimenti. Seguono il capitolo ad opera di Anna Joubin-Bret e Cristian Rodriguez Chiffelle, i quali illustrano i Principi Guida approvati in seno al G20 dal gruppo di lavoro sul commercio e gli investimenti e quello affidato a Sophie Meunier, la quale si confronta con le sfide politiche connesse agli investimenti diretti in Europa e negli Stati Uniti. Nel diciannovesimo capitolo, Ka Zeng discorre della politica economica relativa agli investimenti esteri diretti in uscita cinesi negli Stati interessati dal progetto *"One Belt One Road"*, mentre Manzoor Ahmad discute, nel ventesimo capitolo, della *"Belt and Road Initiative"*, con particolare attenzione al corridoio economico Cina-Pakistan. Susan Finder procede nel successivo capitolo ad un esame dei sistemi di prevenzione della corruzione realizzati nell'ambito delle banche internazionali di sviluppo. Chiude questa parte il saggio di Joel Slawotsky, che esamina il ruolo della Cina nello sviluppo del diritto degli investimenti internazionali.

Nella quinta parte i contributi si focalizzano sul tema dei modelli di risoluzione delle controversie investitore-Stato (ISDS), sui quali si concentrano gli ultimi capitoli. Matthew Hodgson e Adam Bryan si soffermano sul ruolo giocato della Cina nell'ambito del diritto dell'arbitrato internazionale, evidenziando, per un verso, le relazioni fra gli investimenti

esterni ed interni ed i sistemi di protezione predisposti dai BITs ed analizzando, per altro verso, alcuni casi promossi nell'ambito dei trattati di investimenti in cui è parte la Cina. Jane Willems prosegue, nel capitolo successivo, il ventiquattresimo, con lo studio di alcune controversie in cui è stata parte la Cina e risolte in base ai sistemi arbitrali contemplati dai BITs, con l'obiettivo di confrontare le decisioni arbitrali e quelle dei giudici statali, rese principalmente in sede di impugnazione, in relazione all'interpretazione del campo d'applicazione delle clausole di tali trattati. Si trova poi un contributo di Claire Wilson, che si occupa del caso *Ping An v Belgium*, intentato da una società cinese contro il Belgio e ad esso fa seguito il saggio di Sungjin Kang, che si confronta con il problema attinente all'applicazione delle norme previste dalla Anti-Monopoly Law da parte delle autorità anticoncorrenziali cinesi. La raccolta di scritti si chiude con il ventisettesimo capitolo di Shu Shang, che si interroga circa la possibilità di sviluppo della mediazione investitore-Stato come possibile strada alternativa per la risoluzione delle controversie investitore-Stato.

Risulta evidente dalla varietà dei temi trattati che si tratta di un'opera di ampio respiro in grado di offrire al lettore una panoramica puntuale e completa della attuale visione strategica della Cina nell'ambito del settore degli investimenti internazionali.

MARTINO ZULBERTI

Per accedere al documento cliccare sul provvedimento.

SEZ. I
LEGISLAZIONE

Decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 “Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza” in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155

SEZ. II
GIURISPRUDENZA

Corte Costituzionale 19 marzo 2019, n. 75 (Pres. Lattanzi; Est. Morelli)

Notifica a mezzo PEC - Notifica effettuata dopo le ore 21 - Perfezionamento - ore 7 del giorno successivo - perfezionamento per il notificante al momento di generazione della ricevuta di accettazione - mancata previsione - illegittimità costituzionale

Normativa di riferimento: art. 16 *septies* d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, conv., con mod., in l. 17 dicembre 2012, n. 221, inserito dall’art. 45 *bis*, comma 2°, lett. b), d.l. 24 giugno 2014, n. 90, conv., con mod., in l. 11 agosto 2014, n. 114.

È costituzionalmente illegittimo l’art. 16-septies del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, nella legge 17 dicembre 2012, n. 221, inserito dall’art. 45-bis, comma 2, lettera b), del decreto-legge 24 giugno 2014, n. 90, convertito, con modificazioni, nella legge 11 agosto 2014, n. 114, nella parte in cui prevede che la notifica eseguita con modalità telematiche la cui ricevuta di accettazione è generata dopo le ore 21 ed entro le ore 24 si perfeziona per il notificante alle ore 7 del giorno successivo, anziché al momento di generazione della predetta ricevuta.

Cass., sez. I, 15 gennaio 2019, n. 13261 (Pres. Didone; Rel. Vella)

Concordato preventivo - Ammissione - Locazione infranovennale - Difetto di autorizzazione del tribunale - Revoca dell’ammissione al concordato preventivo - Atto di straordinaria amministrazione - Accertamento - Criteri

Normativa di riferimento: artt. 160, 161, 167, 173, 111 *bis* l. fall., art. 1572 c.c.

La locazione infranovennale di un immobile senza l’autorizzazione del tribunale, nel corso della procedura di concordato preventivo, non costituisce di per

sé atto di straordinaria amministrazione, tale da giustificare senz'altro la revoca dell'ammissione alla procedura ai sensi dell'art. 173 l.fall., in quanto nell'attività di impresa, che presuppone necessariamente il compimento di atti dispositivi e non meramente conservativi, la distinzione tra ordinaria e straordinaria amministrazione non si fonda sulla natura conservativa o meno dell'atto, ma sulla sua relazione con la gestione normale del tipo di impresa e con le relative dimensioni.

Cass., sez. III, 27 marzo 2019, n. 8473 (Pres. Amendola; Rel. Rubino)

Mediazione obbligatoria – comparizione personale al primo incontro – rappresentante sostanziale – difensore munito di apposita procura – condizione di procedibilità – integrazione

Mediazione obbligatoria – condizione di procedibilità – partecipazione al primo incontro – parere negativo della parte in merito al proseguimento della mediazione – sufficienza

Normativa di riferimento: art. 5, comma 1°-bis, d.lgs. 4 marzo 2010, n. 28

Nel procedimento di mediazione obbligatoria di cui all'art. 5, comma 1-bis, d. lgs. n. 28 del 2010, la necessaria comparizione personale al primo incontro può avvenire anche tramite rappresentante sostanziale, che potrà essere anche il difensore, al quale sia stata rilasciata apposita procura avente lo specifico oggetto della partecipazione alla mediazione ed il conferimento del potere di disporre dei diritti sostanziali che ne sono oggetto.

Ai fini del soddisfacimento della condizione di procedibilità è sufficiente che la parte che intende agire in giudizio compaia, personalmente o tramite rappresentante, al primo incontro davanti al mediatore, potendo all'esito dello stesso manifestare parere negativo a proseguire con il procedimento di mediazione.

Cass., sez. un., 22 marzo 2019, n. 8230 (Pres. Vivaldi; Rel. Sambito)

Nullità ex art. 46 d.P.R. n. 380/01 e artt. 17 e 40, l. n. 47/85 – natura – nullità testuale – conseguenze – dichiarazione urbanistica dell'alienante – esistenza nell'atto – necessità – difformità della costruzione rispetto al titolo menzionato – irrilevanza ai fini della validità dell'atto

Normativa di riferimento: art. 1418 c.c.; 46 d.P.R. 6 giugno 2001, n. 380; artt. 17 e 40 l. 28 febbraio 1985, 47

La nullità comminata dall'art. 46 del d.P.R. n. 380 del 2001 e dagli artt. 17 e 40 della l. n. 47 del 1985 va ricondotta nell'ambito del comma 3 dell'art. 1418 c.c., di cui costituisce una specifica declinazione, e deve qualificarsi come nullità "testuale",

con tale espressione dovendosi intendere, in stretta adesione al dato normativo, un'unica fattispecie di nullità che colpisce gli atti tra vivi ad effetti reali elencati nelle norme che la prevedono, volta a sanzionare la mancata inclusione in detti atti degli estremi del titolo abilitativo dell'immobile, titolo che, tuttavia, deve esistere realmente e deve essere riferibile, proprio, a quell'immobile. In presenza nell'atto della dichiarazione dell'alienante degli estremi del titolo urbanistico, reale e riferibile all'immobile il contratto è valido a prescindere al profilo della conformità o della difformità della costruzione realizzata al titolo menzionato.

Cass., sez. I, 30 gennaio 2019, n. 2657 (Pres. Genovese; Rel. De Chiara)

Mero titolare di diritto di ipoteca – fallimento del terzo datore – domanda in sede di procedimento ex art. 93 l. fall. – Necessità

Normativa di riferimento: artt. 52, 92 ss. l. fall.

I titolari di diritti d'ipoteca sui beni immobili compresi nel fallimento e già costituiti in garanzia per crediti vantati verso debitori diversi dal fallito, dopo la riforma introdotta dal d.lgs. n. 5 del 2006 devono avvalersi, ai sensi del novellato art. 52, comma 2, l.fall., del procedimento di verifica dello stato passivo di cui al capo V della l. fall., prescrivendo oggi il nuovo art. 92 l. fall. che l'avviso circa la facoltà di partecipare al concorso sia comunicato non soltanto ai creditori, ma anche «ai titolari di diritti reali o personali su beni mobili o immobili di proprietà o in possesso del fallito».