

A. Cetra - M. Cian - A. Daccò - M. De Acutis - E. Ginevra
A. Mirone - L. Pisani - P.M. Sanfilippo - R. Santagata
D. Sarti - A. Sciarrone Alibrandi - M. Sciuto

DIRITTO COMMERCIALE

a cura di Marco Cian

Aggiornato alla legge 11 agosto 2014, n. 116

Volume II

ESTRATTO

G. Giappichelli Editore



© Copyright 2014 - G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO

VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111 - FAX 011-81.25.100

<http://www.giappichelli.it>

ISBN/EAN 978-88-348-4904-0

Stampa: L.E.G.O. S.p.A. - Lavis (TN)

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941, n. 633.

Le fotocopie effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da CLEARedi, Centro Licenze e Autorizzazioni per le Riproduzioni Editoriali, Corso di Porta Romana 108, 20122 Milano, e-mail autorizzazioni@clearedi.org e sito web www.clearedi.org.

PIANO DELL'OPERA

VOLUME I

Diritto dell'impresa

VOLUME II

Diritto delle società
Diritto del sistema finanziario

VOLUME II

Diritto delle società
Diritto del sistema finanziario

INDICE

	<i>pag.</i>
INDICE DEGLI AUTORI	XXV
NOTA ALLA RISTAMPA	XXVII
PREFAZIONE	XXIX
NOTE PER IL LETTORE	XXXIII
ELENCO DELLE OPERE GENERALI CITATE	XXXV
ELENCO DELLE ABBREVIAZIONI	XLI

SEZIONE PRIMA

LA NOZIONE DI SOCIETÀ E I PRINCIPI GENERALI

§ 37. La società come struttura organizzativa per l'esercizio di attività produttive (M. CIAN)	1
I. <i>L'istituto societario: origini e moderne tendenze evolutive</i>	4
1. Cenni storici	4
2. Il modello societario oggi	6
II. <i>Società ente collettivo e società ente unipersonale</i>	8
1. Pluralità di soci e socio unico	8
2. Il contratto di società: struttura e disciplina	10
3. L'atto costitutivo unilaterale	16
III. <i>L'esercizio dell'attività produttiva</i>	17
1. Attività sociale e attività d'impresa. Le società occasionali	17
2. Attività produttiva e attività d'impresa. Le società per l'esercizio delle professioni intellettuali (ovvero tra professionisti)	18
3. Attività produttiva e godimento di beni: società e comunione in generale	26
4. Società di mero godimento: ipotesi normative e casi dubbi; le società-veicolo	29
5. Esercizio dell'attività e spendita del nome sociale. La società non manifesta	30

	<i>pag.</i>
IV. <i>L'esercizio in comune dell'attività</i>	33
1. Forme di partecipazione dei soci all'attività sociale: gestione comune, rischio comune, regime di imputazione dell'attività	33
2. Società e figure affini: l'impresa familiare; l'impresa coniugale	34
3. Organizzazione interna: unanimità e maggioranza, gestione e controllo	38
V. <i>La dotazione patrimoniale</i>	40
1. I conferimenti: il loro oggetto, la loro essenzialità	40
2. Vincolo di destinazione dei beni conferiti e vincolo di indisponibilità del capitale	43
3. Conferimenti di capitale e conferimenti di patrimonio	45
VI. <i>Lo scopo egoistico dell'attività</i>	46
1. Scopo di lucro, scopo mutualistico e consortile. La causa come criterio distintivo tra i fenomeni associativi	46
2. Le eccezioni normative: le società senza scopo egoistico, in particolare l'impresa sociale	48
§ 38. I tipi di società (M. CIAN)	51
I. <i>Nozione</i>	51
II. <i>La libertà di scelta e i criteri di individuazione dei tipi</i>	52
III. <i>Tipicità ed autonomia privata</i>	54
IV. <i>Le società di diritto speciale. Le società in mano pubblica</i>	56
§ 39. Autonomia patrimoniale e personalità giuridica (M. CIAN)	58
I. <i>L'autonomia patrimoniale. Società di persone e società di capitali</i>	58
II. <i>Il concetto di personalità giuridica</i>	60
III. <i>La c.d. soggettività delle società di persone</i>	64

SEZIONE SECONDA LE SOCIETÀ DI PERSONE

Capo Primo

LA SOCIETÀ IN NOME COLLETTIVO

§ 40. Profili formali e profili finanziari (L. PISANI)	73
I. <i>Nozione</i>	73
II. <i>Costituzione. Partecipazione. Invalidità dell'atto costitutivo</i>	74
1. La costituzione della società in nome collettivo	74
2. La partecipazione	76
3. L'invalidità del contratto e della singola partecipazione	78
III. <i>Profili finanziari e rapporti patrimoniali tra i soci. Responsabilità per le obbligazioni sociali</i>	80
1. I conferimenti. Principi generali	80
2. I conferimenti d'opera o di servizi	82
3. Il capitale sociale e le sue variazioni	84
4. Utili e perdite. Divieto di patto leonino	86
5. La posizione dei creditori particolari dei soci	88

	<i>pag.</i>
6. Responsabilità dei soci per le obbligazioni sociali	89
7. Il beneficio di preventiva escussione	91
§ 41. Profili organizzativi (L. PISANI)	93
I. <i>L'amministrazione</i>	93
1. Il modello legale e l'autonomia privata	93
2. Amministrazione disgiunta	94
3. Amministrazione congiunta	95
4. Arbitraggio gestionale	97
5. Rappresentanza	98
6. Nomina e revoca degli amministratori	100
7. Obblighi e responsabilità degli amministratori	102
8. Amministratore non socio. Amministratore persona giuridica	105
9. Il socio non amministratore	106
II. <i>Decisioni dei soci. Modificazioni dell'atto costitutivo</i>	108
1. Unanimità e maggioranza nelle decisioni dei soci	108
2. Il procedimento decisionale e l'impugnazione delle decisioni	110
3. Le modificazioni dell'atto costitutivo: nozione e pubblicità	111
4. Le modificazioni soggettive	113
5. Le modificazioni sottratte dalla legge all'art. 2252	115
6. Principio maggioritario e tutela della minoranza	116
§ 42. Lo scioglimento del singolo rapporto sociale. Lo scioglimento della società (L. PISANI)	118
I. <i>Lo scioglimento del singolo rapporto sociale</i>	118
1. Morte del socio	119
2. Recesso	122
3. Esclusione facoltativa	125
4. Profili procedurali. Opposizione all'esclusione	128
5. Esclusione di diritto	130
6. Liquidazione della quota	131
II. <i>Lo scioglimento della società</i>	133
1. Cause di scioglimento della società	133
2. Effetti dello scioglimento. Procedimento di liquidazione	136
3. Cancellazione, estinzione e fallimento della s.n.c.	139
 Capo Secondo	
LA SOCIETÀ IN ACCOMANDITA SEMPLICE. LA SOCIETÀ SEMPLICE	
§ 43. Società in accomandita semplice (L. PISANI)	142
I. <i>Nozione</i>	142
1. Caratteri generali	142
2. La responsabilità dei soci	143
II. <i>La posizione dell'accomandante e dell'accomandatario</i>	144
1. I conferimenti	145
2. La circolazione della quota	146

	<i>pag.</i>
3. Il divieto di immistione dell'accomandante	147
III. <i>Scioglimento della società</i>	153
IV. <i>Società in accomandita semplice irregolare</i>	154
§ 44. Società semplice (L. PISANI)	155
I. <i>La costituzione e l'iscrizione</i>	156
II. <i>L'ordinamento patrimoniale della società</i>	157
1. La responsabilità dei soci per le obbligazioni sociali	157
2. I creditori personali dei soci	158
3. La partecipazione agli utili ed alle perdite. Il rendiconto	159
III. <i>L'amministrazione della società: la rappresentanza</i>	159
IV. <i>Modificazioni del contratto sociale. In particolare, la trasformazione</i>	160

SEZIONE TERZA LA SOCIETÀ PER AZIONI

Capo Primo

LA STRUTTURA FORMALE

§ 45. La società per azioni: fattispecie economica e rilevanza giuridica (E. GINEVRA)	163
I. <i>Nozione e disciplina</i>	164
1. Il fenomeno s.p.a.	164
2. Le origini e il problema di disciplina	167
3. L'assetto normativo	170
II. <i>Fattispecie e tipologia</i>	175
1. La fattispecie "s.p.a."	175
2. Le tipologie di s.p.a.	179
3. La società unipersonale	182
III. <i>L'inquadramento giuridico</i>	186
§ 46. La costituzione della s.p.a. e le altre vicende dell'organizzazione (E. GINEVRA)	191
I. <i>La costituzione della società per azioni</i>	192
1. L'atto costitutivo e lo statuto: i contenuti	193
2. La forma dell'atto costitutivo. Il controllo notarile	197
3. Le condizioni per la costituzione	199
4. Le modalità di costituzione istantanea e per pubblica sottoscrizione	201
5. L'iscrizione nel registro delle imprese e le operazioni prima dell'iscrizione	203
II. <i>Le modificazioni dello statuto</i>	208
1. La fattispecie delle modifiche dello statuto	208
2. Il procedimento	210
III. <i>I vizi dell'organizzazione azionaria</i>	213
1. La nullità della s.p.a.	213

pag.

2.	La nullità di singole clausole statutarie e l'invalidità di singole partecipazioni	218
3.	La nullità delle modificazioni dello statuto	219
IV.	<i>I patti parasociali</i>	222

Capo Secondo

LA STRUTTURA FINANZIARIA

§ 47.	Il capitale sociale e i conferimenti (E. GINEVRA)	227
I.	<i>Gli elementi della struttura finanziaria della s.p.a.</i>	227
II.	<i>Il capitale sociale</i>	229
III.	<i>La formazione del capitale sociale</i>	233
1.	Le sottoscrizioni del capitale sociale e i conferimenti in denaro	233
2.	I conferimenti diversi dal denaro	236
3.	Le esenzioni dall'obbligo di stima dei conferimenti in natura	239
4.	Gli acquisti da soggetti correlati alla s.p.a. e la compensazione tra il debito al conferimento del sottoscrittore e il credito da questi vantato verso la società	241
IV.	<i>Il soprapprezzo e gli altri apporti "fuori capitale"</i>	243
V.	<i>Le azioni con prestazioni accessorie</i>	246
§ 48.	Le azioni. Creazione ed estinzione (E. GINEVRA)	249
I.	<i>Il significato delle azioni quale partecipazione al capitale. Il valore nominale delle azioni</i>	250
II.	<i>Creazione delle azioni</i>	253
1.	La creazione e assegnazione delle azioni nella costituzione della s.p.a.	254
2.	L'emissione successiva. L'aumento del capitale sociale gratuito	255
3.	L'aumento di capitale tramite nuovi conferimenti. Struttura dell'operazione	257
4.	La disciplina dell'apporto del nuovo "capitale reale"	261
5.	Il diritto di opzione	263
III.	<i>Estinzione delle azioni</i>	268
1.	La riduzione del capitale sociale. La riduzione "reale"	268
2.	La riduzione del capitale sociale per perdite	270
§ 49.	La partecipazione azionaria (E. GINEVRA)	275
I.	<i>Caratteri generali della partecipazione azionaria</i>	276
1.	Indivisibilità dell'azione	276
2.	Inscindibilità dell'azione	278
3.	Uguaglianza e autonomia	279
II.	<i>Il contenuto della partecipazione azionaria</i>	281
1.	Il diritto agli utili	281
2.	Il diritto di recesso	283
3.	I diritti "amministrativi" della generalità dei soci. Il diritto di voto	289
4.	I diritti della minoranza	292
5.	Pegno, usufrutto e sequestro di azioni	293

	<i>pag.</i>
III. <i>Le categorie di azioni</i>	295
1. La libertà di creazione di azioni “speciali”	295
2. Le fattispecie	296
3. Le assemblee speciali	299
§ 50. I titoli azionari. Legittimazione del socio e circolazione delle azioni (E. GINEVRA)	301
I. <i>Le diverse tecniche di documentazione dell'azione</i>	301
II. <i>I titoli azionari (cartacei)</i>	303
1. La rilevanza dell'emissione dei titoli azionari. Azioni e titoli di credito	303
2. Trasferimento dei titoli azionari e conseguimento della legittimazione	307
III. <i>La dematerializzazione delle azioni</i>	309
1. Il regime di dematerializzazione totale: le azioni scritturali	310
2. Il regime di dematerializzazione parziale: le azioni in deposito accentrato	312
IV. <i>La mancata emissione. Il problema delle “tecniche diverse”</i>	313
V. <i>I limiti statutari alla circolazione delle azioni</i>	315
§ 51. Le azioni proprie e le partecipazioni sociali della s.p.a. (E. GINEVRA)	319
I. <i>L'acquisto di azioni proprie da parte dell'emittente o della sua controllata</i>	320
1. L'acquisto di azioni proprie (o della controllante) e la tutela del capitale sociale	322
2. L'acquisto di azioni proprie (o della controllante) e la protezione degli equilibri di <i>governance</i>	323
3. Le conseguenze della violazione dei limiti legali all'acquisto di azioni proprie (o della controllante) e le fattispecie esenti	326
II. <i>L'“auto-sottoscrizione” di azioni: sottoscrizione di azioni proprie, sottoscrizione da parte della società controllata, sottoscrizione reciproca</i>	327
III. <i>Il finanziamento per l'acquisto di azioni proprie</i>	329
IV. <i>L'assunzione di partecipazioni sociali qualificate</i>	332
§ 52. Le obbligazioni (E. GINEVRA)	336
I. <i>Nozione</i>	336
II. <i>Il procedimento di emissione</i>	338
III. <i>I limiti legali all'emissione di obbligazioni</i>	340
IV. <i>Le regole di organizzazione degli obbligazionisti</i>	344
V. <i>Le obbligazioni convertibili in azioni</i>	346
§ 53. Gli strumenti finanziari diversi da azioni e obbligazioni (E. GINEVRA)	351
I. <i>Gli strumenti finanziari “atipici”</i>	351
II. <i>Le regole della partecipazione “atipica”</i>	353
III. <i>Gli strumenti finanziari con obbligo di rimborso condizionato</i>	357

pag.

Capo Terzo

LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

§ 54. Il sistema tradizionale: l'assemblea (A. MIRONE)	361
I. <i>La struttura organizzativa delle s.p.a. e la "corporate governance"</i>	361
II. <i>Il ruolo dell'assemblea</i>	366
1. Le competenze dell'assemblea	367
III. <i>Il procedimento assembleare</i>	373
1. La convocazione dell'assemblea	373
2. Costituzione dell'assemblea e validità delle deliberazioni	380
3. L'intervento ed il voto	386
4. Il presidente dell'assemblea	390
5. Svolgimento dei lavori e votazione	392
6. La verbalizzazione	396
7. La rappresentanza in assemblea	398
IV. <i>Il conflitto d'interessi in assemblea e l'abuso del diritto di voto</i>	404
1. Il conflitto d'interessi	404
2. L'abuso di maggioranza e l'abuso di minoranza	408
V. <i>L'invalidità delle deliberazioni assembleari</i>	411
1. Inesistenza e inefficacia della delibera	412
2. L'annullabilità	413
3. La nullità	418
§ 55. Gli amministratori (P.M. SANFILIPPO)	423
I. <i>Le competenze degli amministratori</i>	423
II. <i>Nomina degli amministratori e costituzione del rapporto di amministrazione</i>	425
1. Competenza sulla nomina. Gli amministratori c.d. di minoranza	425
2. I requisiti per la nomina. L'amministratore c.d. indipendente	430
3. Il divieto di concorrenza	434
4. L'accettazione della carica. La questione della nomina di persona giuridica. L'amministratore di fatto	436
III. <i>La cessazione degli amministratori</i>	438
1. Durata della carica e cause di cessazione	438
2. La sostituzione degli amministratori cessati. La cooptazione	441
IV. <i>Struttura e funzionamento dell'organo di amministrazione</i>	443
1. Consiglio di amministrazione e presidente	444
2. L'impugnazione delle delibere consiliari	448
3. L'amministrazione delegata	451
V. <i>Interesse sociale, interessi degli amministratori e le c.d. "parti correlate"</i>	458
1. Gli interessi degli amministratori	458
2. Le operazioni con parti correlate	462
VI. <i>I compensi degli amministratori</i>	465
VII. <i>La rappresentanza</i>	468
VIII. <i>Le azioni di responsabilità contro gli amministratori</i>	474

	<i>pag.</i>
1. La responsabilità verso la società: presupposti	474
2. L'azione di responsabilità	479
3. L'azione sociale esercitata dalla minoranza	482
4. La responsabilità verso i creditori sociali	484
5. Le azioni di responsabilità nelle procedure concorsuali	486
6. L'azione individuale del socio e del terzo	488
7. I direttori generali	490
§ 56. Il controllo sulla gestione e contabile (P.M. SANFILIPPO)	494
I. <i>Le funzioni del controllo interno: collegio sindacale e revisore esterno</i>	494
II. <i>I sindaci</i>	498
1. Nomina e requisiti. Cause di cessazione dalla carica	498
2. L'indipendenza e l'inamovibilità dei sindaci	502
3. Il collegio sindacale: funzionamento e poteri	504
4. La responsabilità dei sindaci	507
III. <i>La revisione legale dei conti</i>	508
1. La funzione di controllo contabile e il giudizio sul bilancio	508
2. Disciplina e responsabilità del revisore	510
§ 57. I sistemi alternativi di amministrazione e controllo: il sistema dualistico e il sistema monistico (A. MIRONE)	514
I. <i>Il sistema dualistico</i>	516
1. Il consiglio di sorveglianza: composizione	516
2. Le funzioni del consiglio di sorveglianza. Il ruolo dell'assemblea	518
3. Le modalità di funzionamento del consiglio di sorveglianza	522
4. Il consiglio di gestione	524
II. <i>Il sistema monistico</i>	526
1. Il comitato per il controllo sulla gestione: composizione	527
2. Le funzioni del comitato	529
§ 58. Il controllo giudiziario sulla gestione (P.M. SANFILIPPO)	532
§ 59. La documentazione dell'attività sociale (M. CIAN)	537
I. <i>Il bilancio d'esercizio</i>	539
1. Le clausole generali: verità, chiarezza, correttezza	541
2. I principi tecnici di redazione	545
3. Disciplina normativa e regole della scienza contabile: i "principi contabili"	549
4. La struttura	551
5. Il procedimento di formazione e l'invalidità del bilancio	556
II. <i>Gli altri bilanci: i bilanci straordinari e il bilancio consolidato</i>	560

pag.

SEZIONE QUARTA

LA SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA.
LA SOCIETÀ IN ACCOMANDITA PER AZIONI

§ 60. La s.r.l. Caratteristiche tipologiche e struttura formale (A. DACCÒ)	563
I. <i>Il tipo s.r.l.</i>	563
II. <i>La costituzione</i>	566
1. La s.r.l. unipersonale	566
2. L'atto costitutivo e l'iscrizione della società nel registro delle imprese	567
III. <i>Le modifiche dell'atto costitutivo</i>	570
IV. <i>Le s.r.l. semplificate</i>	571
§ 61. La s.r.l.: la struttura finanziaria (A. DACCÒ-M. CIAN)	575
I. <i>Il capitale sociale e i conferimenti</i> (A. DACCÒ)	575
1. I conferimenti	575
2. L'aumento e la riduzione del capitale sociale	578
3. Le società con capitale sociale inferiore a diecimila euro	582
II. <i>Le partecipazioni dei soci</i> (A. DACCÒ)	583
1. Le partecipazioni	583
2. I diritti particolari del socio	585
3. Il trasferimento delle partecipazioni	587
4. Le operazioni sulle proprie partecipazioni e i vincoli sulle stesse	590
III. <i>I finanziamenti dei soci</i> (A. DACCÒ)	591
IV. <i>I titoli di debito</i> (A. DACCÒ)	593
V. <i>L'uscita del socio dalla società</i> (M. CIAN)	595
1. Il recesso	596
2. L'esclusione	601
§ 62. La s.r.l.: la struttura organizzativa (M. CIAN)	606
I. <i>Le competenze dei soci e i procedimenti decisionali</i>	607
1. Le competenze	607
2. I procedimenti decisionali: le alternative ed i vincoli	610
3. Le deliberazioni assembleari	611
4. Le decisioni non assembleari	615
5. L'invalidità delle decisioni	617
II. <i>L'amministrazione della società</i>	619
1. Le competenze gestorie. Il rapporto di amministrazione	619
2. I sistemi di amministrazione. La rappresentanza	621
3. <i>Mala gestio</i> e responsabilità	625
III. <i>Il controllo</i>	629
1. I diritti di controllo del socio	629
2. L'organo di controllo e il revisore	630
§ 63. La s.a.p.a. (A. DACCÒ)	634
I. <i>Caratteri generali</i>	634
II. <i>I soci accomandatari</i>	635

SEZIONE QUINTA
LO SCIoglimento E LA LIQUIDAZIONE
DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI

§ 64. Lo scioglimento (M. DE ACUTIS)	637
I. <i>Le cause</i>	638
1. Le cause legali <i>ex art.</i> 2484	638
2. Le altre cause previste dalla legge	642
3. Le cause convenzionali	643
II. <i>Gli effetti</i>	643
§ 65. Il procedimento di liquidazione (M. DE ACUTIS)	646
I. <i>La nomina e la revoca dei liquidatori</i>	647
1. La nomina e le regole di funzionamento dell'organo	647
2. (Segue). L'intervento sostitutivo del tribunale	649
3. La revoca	649
4. La pubblicità della nomina dei liquidatori e il passaggio dei poteri con gli amministratori	650
II. <i>I poteri e gli obblighi dei liquidatori. La responsabilità</i>	652
1. I poteri e gli obblighi	652
2. La responsabilità	654
III. <i>Gli organi sociali durante la liquidazione</i>	655
IV. <i>I bilanci</i>	657
V. <i>La revoca della liquidazione</i>	658
VI. <i>La chiusura della liquidazione: bilancio finale, cancellazione ed estinzione della società</i>	661
1. Il bilancio finale	661
2. La cancellazione e l'estinzione	663

SEZIONE SESTA
L'ARTICOLAZIONE DEL RISCHIO D'IMPRESA

INTRODUZIONE (M. CIAN)	665
§ 66. I gruppi di società (A. DACCÒ)	667
I. <i>Il controllo</i>	668
1. La nozione di controllo di cui all'art. 2359	668
2. La disciplina applicabile in caso di controllo	670
II. <i>I gruppi</i>	672
1. La fattispecie: l'attività di direzione e coordinamento	674
2. Le norme c.d. fisiologiche	677
3. Le norme c.d. patologiche. La responsabilità di cui all'art. 2497	679
4. (Segue). I finanziamenti intragruppo	685
5. Il recesso nei gruppi di società	686

pag.

§ 67. I patrimoni destinati a “specifici affari” (R. SANTAGATA)	689
I. <i>I patrimoni destinati c.d. “operativi” o “industriali”</i>	690
II. <i>I finanziamenti destinati ad uno specifico affare</i>	695

SEZIONE SETTIMA

LE SOCIETÀ CON SCOPO MUTUALISTICO

§ 68. Le società cooperative (R. SANTAGATA)	697
I. <i>La mutualità e i principi del modello cooperativistico</i>	698
1. La funzione sociale e le fonti della disciplina	698
2. Lo scopo mutualistico e i suoi corollari	699
3. Le cooperative a mutualità prevalente	703
II. <i>La struttura formale. Costituzione e modifiche dell'atto costitutivo</i>	705
1. La costituzione. La nullità della società	705
2. Le modifiche statutarie	708
III. <i>La struttura finanziaria della cooperativa</i>	708
1. Partecipazione, investimenti e finanziamenti nella società cooperativa	708
2. Le vicende delle partecipazioni sociali	713
3. Il procedimento di ammissione di nuovi soci	714
4. Lo scioglimento del singolo rapporto sociale	716
IV. <i>L'organizzazione della società cooperativa</i>	718
1. L'assemblea	719
2. L'organo amministrativo e l'organo di controllo	720
3. La vigilanza amministrativa e il controllo giudiziario	721
V. <i>Il bilancio. Utili e ristorni</i>	723
1. Il bilancio e le riserve	723
2. Gli utili e i ristorni	725
VI. <i>Lo scioglimento della società e la devoluzione patrimoniale obbligatoria</i>	728
VII. <i>Cooperazione ed integrazione tra società cooperative: consorzi e gruppi cooperativi</i>	728
VIII. <i>Le società cooperative quotate</i>	730
§ 69. Le mutue assicuratrici (R. SANTAGATA)	731

SEZIONE OTTAVA

LE OPERAZIONI STRAORDINARIE

§. 70. Le trasformazioni (R. SANTAGATA)	733
I. <i>Nozione. La disciplina comune alle singole fattispecie</i>	733
II. <i>Le trasformazioni omogenee</i>	736
1. La trasformazione c.d. progressiva	737

	<i>pag.</i>
2. La trasformazione c.d. regressiva	741
3. La trasformazione delle società cooperative	742
III. <i>Le trasformazioni eterogenee</i>	743
IV. <i>Le trasformazioni atipiche</i>	746
§ 71. Le fusioni (R. SANTAGATA)	748
I. <i>Forme, fondamento ed effetti della fusione tra società</i>	749
II. <i>Le fusioni di società in liquidazione o soggette a procedure concorsuali</i>	751
III. <i>Il procedimento di fusione</i>	752
1. Il progetto di fusione ed i relativi allegati	752
2. (Segue). Le fusioni semplificate	757
3. La decisione di fusione	758
4. La tutela dei creditori e dei possessori di obbligazioni	759
5. L'atto di fusione	761
6. L'esecuzione della fusione e la rappresentazione contabile delle differenze di fusione	762
IV. <i>L'invalidità della fusione ed i rimedi risarcitori</i>	764
V. <i>La fusione a seguito di acquisizione con indebitamento</i>	766
VI. <i>Le fusioni transfrontaliere</i>	767
§ 72. Le scissioni (R. SANTAGATA)	769
I. <i>Nozione e forme di scissione</i>	769
II. <i>Il procedimento di scissione</i>	772
1. Il progetto di scissione e le relazioni	772
2. Le regole specifiche a tutela dei soci. Scissione non proporzionale e scissione asimmetrica	774
3. La decisione e l'atto di scissione. La tutela dei creditori. Gli effetti della scissione	775

SEZIONE NONA

PROFILI DI DIRITTO INTERNAZIONALE PRIVATO
E DELL'UE

§ 73. Le società estere. La "trasformazione" internazionale (R. SANTAGATA)	779
I. <i>Il principio di libertà di stabilimento e la concorrenza tra ordinamenti</i>	779
II. <i>Le società estere extracomunitarie</i>	781
III. <i>Le società estere comunitarie</i>	782
IV. <i>Trasferimento all'estero della sede sociale e c.d. "trasformazione internazionale"</i>	783

SEZIONE DECIMA
IL DIRITTO DEL SISTEMA FINANZIARIO

Capo Primo

I BISOGNI FINANZIARI DELL'IMPRESA E IL SISTEMA FINANZIARIO. LE FONTI

§ 74. I bisogni finanziari dell'impresa, il sistema finanziario e le ragioni della sua regolazione (A. SCIARRONE ALIBRANDI)	785
I. <i>Un problema definitorio</i>	786
II. <i>Il sistema finanziario come "luogo" di risposta ai bisogni finanziari dell'impresa</i>	788
1. Dai bisogni finanziari al sistema finanziario	788
2. Le risposte al bisogno di risorse finanziarie	790
3. Le risposte al bisogno di sicurezza	791
4. La funzione degli intermediari finanziari e quella dei mercati	793
III. <i>Le ragioni della necessaria regolazione del sistema finanziario</i>	796
1. Regolamentazione finanziaria, fallimenti del mercato e crisi sistemiche	796
2. La crisi degli anni Trenta e la nascita delle regolamentazioni di settore	798
3. L'evolversi della regolamentazione finanziaria tra dimensione sovranazionale e <i>deregulation</i>	801
4. La crisi del 2007 e le sue ripercussioni sul piano della vigilanza	803
§ 75. Le fonti del diritto del sistema finanziario: il diritto dell'UE (A. SCIARRONE ALIBRANDI)	806
I. <i>Introduzione</i>	806
II. <i>Le linee guida del diritto comunitario fra trattati CE e direttive di settore</i>	808
III. <i>La fase del "mutuo riconoscimento"</i>	809
IV. <i>Il progressivo passaggio dall'armonizzazione minima all'armonizzazione massima</i>	810
V. <i>La nuova architettura della vigilanza europea. Verso l'Unione bancaria</i>	813
§ 76. Le fonti del diritto del sistema finanziario: l'ordinamento italiano (A. SCIARRONE ALIBRANDI)	816
I. <i>I principi costituzionali in materia di risparmio</i>	816
II. <i>Dalle legislazioni settoriali ai Testi Unici. Verso un approccio unitario al sistema finanziario?</i>	818
III. <i>Le linee di fondo comuni</i>	820
1. Le Autorità di vigilanza	820
2. Gli strumenti della vigilanza. La vigilanza consolidata e la vigilanza supplementare	824
3. L'esercizio del potere regolamentare e il ruolo di primo piano della normativa secondaria	826

	<i>pag.</i>
4. Soggetti e attività	827
5. Le disposizioni sull'organizzazione e sull'attività degli intermediari	834
6. Le disposizioni a tutela del cliente	835
Capo Secondo	
I CONTENUTI DISCIPLINARI	
§ 77. Organizzazione e gestione delle imprese finanziarie (A. SCIARRONE ALIBRANDI)	840
I. <i>L'inizio dell'attività</i>	840
II. <i>La partecipazione al capitale e i requisiti degli esponenti aziendali</i>	842
III. <i>Gestione ordinaria dell'attività</i>	843
IV. <i>Operazioni di gestione straordinaria</i>	846
V. <i>Patologia e cessazione dell'attività</i>	847
§ 78. Principali tipi di contratti finanziari (A. SCIARRONE ALIBRANDI)	849
I. <i>Contratti di esercizio del credito e garanzie personali</i>	849
1. Mutuo	850
2. Apertura di credito bancario	851
3. Credito fondiario	852
4. <i>Leasing e lease-back</i>	852
5. Anticipazione bancaria	854
6. Altre garanzie bancarie su beni mobili e crediti	855
7. Sconto bancario e figure affini	855
8. <i>Factoring</i>	856
9. Garanzie personali attive e passive. Il credito di firma	857
II. <i>Contratti di raccolta del risparmio tra il pubblico</i>	858
1. Depositi bancari di denaro	858
2. Le obbligazioni bancarie	860
III. <i>Contratti aventi ad oggetto servizi d'investimento</i>	860
§ 79. La tutela del cliente finanziario (A. SCIARRONE ALIBRANDI)	863
I. <i>Linee di base della tutela nei rapporti bancari e in quelli d'investimento</i>	863
1. I generi di contenuti della tutela	863
2. Articolazione della tutela per tipi di cliente e per tipi di operazione: nel settore dei rapporti bancari e in quello dei rapporti d'investimento	864
II. <i>Le regole a tutela del cliente nei rapporti bancari</i>	867
1. Regole per la trasparenza	868
2. Regole per l'equilibrio economico	869
3. Regole per l'equilibrio disciplinare	871
4. Regole organizzative	873
5. Sanzioni	873
6. L'Arbitro bancario finanziario	874
III. <i>Le regole a tutela del cliente nei rapporti d'investimento</i>	875
1. Regole per la trasparenza	876

	<i>pag.</i>
2. Regole per l'equilibrio disciplinare: la <i>best execution</i>	876
3. (Segue). Le regole di adeguatezza e di appropriatezza	876
4. Il conflitto d'interessi: tra organizzazione, trasparenza ed equilibrio	878
5. Sanzioni	879
§ 80. La disciplina dei mercati (cenni) (A. SCIARRONE ALIBRANDI)	880
I. <i>Dalla Borsa mercato "pubblico" alla privatizzazione dei mercati</i>	880
II. <i>I mercati regolamentati e la società di gestione dei mercati</i>	883
§ 81. La disciplina degli emittenti (E. GINEVRA)	885
I. <i>I principi</i>	885
II. <i>Appello al pubblico risparmio e sollecitazione all'investimento. L'obbligo di pubblicazione del prospetto d'offerta</i>	888
III. <i>L'offerta pubblica di acquisto e di scambio</i>	892
1. Le disposizioni generali; la " <i>passivity rule</i> "	893
2. L'opa obbligatoria	896
IV. <i>L'informazione societaria</i>	901
V. <i>Lo statuto speciale delle società con azioni quotate nei mercati regolamentati. Ragioni generali e obiettivi specifici dell'intervento normativo</i>	904
1. Gli assetti proprietari. Partecipazioni rilevanti e partecipazioni reciproche	907
2. I patti parasociali nelle società quotate; la relazione sul governo e gli assetti proprietari	909
3. La struttura finanziaria. Le " <i>loyalty shares</i> " e le azioni di risparmio	911
4. Le regole di governo	916
 INDICE ANALITICO	 921

§ 78. PRINCIPALI TIPI DI CONTRATTI FINANZIARI

SOMMARIO: I. *Contratti di esercizio del credito e garanzie personali.* – 1. Mutuo. – 2. Apertura di credito bancario. – 3. Credito fondiario. – 4. *Leasing e lease-back.* – 5. Anticipazione bancaria. – 6. Altre garanzie bancarie su beni mobili e crediti. – 7. Sconto bancario e figure affini. – 8. *Factoring.* – 9. Garanzie personali attive e passive. Il credito di firma. – II. *Contratti di raccolta del risparmio tra il pubblico.* – 1. Depositi bancari di denaro. – 2. Le obbligazioni bancarie. – III. *Contratti aventi ad oggetto servizi d'investimento.*

LETTERATURA: In aggiunta alla letteratura indicata al § 76 si vedano: ANGELICI-BELLI-GRECO-PORZIO-RISPOLI FARINA, *I contratti delle banche*⁹, Torino, 2002; CAMPOBASSO (a cura di), *Testo Unico della Finanza. Commentario*, Torino, 2002; CAVALLI-CALLEGARI, *Lezioni sui contratti bancari*², Bologna, 2011; FAUCEGLIA, *I contratti bancari*, Torino, 2005; GABRIELLI-LENER (a cura di), *I contratti del mercato finanziario*², Tr. contratti, 2, 2011; GITTI-MAUGERI-NOTARI (a cura di), *I contratti per l'impresa*, Bologna, 2012; MAGGIOLO, *Servizi ed attività di investimento: prestatori e prestazione*, Tr. Cicu-Messineo, 2012; MASTROPAOLO (a cura di), *I contratti di garanzia*, Tr. contratti, 5, 2006; TENCATI, *Le garanzie dei crediti*, Torino, 2012; VELLA (a cura di), *Commentario al decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) e successive modificazioni*, Torino, 2012.

Dalla disciplina dell'attività passiamo a quella degli **atti** (contratti) mediante i quali l'attività tipica degli intermediari viene a estrinsecarsi. Il legislatore si occupa sia specificamente di singoli tipi di operazioni, sia in modo trasversale di famiglie di operazioni (operazioni bancarie; servizi di investimento; ecc.) nell'ottica della tutela del cliente.

Prima di venire a considerare la disciplina generale di tutela del cliente dettata per alcune famiglie di operazioni, pare opportuno – anche per meglio comprendere il perimetro di tali famiglie – soffermarsi brevemente sui singoli tipi di contratti propri dell'attività bancaria e di quella d'investimento (sui servizi di pagamento v. *supra*, § 20).

I. *Contratti di esercizio del credito e garanzie personali*

I contratti in cui si svolge l'**attività creditizia** sono quelli con cui si concede al cliente una **facilitazione finanziaria**: con cui si soddisfa cioè un bisogno di liquidità del cliente con conseguente esposizione dell'intermediario al **rischio di credito**, ovvero al rischio di non riottenere dal cliente medesimo quanto “sborsato” per soddisfare il bisogno in discorso.

Parte di questi contratti trovano specifica disciplina nel codice civile ovvero nel TUB; altri trovano qualche regola apposita in fonti normative differenti. Altri ancora, invece, sono del tutto innominati, ovvero frutto della prassi negoziale finanziaria.

Se il prototipo dei contratti di finanziamento, il mutuo, è disciplinato dalla legge (artt. 1813 ss.) in linea generale, prescindendo dalla natura dei contraenti, non pochi fra i contratti nominati di finanziamento sono disciplinati, invece, come *contratti "bancari"*, nel senso cioè che la legge prevede solo l'ipotesi che il finanziatore sia una banca.

In particolare, il Codice civile riserva un apposito Capo ai contratti "bancari" (artt. 1834 ss.) e tra questi include anche contratti di finanziamento, come l'apertura di credito (artt. 1842 ss.). Pure il TUB si occupa di operazioni "bancarie" di finanziamento (Capo VI del Tit. II), fra cui il credito fondiario (artt. 38 ss.). Tale scelta normativa pone il problema, dibattuto in dottrina, se le relative discipline siano applicabili anche a finanziamenti che abbiano le stesse caratteristiche oggettive di quelli tipizzati come bancari, ma siano concessi da soggetti diversi¹.

1. *Mutuo*

Il **mutuo**² è il contratto con cui il mutuante "consegna" al mutuatario denaro (od altre cose fungibili) ed il mutuatario promette di restituire la somma ricevuta (art. 1813). Perché il mutuo si perfezioni non è sufficiente che mutuante e mutuatario si scambino la promessa di dare e ricevere a mutuo (v. sul punto anche l'art. 1822), ma è necessario che il denaro sia *consegnato*³. Il mutuo tipizzato dal Codice civile è, quindi, un *contratto reale* e non consensuale.

Nella prassi bancaria, tuttavia, è frequente una diversa modalità operativa, in cui la stipula e la relativa erogazione non avvengono contestualmente, ma a distanza di alcuni giorni l'uno dall'altro. Spesso questa tecnica di conclusione del contratto è utilizzata nel caso dei mutui fondiari (sui quali v. *infra*, 3).

Essenziale nel mutuo è poi che l'*obbligo di restituzione della somma* scada in un momento successivo a quello in cui il denaro è stato consegnato e l'obbligo è sorto: solo così il mutuatario potrà godere del denaro. Pertanto, se il contratto non prevede il termine, questo è fissato dal giudice secondo le circostanze (art. 1817). Di regola, il termine è a favore non solo del mutuatario, ma anche del mutuante, che ha interesse a lucrare gli interessi per il tempo convenuto (art. 1816).

A fronte del differimento della scadenza dell'obbligo di restituzione, dunque della possibilità del mutuatario di godere della somma mutuata, su questa maturano *ex lege* **interessi** (corrispettivi) al tasso previsto dall'art. 1284 (art. 1815, co. 1): secondo la disciplina generale è necessario un apposito patto per escludere gli interessi e di un *patto scritto* per aumentarne il saggio. Nei mutui conclusi tra una banca e la propria

¹ L'opinione nettamente dominante ritiene non estensibile la disciplina dei crediti speciali dettata dal TUB: v. ROTONDO/*Comm. TUB Porzio-Belli*, art. 106, 854; SEPE/*Comm. TUB Capriglione*, art. 38, 431. Non si suole invece affrontare il problema della estensibilità della disciplina codicistica dei contratti bancari di finanziamento alle omologhe operazioni concluse dai soggetti non bancari autorizzati all'attività creditizia, quali gli intermediari finanziari di cui al Tit. V TUB.

² Tra le trattazioni generali v. FRAGALI, *Del mutuo*, *Comm. Scialoja-Branca*, 1966; in tempi più recenti, FAUSTI, *Il mutuo*, *Tr. CNN*, IV.17, 2004.

³ Sulla equiparabilità alla *traditio pecuniae* della consegna di assegno circolare intestato al mutuatario e dell'accreditamento del conto corrente del mutuatario v. FAUSTI, *Il mutuo*, 35 ss.

clientela, invece, in difetto di patto scritto, il tasso degli interessi è quello stabilito all'art. 117, co. 7, TUB (al riguardo, v. *amplius, infra*, § 79.II.5).

Se non sono pagati gli interessi corrispettivi, il mutuante ha diritto alla risoluzione del contratto di mutuo (art. 1820).

Se è stata convenuta la restituzione rateale del capitale, il mutuante ha diritto a far decadere il mutuatario dal beneficio del termine, se non è pagata anche una sola rata (art. 1819).

2. Apertura di credito bancario

Dal mutuo l'**apertura di credito bancario** (artt. 1842 ss.) si distingue, sul piano delle caratteristiche oggettive, anzitutto perché l'apertura è un contratto consensuale e non reale. La banca non consegna il denaro al cliente, ma lo mette *a sua disposizione*; il cliente, dal canto suo, acquista la facoltà di utilizzare il denaro (per es., prelevandolo ovvero ordinando un bonifico), ma non è obbligato a farlo. Se l'utilizzerà, nascerà immediatamente l'obbligo di restituire la somma utilizzata.

Se non è convenuto diversamente, l'apertura di credito è "**in conto**" o "rotativa" o "*revolving*" (art. 1843). In tale forma di apertura, il cliente, utilizzata la disponibilità, può ripristinarla con successivi versamenti. Il rapporto, diversamente che nel mutuo, non cessa dunque a seguito dell'integrale restituzione di quanto utilizzato. La disponibilità può essere utilizzata anche in modo frazionato e i versamenti (di regola) possono essere effettuati per qualunque importo e in qualsiasi momento in corso di rapporto, ripristinando la disponibilità per un importo corrispondente a quello versato.

Le parti possono però pattuire che i versamenti non ripristinino la disponibilità e che questa sia utilizzabile una sola volta: in tal caso, l'apertura si dice "*semplice*".

Diversamente dal mutuo, poi, l'apertura di credito può essere non solo a tempo determinato, ma anche *a tempo indeterminato*. In questa seconda ipotesi, il rapporto di apertura di credito termina per effetto del *recesso* di una delle due parti. Cessato il rapporto, per scadenza del termine ovvero per recesso di una parte, il cliente non potrà più utilizzare la disponibilità e dovrà restituire quanto utilizzato. La cessazione della facoltà di utilizzo e/o solo la scadenza dell'obbligo di restituzione sono differiti secondo il termine di preavviso stabilito dalla legge o dal contratto⁴.

Secondo un'opinione⁵, all'apertura di credito si riconduce il contratto di "concessione di **carta di credito**": un'apertura di credito in cui la disponibilità (il *plafond*) della carta può utilizzarsi solo mediante tale strumento di pagamento. Con l'utilizzo della carta, il cliente ordina all'emittente il pagamento in favore degli esercenti, fornitori dei beni e servizi acquistati, del prezzo da lui dovuto; al pagamento l'emittente deve procedere, secondo i termini convenuti con gli esercenti nei "contratti di convenzionamento", anticipando il prezzo dovuto dal cliente, che questi dovrà restituire all'emittente ad un dato termine con conseguente ripristino della disponibilità.

⁴ Sul recesso della banca v. l'art. 1845 c.c. e l'art. 33, co. 3, c.cons.; per una ricostruzione di tali norme, TETI, *L'apertura di credito*, Milano, 2005. Sul recesso del cliente, v. *infra*.

⁵ RESTUCCIA, *La carta di credito nell'ordinamento giuridico italiano e comunitario*, Milano, 1999, cui si rinvia per la rappresentazione degli altri inquadramenti dell'operazione offerti dalla letteratura.

3. *Credito fondiario*

Tanto al mutuo quanto all'apertura di credito possono collegarsi varie garanzie a favore del finanziatore con le quali viene rafforzato il diritto di quest'ultimo al rimborso del capitale e degli accessori (si tratta di garanzie dell'adempimento dell'obbligo di rimborso).

Proprio in ragione della necessaria presenza di una particolare garanzia, un'ipoteca immobiliare, viene a connotarsi una importante figura di finanziamento nominato: il **credito fondiario**⁶ (artt. 38 ss. TUB).

Si tratta di un mutuo ovvero di un'apertura di credito a medio/lungo termine, concessi da una banca e garantiti, appunto, da ipoteca immobiliare, di regola, di primo grado, in cui il valore del bene ipotecato non supera l'80% del capitale oggetto del finanziamento (per ipotesi in cui il rapporto tra valore dell'ipoteca e valore del finanziamento può essere diverso, v. delibera CICR 22-4-1995)⁷.

Il credito fondiario attribuisce particolari vantaggi sia al finanziato (e a terzi) che alla banca, rispetto alla disciplina comune. Ad es., a favore della banca, è previsto che, in caso di fallimento del finanziato, l'ipoteca non possa essere oggetto di *revocatoria* (e quindi, come si usa dire, che si "consolidi") se il fallimento viene dichiarato dopo che siano trascorsi almeno dieci giorni dall'iscrizione della garanzia (art. 39, co. 4, TUB, che deroga all'art. 67, co. 2, l.fall.). Al terzo acquirente (o promissario acquirente) dell'immobile suddivisibile in porzioni, o di parte del complesso condominiale oggetto dell'ipoteca, nonché al finanziato, è attribuito invece il diritto di chiedere il *frazionamento dell'ipoteca* (art. 39, co. 6, TUB, in deroga all'art. 2809): ovvero di chiedere che l'ipoteca su questa o quella porzione venga cioè a ridursi a (garantire solo) una quota del finanziamento⁸.

4. *Leasing e lease-back*

Uno dei contratti innominati (non tipizzato nel nostro ordinamento) fra i più diffusi nella prassi è il *leasing*⁹, il cui impianto si è ben presto "sdoppiato" nelle due forme del *leasing operativo* – da ricondursi, per opinione corrente, a una comune locazione sfornita di causa finanziaria, avendo il medesimo analogo finalità di consentire al conduttore di utilizzare il bene locato – e del **leasing finanziario**, l'unico di cui qui ci si occuperà.

La natura del leasing finanziario non può dirsi ancora del tutto chiara: è tuttavia opinione condivisa che esso costituisca una *facilitazione finanziaria* per il cliente utilizzatore, avendo lo scopo, appunto, di soddisfare il bisogno di liquidità del cliente per l'acquisto o il godimento del bene oggetto del *leasing*.

Quanto alla **struttura** del contratto di *leasing* finanziario, questa può riassumersi come segue. Su incarico dell'utilizzatore, l'intermediario (concedente) acquista da un terzo (fornitore) un bene immobile o mobile, strumentale all'attività professionale del-

⁶ In dottrina, anche per ulteriori riferimenti, v. RISPOLI FARINA/*Comm. TUB Belli*, art. 38, 589 ss. (per l'inapplicabilità della disciplina del TUB).

⁷ Sul problema del trattamento del finanziamento ipotecario, denominato fondiario, di valore superiore ai limiti individuati dal CICR v., di recente, Trib. Venezia (decr.), 26-7-2012 (per la nullità). In dottrina, per l'inapplicabilità della disciplina del TUB v. RISPOLI FARINA/*Comm. TUB Belli*, art. 38, 589 ss.

⁸ In tema TARDIVO, *Il credito fondiario nella nuova legge bancaria*, Milano, 2006, 141 ss.

⁹ Sul leasing v. da ultimo, anche per ulteriori riferimenti, RABITTI, *Il "leasing"*, in GITTI-MAUGERI-NOTARI (a cura di), *I contratti*, I, 259.

l'utilizzatore ovvero per un bisogno estraneo a tale attività (in quest'ultimo caso, si parla di *leasing* al consumo). L'operazione è pertanto necessariamente trilaterale. L'intermediario anticipa il capitale necessario all'acquisto del bene da locare, pagandone il prezzo al fornitore. Quindi, concede il bene in godimento all'utilizzatore verso il corrispettivo di un canone calcolato sulla base del piano di ammortamento di quanto erogato dal concedente all'atto del pagamento del prezzo del bene locato, in modo tale che, al termine del periodo di locazione, il concedente ottenga l'integrale rimborso del capitale finanziato e il pagamento dei relativi interessi. Inoltre, all'utilizzatore è (almeno di norma) concessa un'opzione per l'acquisto del bene verso corrispettivo, al termine del periodo stabilito per il godimento.

I formulari contrattuali utilizzati dagli intermediari concedenti prevedevano abitualmente – ed alcuni tuttora prevedono – che, in caso di risoluzione del contratto per **inadempimento dell'utilizzatore**, il concedente possa trattenere i canoni già riscossi ed esigere, da un lato, il pagamento (a titolo di penale) di quelli non ancora versati e del prezzo di opzione e, dall'altro lato, la restituzione del bene.

Sulla legittimità di tali clausole si è aperto un acceso dibattito in letteratura. Secondo un orientamento della Cassazione, affermatosi alla fine degli anni ottanta ed ancora di recente ribadito, tal genere di clausola è nulla quando il *leasing* ha natura essenzialmente "traslativa", cioè ha la finalità di finanziare l'acquisto del bene locato da parte dell'utilizzatore¹⁰.

Più precisamente, pronunciandosi sulla legittimità delle clausole sopra richiamate, la Cassazione non considera il *leasing* come un finanziamento in cui la proprietà è "lasciata" in garanzia al concedente, ma inquadra l'operazione tra i contratti di scambio, distinguendo un *leasing*, appunto, "traslativo" e un *leasing* "di godimento".

Quest'ultima figura ricorre quando il periodo stabilito per il godimento del bene coincide sostanzialmente con la vita economica del bene: sì che il canone riflette il valore di godimento del bene stesso. La prima figura contrattuale ricorre invece quando, al termine del periodo di godimento, il bene ha ancora vita residua apprezzabile e il canone non comprende solo il valore di godimento dello stesso, ma anche una quota del suo valore di mercato. Al *leasing* di godimento la giurisprudenza ritiene applicabile l'art. 1458, co. 1, per cui la risoluzione non ha effetto retroattivo, mentre il diritto al pagamento dei canoni residui costituisce predeterminazione del danno subito (mancato guadagno) che, al più, potrebbe risultare in concreto manifestamente iniqua (art. 1384).

Il *leasing traslativo*, invece, è assimilato a una vendita con riserva della proprietà. Si ritiene dunque applicabile ad esso l'art. 1526, con l'effetto che, in caso di risoluzione, "il venditore deve restituire le rate riscosse, salvo il diritto a un equo compenso per l'uso della cosa, oltre al risarcimento del danno". Risarcimento del danno che, di per sé, non può comprendere i canoni ancora a scadere e il prezzo dell'opzione, perché il concedente è pur sempre proprietario del bene, che continua ad avere un apprezzabile valore di mercato (sì che la clausola che, in caso di risoluzione, obbliga l'utilizzatore ai canoni residui ed al prezzo dell'opzione facilmente potrà considerarsi manifestamente iniqua).

Per tale ragione, in molti contratti di *leasing* traslativo si è previsto che, in caso di risoluzione del contratto per inadempimento dell'utilizzatore, questi dovrà versare al concedente l'importo dei canoni e del prezzo di opzione al netto di quanto eventualmente ricavato dal concedente dalla vendita del bene.

¹⁰ Cass. 13-12-1989, nn. 5569-5574, tra le altre, *GComm*, 1990, II, 885 ss.; da ultima, Cass. 27-9-2011, n. 19732.

La clausola riecheggia quanto previsto dall'art. 72-*quater* l.fall. La norma disciplina la sorte del *leasing* al sopraggiungere del **fallimento dell'utilizzatore**, prevedendo che, ove il contratto si sciogla, "il concedente ha diritto alla restituzione del bene ed è tenuto a versare alla curatela l'eventuale differenza fra la maggiore somma ricavata dalla vendita o da altra collocazione del bene stesso avvenute a valori di mercato rispetto al credito residuo in linea capitale".

La norma non distingue, per la verità, tra *leasing* traslativo e di godimento. Solo una parte della giurisprudenza di merito e della dottrina la ritengono espressiva di regola applicabile (*mutatis mutandis*) anche fuori dal fallimento, per il caso d'inadempimento dell'utilizzatore (anche non imprenditore)¹¹.

Una variante del *leasing* finanziario è il **lease-back** (o *sale and lease-back*) che si differenzia perché l'operazione non è trilaterale, ma bilaterale, e l'utilizzatore è un imprenditore. Quest'ultimo è già proprietario del bene, che vende all'intermediario, il quale concede il bene in godimento all'utilizzatore verso il corrispettivo di canoni; al termine del periodo di godimento, l'utilizzatore potrà esercitare l'opzione di acquisto.

Secondo la Cassazione, l'operazione non costituisce un finanziamento con cessione in garanzia, in contrasto con il divieto del patto commissorio (art. 2744), ma figura atipica, che, di per sé, risponde ad interessi meritevoli di tutela, quale quello di liquidità dell'imprenditore¹². L'operazione, secondo tale orientamento, può però essere illecita in concreto. Così quando l'utilizzatore versi in una situazione di crisi, e vi sia sproporzione tra valore del bene e prezzo della vendita all'intermediario/ammontare dei canoni; o il prezzo corrisposto dall'intermediario sia stato destinato ad estinzione di un preesistente debito dell'utilizzatore verso l'intermediario o verso altra società dello stesso gruppo dell'intermediario.

5. Anticipazione bancaria

Con l'**anticipazione bancaria** la banca anticipa al finanziato, in tutto o in parte, il valore di titoli e merci **concessi in pegno** (art. 1846). Il finanziato può rimborsare anche prima della scadenza la somma anticipata (in deroga all'art. 1816) e anche solo in parte (in deroga all'art. 1181). Man mano che rimborsa la somma anticipata, e in proporzione del rimborso, può ritirare i titoli e le merci dati in pegno (art. 1849, in deroga alla regola dell'indivisibilità di cui all'art. 2799). Se il valore dei titoli e delle merci diminuisce di un decimo, la banca può chiedere il reintegro della garanzia (art. 1850). Se il debitore non ottempera alla richiesta, la banca può procedere alla vendita dei beni dati in pegno, a norma del co. 2 e 4 dell'art. 2797.

Il **pegno** può anche essere **irregolare** (art. 1851): i beni, cioè, possono essere ceduti in garanzia al finanziatore¹³. In questo caso, la banca acquista la proprietà dei beni e può di-

¹¹ In giurisprudenza, per la non rilevanza della norma fuori dal fallimento v. Trib. Napoli, 8-7-2010; per la rilevanza, Trib. Torino, 1-1-2012. In dottrina, per la prima soluzione, MEOLI-SICA, *Effetti sui rapporti giuridici preesistenti*, *Buonocore-Bassi*, II, 2010, 510 ss.; per la seconda, DEMARCHI, *Leasing e fallimento*, in SANZO (a cura di), *Procedure concorsuali e rapporti pendenti*, Bologna, 2009, 125 ss.

¹² Cass. 1-8-2002, n. 11419, *Not*, 2004, 492 ss.; Cass. 22-3-2007, n. 6969.

¹³ Sulla natura del pegno irregolare ANELLI, *L'alienazione in funzione di garanzia*, Milano, 1996, 235 ss.

sporne. Alla scadenza dell'anticipazione, se la somma non è stata restituita, la banca deve restituire al debitore beni della stessa specie solo per un valore eccedente quello del credito non rimborsato. Il pegno è irregolare quando ha ad oggetto depositi di denaro ovvero titoli o merci non individuati, oppure quando le parti abbiano previsto a favore della banca la facoltà di disporre delle cose date in pegno.

6. *Altre garanzie bancarie su beni mobili e crediti*

Fuori dal contratto di anticipazione bancaria (per cui, come si è detto, è prevista la possibilità di un pegno irregolare) è aperto in dottrina, dato il principio generale espresso nella norma dell'art. 2744, il dibattito sulle ipotesi in cui sia ammissibile un'alienazione in garanzia e sulle relative condizioni di legittimità¹⁴.

Al dibattito ha contribuito l'espresso riconoscimento della liceità e della validità dell'alienazione in garanzia compiuto dal d.lgs. 170/2004, con il quale è stata recepita nel nostro ordinamento la direttiva 2002/47/CE in materia di contratti di garanzia finanziaria¹⁵.

A norma di quest'ultimo decreto, l'alienazione in garanzia è ammessa quando almeno una delle parti sia un intermediario finanziario e l'altra un imprenditore (non un consumatore; art. 1, lett. *d*); inoltre, l'oggetto della garanzia deve essere costituito da contante (incluso il credito derivante da un deposito bancario) o strumenti finanziari (art. 1, lett. *c*) o crediti derivanti da prestiti bancari non al consumatore (art. 1, lett. *c-bis*).

Fuori dall'ambito di applicazione del d.lgs. sulle garanzie finanziarie, la giurisprudenza ammette il *lease-back* (*supra*, 4) come pure la cessione in garanzia dei crediti pecuniari, riscontrando questa figura nei finanziamenti con contestuale cessione del credito (*infra*, 7).

Dopo varie incertezze, si è ammesso, dapprima in giurisprudenza, anche il c.d. **pegno rotativo**¹⁶: con cui si conviene che l'oggetto della garanzia possa essere sostituito dal garante con cose della stessa specie nei limiti del valore delle cose originarie, senza che ciò comporti costituzione di una nuova garanzia. Si ritiene che l'efficacia di tale clausola non trovi ostacolo nella disposizione dell'art. 2787, co. 3, ritenendo di poter ricavare (in particolare) dall'art. 2742 una generale possibilità di surrogare l'oggetto della garanzia.

La figura del pegno rotativo trova oggi riconoscimento legislativo nell'art. 83-*octies*, co. 2, TUF sostituito con riferimento agli strumenti finanziari "dematerializzati". Tale riconoscimento trova conferma anche nell'ambito del più sopra citato d.lgs. 170/2004.

7. *Sconto bancario e figure affini*

Figura particolare di mutuo, secondo l'opinione prevalente, è lo **sconto bancario** (artt. 1858 ss.), ritenuto un mutuo cui è collegato un negozio di cessione del credito¹⁷.

Secondo la tesi prevalente, più precisamente, nello sconto la banca anticipa, a tito-

¹⁴ Per un quadro v. STEFINI, *La cessione del credito con causa di garanzia*, Padova, 2007, 20 ss.

¹⁵ Sulla disciplina contenuta nel d.lgs. 170/2004 v. BARTOLOMEI-MASTROPAOLO, *I contratti di garanzia finanziaria*, in MASTROPAOLO (a cura di), *I contratti*, 1497 ss.; GUCCIONE, *I contratti di garanzia finanziaria*, Milano, 2008.

¹⁶ Anche per riferimenti v. GABRIELLI (a cura di), *Il pegno*, Tr. Sacco, 2005, 223 ss.

¹⁷ Minoritaria è la tesi per cui lo sconto costituisce una compravendita del credito del cliente, in cui l'anticipo è il pagamento del prezzo dovuto dalla banca compratrice. Per un quadro del dibattito sulla natura dello sconto bancario e delle affini figure di anticipi a fronte di cessione dei crediti, v. PORZIO, *La concessione del credito*, in ANGELICI-BELLI-GRECO-PORZIO-RISPOLI FARINA, *I contratti delle banche*, 120 ss.; MAIMERI, *Cessione dei crediti in garanzia e mandato irrevocabile all'incasso*, in MASTROPAOLO (a cura di), *I contratti di garanzia*, 885 ss.

lo di mutuo, l'importo del credito, non ancora scaduto, che il cliente (normalmente un imprenditore) vanta nei confronti di un terzo. L'importo del credito, che viene anticipato, è "scontato" degli interessi che correranno sulla somma anticipata sino alla scadenza del credito scontato, che è pure il momento in cui la somma anticipata e gli interessi dovranno restituirsi. Il credito anticipato può essere incorporato in un titolo di credito (art. 1859) oppure no.

A fronte dell'anticipazione, il cliente cede alla banca il credito che vanta verso terzi. La cessione, secondo la tesi più diffusa in giurisprudenza, serve, non ad estinguere il debito, del cliente verso la banca, del capitale anticipato e dei relativi interessi (art. 1198), ma a garantirne il pagamento.

La cessione è *salvo buon fine*, in quanto il debito del cliente sarà estinto solo con la riscossione del credito ceduto; qualora il debitore ceduto non paghi, la banca potrà rivolgersi al cliente per ottenere il rimborso di quanto dovutole, oltre il risarcimento del danno.

Qualora sia anticipato *l'intero credito ceduto*, si fuoriesce dalla figura dello sconto. È quanto avviene, per lo più, nel contratto denominato nella prassi di "**anticipo fatture**" o in quello di "**anticipo effetti**". Così come si fuoriuscirebbe dalla figura dello sconto se la cessione avvenisse *pro soluto* e non *pro solvendo*.

All'anticipazione del credito può collegarsi, invece che una cessione del credito, un **mandato all'incasso** dello stesso. In tal caso, il mandato è *in rem propriam* (art. 1723, co. 2). Incassato il credito, la banca può soddisfare il proprio credito verso il cliente per capitale e interessi, compensandolo con il proprio debito nei confronti del cliente a trasferirgli la somma per suo conto riscossa (artt. 1243, co. 1, e 1713)¹⁸.

Alla figura dell'anticipazione con mandato all'incasso si riconduce, di regola, la c.d. **anticipazione su ricevute bancarie**¹⁹.

La ricevuta bancaria (o Ri.Ba.) è una quietanza in formato elettronico predisposta dal creditore (o dalla sua banca) prima della scadenza del relativo credito. Previo accordo tra le parti, la banca del creditore (detta assuntrice) presenta la Ri.Ba. a quella del debitore (detta domiciliataria), la quale, a sua volta, invia un avviso di pagamento al debitore. A pagamento avvenuto, la banca domiciliataria è legittimata a consegnare la quietanza al debitore.

8. Factoring

Come nelle operazioni di sconto, anche il **contratto di factoring** – tuttora contratto atipico nonostante la l. 52/1991, legge, per la verità, dedicata alle cessioni verso corrispettivo di crediti d'impresa a favore degli intermediari finanziari e non al *factoring* in sé considerato – prevede una cessione dei crediti da parte del cliente (un imprenditore) al *factor*²⁰. Se ne differenzia, anzitutto, perché prevede – almeno di norma – una **cessione in massa dei crediti** – anche futuri – vantati dal cedente nei confronti dei suoi clienti o di alcuni tra questi.

¹⁸ Ma non può opporre la compensazione quando i crediti sono incassati dopo il fallimento: Cass. 22-5-2003, n. 8042, *CorrGiur*, 1600 ss.; Cass. 15-7-2007, n. 15225.

¹⁹ Cass. 5-10-2000, n. 13278.

²⁰ Per maggiori indicazioni sull'evoluzione dello schema di condizioni generali formato da Assifact e sui vari modelli di *factoring* v. BUSSANI-INFANTINO, *Cessione del credito e factoring*, Milano, 2006, *passim*; MESSINA, *Le operazioni finanziarie nel diritto dell'economia*, Tr. Picozza-Gabrielli, 2011, 122 ss.

Nel *factoring*, inoltre, può mancare l'anticipo, perché il *factor* si riserva la facoltà di anticipare in tutto o in parte il credito ceduto. In ogni caso, l'anticipo può avvenire nei limiti di *plafond* concessi dal *factor* al cliente-cedente, limiti che fissano l'ammontare massimo dei crediti da anticipare sia nel loro complesso che con riferimento a ciascun debitore ceduto. Se non vi è un anticipo, il *factor*, incassato il credito, sarà tenuto a riversare il relativo importo al cliente. Se v'è anticipo, il *factor* potrà trattenere quanto incassato. Nel caso di anticipo, sulla somma anticipata corrono gli interessi.

Comunque, è dovuta una commissione per il **servizio di gestione del credito** ceduto. Insieme a tale servizio, che comprende anche la gestione e la contabilizzazione dei crediti "fattorizzati", il contratto di *factoring* può prevedere un servizio di consulenza.

Per rendere l'operazione meno costosa e rischiosa per il *factor* è stata, come si è detto sopra, emanata la l. 52/1991²¹. Tale legge, per la verità dedicata alle cessioni verso corrispettivo di crediti d'impresa a favore degli intermediari finanziari e non al *factoring* in sé considerato, contiene, in particolare, regole speciali sia in punto di requisiti per l'opponibilità della cessione (art. 5) sia in punto di revocatoria fallimentare della cessione e dei pagamenti del ceduto (artt. 6 e 7).

9. *Garanzie personali attive e passive. Il credito di firma*

I finanziamenti bancari sono spesso assistiti, oltre che da garanzie reali (quali il pegno, l'ipoteca e le garanzie finanziarie di cui al già richiamato d.lgs. 170/2004), da **garanzie personali**. Come quelle reali, anche le garanzie personali utilizzate nel settore bancario hanno spesso una disciplina speciale rispetto a quella comune; è anche accaduto che la prassi bancaria abbia elaborato delle tipologie di garanzie personali del tutto nuove o, comunque, profondamente diverse rispetto a quelle codicistiche.

Così, oltre al contratto di fideiussione c.d. specifica, cioè concessa a garanzia di uno specifico credito, la prassi bancaria conosce la **fideiussione omnibus**, prestata a garanzia di tutti i crediti, presenti e futuri, che la banca possa vantare nei confronti del soggetto garantito.

La fideiussione *omnibus* si caratterizza per diverse deroghe alla disciplina comune che allentano, in favore della banca, il rapporto di accessorietà tra la garanzia e il credito garantito. Così, ad es., la **clausola "a prima richiesta"** (di deroga all'art. 1944), la quale prevede che il garante debba pagare quanto dovuto a fronte della semplice richiesta della banca e dopo aver pagato potrà far valere eventuali eccezioni (*solve et repete*); la clausola con cui si dispensa la banca dall'onere di agire entro sei mesi dalla scadenza del credito nei confronti del debitore principale (in deroga all'art. 1957); o ancora la **clausola di reviviscenza**, per cui, la fideiussione, per quanto cessata, tornerà in vita qualora tornasse in vita l'obbligazione garantita (ad es., a seguito di revoca del pagamento).

²¹ Per la sua applicazione alla cessione dei crediti nel *factoring* v. Cass. 18-1-2001, n. 684, tra le altre, *Contr.*, 2001, 564 ss.; *contra*, Trib. Genova, 10-8-2000, *Fall.*, 2001, 517 ss. In dottrina l'applicazione è sostanzialmente pacifica, pur nella diversità di opinioni sulla natura della figura: v. GUERRIERI, *Cessione dei crediti e fallimento*, Milano, 2002, 9 ss.; e, da ultimo, MESSINA, *Le operazioni*, cit., 124 ss.

La legge prevede limiti all'autonomia privata con riferimento a tale modello negoziale. In primo luogo, il contratto di fideiussione *omnibus* deve prevedere l'**importo massimo garantito** (art. 1938). Inoltre, la banca non può concedere ulteriore credito al debitore garantito sapendo che le condizioni patrimoniali di questo sono peggiorate al punto da mettere in serio pericolo il pagamento, a meno che il fideiussore, informatone, non la autorizzi a farlo (art. 1956).

Si trapassa dalla fideiussione al **contratto autonomo di garanzia** quando il contratto di garanzia non prevede solo che il terzo garante non possa opporre eccezioni al creditore prima di aver pagato, ma che non possa opporre neppure dopo (c.d. *clausola di "pagamento senza eccezioni"*)²². L'accessorietà della garanzia al credito è così ancora più indebolita, in funzione di una maggior tutela del creditore, ma non spezzata: il garante potrà comunque rifarsi sul debitore garantito, il quale, se il pagamento al creditore non era dovuto, potrà chiedere a costui il rimborso di quanto pagato (evitandosi in tal modo ingiustificati arricchimenti). Inoltre, si ammette che se il garante dispone di prova liquida (ossia certa e di immediata verificabilità) dell'infondatezza della richiesta del creditore (ad es., quietanza di avvenuto pagamento), potrà rifiutare di soddisfare la pretesa abusiva, opponendo al creditore l'*exceptio doli*.

Tanto la fideiussione quanto la garanzia autonoma possono essere oltre che "passive", cioè ricevute dalle banche a garanzia di propri crediti, anche "attive", cioè prestate dalle banche a garanzia di debiti di propri clienti nei confronti di terzi.

Nella prassi, il contratto con cui la banca si obbliga nei confronti del cliente a prestare, quando questi lo richieda, fideiussione (o altra forma di garanzia personale) a favore di un suo creditore prende il nome di "**credito di firma**", per distinguerlo dal contratto con il quale la banca si obbliga a erogare un finanziamento in denaro (detto "credito per cassa").

II. Contratti di raccolta del risparmio tra il pubblico

La raccolta del risparmio tra il pubblico si attua, principalmente, tramite depositi bancari di denaro e obbligazioni bancarie.

1. Depositi bancari di denaro

I **depositi bancari di denaro** (art. 1834) sono la principale figura di *depositi irregolari* (art. 1782). Con la conclusione del contratto, tramite la consegna del denaro, la banca ne acquista la proprietà e può dunque disporne; al contempo, essa si obbliga a restituire la somma ricevuta alla scadenza del termine convenuto (deposito a termine) ovvero a richiesta del cliente (a vista o a certo tempo vista).

²² Così la dottrina: cfr. per tutti PORTALE, *Le garanzie bancarie internazionali*, Milano, 1989, 45; di recente, STELLA, *Le garanzie del credito*, Tr. Iudica-Zatti, 2010, 819. Secondo la Cass. SU, 18-2-2010, n. 3947 (per es., *BBTC*, 2010, II, 257), però, già la mera clausola "a prima richiesta" vale a determinare il trapasso.

È discussa la causa del deposito bancario: di custodia, di finanziamento, mista (di custodia e finanziamento). Il dibattito, peraltro, non ha grande rilievo ai fini della ricostruzione dei principali aspetti della disciplina²³.

Tipicamente, nel deposito bancario, il cliente può incrementare la somma depositata e può pretendere (almeno quando la restituzione deve avvenire su sua richiesta) restituzioni parziali (come indica l'art. 1834, co. 2).

Il deposito a vista può essere **regolato in conto corrente** (art. 1852). Nella odierna prassi bancaria tale regolamento viene ottenuto attraverso il collegamento del deposito con il contratto di conto corrente bancario. In tal modo, il deposito viene a costituire la disponibilità che il cliente può movimentare, in ogni momento, ordinando alla banca di eseguire pagamenti nei modi stabiliti dal contratto di conto corrente (ordinando bonifici, traendo assegni, ecc.) e la documentazione dello svolgimento del rapporto è quella propria dei rapporti regolati in conto corrente.

Peraltro, i depositi, sia a vista sia a termine, possono anche essere documentati da **libretti di deposito a risparmio** (art. 1835), che possono essere nominativi ovvero al portatore.

Quando è rilasciato un libretto, sia esso nominativo ovvero al portatore, i prelievi ed i versamenti devono annotarsi sul libretto; e le *annotazioni* hanno valore di *prova piena*. Il che dovrebbe significare, tra l'altro, che il deposito a risparmio può movimentarsi solo per cassa (prelievi/versamenti in contante). È dibattuto, però, se le annotazioni facciano piena prova solo dei singoli movimenti ovvero anche del saldo: cioè, se si possano provare *aliunde* movimenti non documentati nel libretto²⁴.

Pure è dibattuto se i libretti siano *titoli di credito*. È opinione pacifica in giurisprudenza che tali siano i libretti al portatore e non quelli nominativi: ciò perché per i libretti al portatore è previsto, in coerenza con la norma dell'art. 1992, co. 2, che “la banca che senza dolo o colpa grave adempie la prestazione nei confronti del possessore, è liberata, anche se questi non è il possessore”; mentre per i libretti nominativi non è stata dettata regola analoga.

Simili ai libretti sono i *certificati di deposito* e i *buoni fruttiferi*, entrambi “**titoli di deposito**” (art. 12, co. 6, TUB), che possono essere nominativi ovvero al portatore e che possono emettersi anche “a rubinetto” (volta a volta che un cliente sia interessato e non necessariamente in serie. Alcune caratteristiche di tali titoli e dei contratti da essi documentati sono prestabilite da Banca d'Italia ai sensi dell'art. 117, co. 8, TUB (Istruzioni di vigilanza per le banche, Tit. V, Cap. 3, Sez. III, § 2). In particolare, i “titoli sono destinati alla circolazione”. La durata del deposito non può essere inferiore a tre mesi né superiore a cinque anni.

Secondo l'opinione prevalente i titoli di deposito sono *titoli di credito*. Qualora siano emessi in serie, essi sono considerati strumenti finanziari (e, più precisamente, strumenti

²³ Sul dibattito v. GIORGIANNI-TARDIVO. Di recente, peraltro, è proprio muovendo dalla ascrizione del deposito bancario di denaro ai contratti di custodia che la Cassazione (20-1-2012, n. 788, *BBTC*, 2012, II, 605), mutando il proprio indirizzo, ha individuato il *dies a quo* della prescrizione del credito restitutorio del cliente nel giorno della esazione. Questa soluzione, comunque, sembra ritraibile anche dalla normativa sui depositi dormienti di cui al d.p.r. 116/2007: v. DOLMETTA, *Funzione di provvista del credito vs. funzione di “custodia” nel contratto bancario di raccolta a vista. Da un'idea di Niccolò Salanitro*, *BBTC*, 2013, I, 755 dove pure riferimenti sulla questione della causa del deposito bancario di denaro.

²⁴ Per indicazioni su questo punto e sul successivo v. PORZIO, *La raccolta del risparmio*, ANGELICI-BELLI-GRECO-PORZIO-RISPOLI FARINA, *I contratti*, 85 s.

del mercato monetario; v. art. 1, co. 1-ter e 2, TUF) e sono assoggettati alla relativa disciplina, ad es. per quanto riguarda la loro offerta al pubblico (v. gli artt. 93-bis ss. TUF).

2. Le obbligazioni bancarie

Un secondo strumento frequentemente utilizzato per raccogliere risparmio fra il pubblico da parte delle banche è quello delle **obbligazioni bancarie**. Secondo l'opinione corrente²⁵, tali obbligazioni sono, al pari di tutte le obbligazioni, contratti di finanziamento, incorporati in titoli di credito (cartacei o dematerializzati), offerti in serie al pubblico. La loro disciplina è, però, molto diversa.

Dalle comuni obbligazioni, anzitutto, si distinguono perché devono avere alcune caratteristiche predefinite da Banca d'Italia ai sensi dell'art. 117, co. 8, TUB (v. Istruzioni di vigilanza per le banche, Tit. V, Cap. 3, Sez. II, § 2) e denominarsi "obbligazioni": di regola, il taglio minimo di ciascuna obbligazione non può essere inferiore a diecimila Euro; sempre di regola, le obbligazioni non possono avere durata inferiore a trentasei mesi; possono attribuire alla banca la facoltà di rimborso anticipato, ma questo non può avvenire prima che siano decorsi diciotto mesi; similmente possono attribuire all'obbligazionista la facoltà di esigere anticipatamente il rimborso, ma non prima che siano passati ventiquattro mesi. I contratti denominati "obbligazioni", che siano privi delle caratteristiche indicate, sono nulli; specularmente, i contratti bancari che abbiano le caratteristiche sin qui viste, ma non siano denominati obbligazioni, sono nulli.

Le obbligazioni di banche quotate, poi, sono di diritto ammesse alle quotazioni di borsa (art. 12, co. 2, TUB).

Ancora, alle obbligazioni non convertibili ovvero convertibili in titoli di altre società (art. 12, co. 3, TUB) non si applica quasi tutta la disciplina codicistica sulle obbligazioni in genere (artt. 2410 ss.). Questa vale invece per le obbligazioni bancarie convertibili in azioni proprie, con l'eccezione dell'art. 2412.

In forma di obbligazioni (ma anche di titoli di deposito e pure in altra forma) possono offrirsi **prestiti subordinati, irredimibili** o rimborsabili previa autorizzazione di Banca d'Italia (art. 12, co. 7, TUB). Mentre nei prestiti subordinati (o "passività subordinate") il diritto al rimborso è solo postergato rispetto ad altre categorie di creditori (al limite, di tutti gli altri), ma sempre certo nell'*an*, nei prestiti irredimibili o rimborsabili solo previa autorizzazione della Vigilanza (c.d. "*strumenti ibridi di patrimonializzazione*"), il diritto al rimborso non è certo, potendo venir meno al ricorrere di situazioni di crisi della banca (cfr. Istruzioni di vigilanza per le banche, Tit. IV, Cap. 1, Sez. II, § 4). Sì che, secondo taluno²⁶, tali contratti fuoriescono dalla nozione di raccolta del risparmio tra il pubblico.

III. Contratti aventi ad oggetto servizi d'investimento

La nozione di **servizi di investimento** è oggi contenuta nell'art. 1, co. 5, TUF e, in linea con il diritto comunitario, di tali servizi non viene fornita una definizione in

²⁵ V. FAUCEGLIA, *Le obbligazioni emesse dalle banche*, Milano, 2000, 58 e, da ultimo, MARCUCCI/Comm. TUB Capriglione, art. 12, 175 s.

²⁶ PORZIO/Comm. TUB Belli, art. 12, 230 ss.; MARCUCCI/Comm. TUB Capriglione, art. 12, 176.

di normativa secondaria, nel “Regolamento Intermediari” Consob (16190/2007) e nel Regolamento congiunto Banca d’Italia e Consob (nel seguito “Regolamento congiunto”), emanati in forza dell’art. 6 TUF, rispettivamente, co. 2 e co. 2-*bis*.

Sia con riguardo ai rapporti bancari che con riguardo a quelli d’investimento la tutela del cliente si compone di due serie di **regole di base**: una serie è volta ad assicurare la “*trasparenza*” (in senso stretto) dei rapporti contrattuali; l’altra serie è diretta a realizzare (può dirsi con una certa semplificazione) l’“*equilibrio*” del contenuto dei contratti.

Le regole di **trasparenza**, più precisamente, servono a rendere agevolmente conoscibile e comprensibile al cliente il contenuto dei contratti, sia nella fase precontrattuale, sia in quella di formazione del contratto, sia ancora in quella di svolgimento del rapporto (“post-contrattuale”, per così dire). A tal fine, in tutte e tre le fasi dell’operazione negoziale, sono imposti soprattutto *doveri informativi (lato sensu)* a carico dell’intermediario: doveri che rimontano, in particolare, alla regola generale di **correttezza** (artt. 1337 e 1375). La regola è espressamente richiamata per il settore finanziario dalle fonti primarie (art. 21, co. 1, TUF). Ma anche in quello bancario può imporre, nei casi concreti, comportamenti ulteriori rispetto a quelli previsti dalle fonti di settore (come sottolinea Banca d’Italia, Disposizioni di Trasparenza, Sez. I, § 1.3).

Il principio di trasparenza non è diretto solo alla tutela del cliente *uti singulus*, ma anche ad accrescere la concorrenza tra gli intermediari e dunque l’*efficienza dei “servizi”*: il cliente, messo in grado di valutare la convenienza del contratto, si orienterà verso l’intermediario che gli offre il contratto più conveniente; sì che gli intermediari saranno sollecitati ad offrire contratti sempre più convenienti per la clientela.

Le norme per lo “**equilibrio**” dei contratti, ne conformano invece il contenuto: sia quello immediatamente “*economico*” (che prevede crediti/debiti pecuniari), sia quello “*disciplinare*” (che prevede tutte le regole non direttamente economiche). Si tratta di norme che hanno vario scopo: in particolare, talvolta sono dirette a rendere meno “iniquo” il rapporto, altre volte a conformare la regola di **diligenza** nell’esecuzione del contratto (art. 1176), peraltro espressamente richiamata per i rapporti d’investimento (art. 21, co. 1, TUF); in tutti i casi, l’obiettivo ultimo è quello di accrescere, per tali vie, l’efficienza dei servizi e, dunque, la “integrità dei mercati”. Alle norme di trasparenza e di equilibrio fanno da *pendant* anche **regole organizzative** dell’impresa: il che, a ben vedere, è naturale, giacché ogni regola “negoziale” rivolta ad un’impresa richiede, per essere osservata, che l’impresa sia coerentemente strutturata.

Le regole, infine, sono presidiate da “**sanzioni**” (*lato sensu*) di varia natura: all’inoservanza delle regole possono conseguire cioè invalidità dei contratti (nullità, annullabilità), la loro risoluzione, obblighi risarcitori a carico degli intermediari, sanzioni amministrative.

2. Articolazione della tutela per tipi di cliente e per tipi di operazione: nel settore dei rapporti bancari e in quello dei rapporti d’investimento

Tanto nell’ambito dei rapporti bancari quanto in quello dei contratti d’investimento, sia pure in misura diversa, *le regole si differenziano per tipi di clienti e per tipi di operazioni*. I due criteri vengono anche ad intrecciarsi tra loro.

In entrambi gli ambiti non esiste, cioè, una nozione unitaria di cliente. Con riguardo alle regole di trasparenza la ragione è intuitiva: imporre doveri informativi a favore di soggetti non bisognosi dell'informazione (in ragione delle competenze che già possiedono) significa caricare sull'intermediario costi inutili che, se non direttamente almeno indirettamente, finiranno per essere traslati sulla clientela (nel senso di assorbiti nel corrispettivo del servizio, che, dunque, risulterà meno conveniente di quanto altrimenti possibile). Meno chiare o apprezzabili sono le ragioni per cui anche alcune regole di equilibrio e organizzative vengono ad articolarsi per tipi di cliente. E non sempre è chiara, con riguardo all'ambito bancario, la ragione della differenziazione delle regole per tipi di operazioni.

Ex art. 115 TUB, la disciplina a tutela del **cliente bancario** è articolata per tipi di operazione e, più in dettaglio, secondo che si tratti di **credito ai consumatori**, di **servizi di pagamento** ovvero, per differenza rispetto alle prime due tipologie, di **operazioni bancarie in genere**.

Per **credito ai consumatori** s'intende, in linea generale, il finanziamento concluso con un consumatore (per la nozione di consumatore, v. *infra*); peraltro, la legge sottrae alla relativa disciplina numerose ipotesi, come, ad es., i finanziamenti d'importo superiore a 75 mila Euro; quelli con rimborso a tre mesi, senza interessi e con "commissioni" poco significative a carico del consumatore (si pensi alle carte di credito "a saldo"); i finanziamenti di durata superiore a cinque anni garantiti da ipoteca immobiliare; quelli per l'acquisto di un immobile (v. gli artt. 121-122 TUB).

Servizi di pagamento sono, in linea generale e per quanto interessa, le operazioni di pagamento intermedie da prestatori di pagamento (come banche, istituti di pagamento, Poste Italiane, ecc.): così, i trasferimenti di fondi, i versamenti e i prelievi di denaro (v. l'art. 1 d.lgs. 11/2010). Anche in questo caso sono previste eccezioni: ad es., non rientrano nella nozione di servizi di pagamento (e, di conseguenza, non si applica la relativa disciplina) i trasferimenti di fondi "basati" su assegni e cambiali (per l'elenco delle eccezioni v. art. 2, co. 2, d.lgs. 11/2010).

La disciplina per le **operazioni bancarie in genere**, soprattutto quella di trasparenza e quella "organizzativa", è diversificata, secondo il tipo di cliente, in tre cerchi concentrici. Più precisamente, le Disposizioni di Trasparenza dettano, con riguardo alle operazioni bancarie in genere, una *disciplina per tutti i "clienti"*, piuttosto ricca, e poi due ulteriori serie di regole, invero non molto numerose, per il **"cliente al dettaglio"** e per il **"consumatore"**: la scelta di fondo è quella di far crescere la protezione del cliente al crescere della sua "debolezza".

Per le operazioni bancarie in genere, esistono, dunque, secondo la normativa secondaria, tre tipi di cliente:

i) il **"cliente"**, che comprende ogni controparte dell'intermediario, con l'esclusione (in verità non giustificabile per ogni aspetto disciplinare) di "ogni soggetto che svolge attività di intermediazione finanziaria" (quali, ad es., "banche; ... finanziarie; ... imprese di assicurazione; ... di investimento"; v. Disp. Trasp., Sez. I, § 3, nt. 1);

ii) il **"cliente al dettaglio"** cui si ascrivono "i consumatori; le persone fisiche che svolgono attività professionale o artigianale; gli enti senza finalità di lucro; le micro-imprese" (Disp. Trasp., Sez. I, § 3). La microimpresa è definita come "l'impresa che possiede i re-

quisiti previsti dalla raccomandazione della Commissione europea 2003/361/CE”: dunque, tenuto conto che gli enti no profit sono indicati a parte all’interno della nozione di cliente al dettaglio, nel contesto della normativa secondaria relativa alle operazioni bancarie in genere, **microimpresa** è l’imprenditore “che occupa meno di 10 persone e realizza un fatturato annuo oppure un totale di bilancio non superiori a 2 milioni di EUR” (art. 2, co. 3, dell’allegato alla raccomandazione);

iii) il “**consumatore**”, definito (con una certa ridondanza) come “la persona fisica che agisce per scopi estranei all’attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale eventualmente svolta” (Disp. Trasp. *citt.*; art. 121, co. 1, lett. *b*, TUB).

A favore del cliente al dettaglio sono previsti, in particolare, doveri informativi ulteriori rispetto a quelli stabiliti per ogni cliente e doveri informativi ancora supplementari a favore del consumatore.

Anche la disciplina dei **servizi di pagamento** è organizzata in tre “blocchi” secondo il tipo di cliente. La tripartizione della clientela, tuttavia, non coincide del tutto con quella seguita per le operazioni bancarie in genere. Ed inoltre, con riguardo ai servizi di pagamento, in funzione del tipo di cliente non varia tanto il contenuto delle regole di legge, quanto la loro natura. Precisamente, con riguardo ai servizi di pagamento, le fonti dettano, nel complesso, un’unica disciplina, prevedendone la *inderogabilità* in danno del cliente solo se questo è un consumatore; ne è consentita la deroga, invece, in misura non grande, se il cliente è una microimpresa e, in misura considerevole, se il cliente non è né un consumatore né una microimpresa (art. 126-*bis*, co. 3, TUB e art. 2, co. 4, d.lgs. 11/2010).

Ai fini dell’art. 126-*bis*, co. 3, TUB (e di tutto il capo II-*bis* del Tit. VI del TUB) e dell’art. 2, co. 4, d.lgs. n. 11/2010 (che ha introdotto il detto capo II-*bis*, in attuazione della direttiva 2007/64/CE), la microimpresa è definita dall’art. 1, lett. *t*, d.lgs. 11/2010 così come nelle Disposizioni di Trasparenza (v. sopra): ma mentre *nel contesto delle operazioni bancarie in genere* non può comprendere gli enti no profit come gli artigiani e i liberi professionisti, ai fini della disciplina sui servizi di pagamento include anche le associazioni e le fondazioni (quantomeno se svolgono attività d’impresa), gli artigiani e i liberi professionisti, poiché nella raccomandazione della Commissione Europea n. 2003/361/CE “si considera impresa *ogni entità*, a prescindere dalla forma giuridica rivestita, che eserciti un’*attività economica*. In particolare sono considerate tali le entità che esercitano un’attività *artigianale* o altre attività a titolo individuale o familiare, le società di persone o *le associazioni che esercitano un’attività economica*”.

Va da sé che la disciplina per il **credito ai consumatori** è invece unica, unico essendo il tipo di cliente a cui questa operazione si riferisce.

Anche nel settore dei **rapporti d’investimento**, così come in quello bancario, la normativa a tutela del cliente è diversificata secondo il tipo di controparte dell’intermediario, sulla base della scelta di fondo di innalzare la protezione al crescere della “debolezza” del cliente. Peraltro, nel settore dei servizi d’investimento, a differenza che in ambito bancario, la normativa che vale per ogni cliente è estremamente ridotta e “**cliente**” è ogni “persona fisica o giuridica alla quale vengono prestati servizi di investimento o accessori” (art. 26 Reg. Interm.), inclusi quindi anche i soggetti “autorizzati ad operare nei mercati finanziari” (le stesse SIM, ad es.).

I tipi particolari, in cui si suddivide la fattispecie “cliente”, e per cui la normativa di tutela risulta in misura crescente più protettiva, sono tre, non coincidenti con i tipi di clienti individuati in ambito bancario: i “*clienti professionali*”; le “*controparti qualificate*”; i “*clienti al dettaglio*”.

a) **Cliente professionale** è sia il cliente professionale “di diritto”, sia quello “su richiesta” (art. 26, lett. *d*, Reg. Interm. e all. n. 3).

a1) **Clienti professionali “di diritto”** sono i soggetti “tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari” (quali, ad es., imprese di investimento e banche); “le imprese di grandi dimensioni” (per tali intendendosi quelle che “presentano almeno due dei seguenti requisiti dimensionali”: “totale di bilancio” non inferiore a 20 milioni di Euro; “fatturato netto” di almeno 40 milioni di Euro; “fondi propri” quantomeno di 2 milioni di Euro); “gli investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari” (all. 3, § I, Reg. Interm.).

a2) **Clienti professionali su richiesta** sono i soggetti, diversi da quelli appena enumerati, che hanno domandato di essere trattati come clienti professionali (invece che come clienti al dettaglio) e che posseggono “competenza, esperienza e conoscenze” equiparabili a quelle dei clienti professionali di diritto. Il trattamento dei “richiedenti” come clienti professionali è possibile solo a seguito di un apposito procedimento, volto a verificare l’effettiva competenza del richiedente e ad informarlo delle conseguenze della sua qualificazione come cliente professionale (all. 3, § II, Reg. Interm.).

b) Viene inoltre individuata la categoria delle “**controparti qualificate**”, cui appartengono tutti i soggetti elencati nell’art. 6, co. 2-*quater*, lett. *d*, TUF (“le imprese di investimento, le banche, le imprese di assicurazioni”, ecc.) quando a loro “sono prestati” (ovvero, pare, offerti) i servizi di “negoiazione per conto proprio” di “esecuzione di ordini per conto dei clienti”, di “ricezione e trasmissione di ordini”. Sono controparti qualificate, inoltre, i soggetti indicati all’art. 58, co. 2, Reg. Interm. Ai rapporti con tale categoria di controparti non si applica gran parte della normativa di tutela di fonte secondaria: il che non sempre appare giustificato.

c) **Cliente al dettaglio** (la figura che beneficia della maggior tutela) è, infine, residualmente il cliente né professionale né “controparte qualificata” (art. 26, lett. *e*, Reg. Interm.).

La tutela del cliente “finanziario”, similmente a quanto accade nel settore bancario, è diversificata non solo in funzione della natura del cliente, ma anche (qui, però, con maggiore coerenza rispetto al settore bancario) in ragione del **tipo di servizio** (gestione di portafoglio; negoziazione per conto del cliente, ecc.).

II. *Le regole a tutela del cliente nei rapporti bancari*

La tutela del cliente bancario, come si è detto, è articolata anzitutto a seconda che si tratti di credito al consumo, servizi di pagamento o altre operazioni bancarie (con notevoli problemi di coordinamento: specie nel caso di contratti “misti”, come le carte di credito); e ciò sia con riguardo alle regole di trasparenza – specie di quella pre-contrattuale – sia a quelle per l’equilibrio, sia a quelle organizzative. Non mancano, peraltro, alcune regole comuni.

1. Regole per la trasparenza

Regola base della trasparenza, comune a tutte le operazioni e a tutti i doveri informativi, dalla fase precontrattuale a quella post-contrattuale, è, naturalmente, che i testi utilizzati dall'intermediario devono essere **facilmente leggibili** nel senso che i loro contenuti possono essere agevolmente compresi dalla clientela: sicché i termini tecnici impiegati devono essere spiegati ed illustrati (Disp. Trasp., Sez. I, § 1.4).

Alquanto diversificata a seconda della tipologia di informazione è la disciplina della **trasparenza precontrattuale**.

Per quanto riguarda le **operazioni bancarie in genere**, uno dei pilastri della trasparenza precontrattuale è il dovere dell'intermediario di mettere a disposizione della clientela, nelle proprie succursali e sul proprio sito *web*, i “**Fogli Informativi**” per ciascun contratto offerto (c.d. “pubblicità”: v. l'art. 116 TUB) che il (potenziale) cliente ha diritto di consultare nelle succursali e di cui ha diritto di avere gratuitamente copia (Disp. Trasp., Sez. II, § 3). Si tratta di documenti *standard* contenenti i dati sull'intermediario, le caratteristiche e i rischi dell'operazione, le condizioni economiche e quelle, disciplinari, sulla “chiusura” del rapporto (recesso, estinzione anticipata, ecc.). L'intermediario deve inoltre mettere a disposizione del cliente apposite “Guide” (opuscoli illustrativi) dei tipi di mutui ipotecari e di conti correnti, destinati al consumatore (Disp. Trasp., Sez. II, § 2).

Il cliente ha inoltre diritto ad avere, su sua richiesta, *in tempo utile prima della conclusione del contratto*, un **testo completo** dello stesso [(con le condizioni “personalizzate”) ovvero, a sua scelta, solo la parte del contratto concernente le condizioni economiche (c.d. “Documento di sintesi”)]; l'intermediario non avrà diritto neppure al rimborso delle spese, salva eccezione peraltro non di poco conto – quelle d'istruttoria, trattandosi di un finanziamento – (Disp. Trasp., Sez. II, §§ 6-7).

Invece, per il **credito al consumo**, l'intermediario, a rigore, non ha l'obbligo di mettere a disposizione i Fogli Informativi (art. 123 TUB); ma, anche senza richiesta del consumatore, dovrà consegnargli gratuitamente, in tempo utile prima della conclusione del contratto, un documento *standard* (le *Informazioni Europee di Base sul credito ai consumatori*) che riporta pressoché tutte le condizioni contrattuali “personalizzate” (art. 124 TUB; Disp. Trasp., Sez. VII, § 4.2). E sempre gratuitamente dovrà consegnargli, se lo richiede, il testo dell'intero contratto, prima della sua conclusione (art. 124, co. 4, TUB). Inoltre, ha il dovere di “assistere” il consumatore, “fornen[dogli] chiarimenti adeguati, in modo che questi possa valutare se il contratto di credito proposto sia adatto alle sue esigenze e alla sua situazione finanziaria” (art. 124, co. 6, TUB; dovere di genere diverso da quello di “adeguatezza” previsto per i servizi finanziari e vicino a quello di “appropriatezza”: v. *infra*, III.3).

Ancora diversa è la trasparenza precontrattuale per i **servizi di pagamento**. Al dovere di mettere a disposizione (gratuitamente) i Fogli Informativi segue quello di consegnare (sempre) gratuitamente al cliente, anche senza sua richiesta, il testo del contratto, prima della sua conclusione (art. 126-*quater* TUB; Disp. Trasp., Sez. VI, § 4).

Quasi omogenea per tutti i tipi di operazioni risulta invece la disciplina della **trasparenza “contrattuale”**. Per tutte le operazioni, è prescritta la *forma scritta* per la conclusione del contratto; il relativo testo non può rinviare agli usi, né contenere clausole peggiori per il cliente di quelle fatte oggetto dell'informazione precontrattuale.

Un “esemplare” del contratto deve poi essere *consegnato* al cliente (artt. 117, 125-*bis* e 126-*quinquies* TUB).

Solo per il credito al consumo, l'art. 125-*bis* discorre di “copia” e richiede che, nel caso

in cui si concludano contratti accessori a quello di finanziamento, tutti i contratti siano redatti su documenti separati.

Di nuovo piuttosto diversa a seconda della tipologia di operazioni è poi la **trasparenza “post-contrattuale”**.

Per le operazioni bancarie in genere e per il credito al consumo, il cliente ha diritto di ricevere un’**informazione periodica** sull’andamento del rapporto almeno una volta l’anno: informazione più particolareggiata per i conti correnti con un cliente al dettaglio (e ancor più con il consumatore; v. art. 119 TUB; Disp. Trasp., Sez. IV, § 3; art. 125-*bis*, co. 4, TUB; Disp. Trasp., Sez. VII, § 6.2).

Invece, per i servizi di pagamento è previsto, in aggiunta, un dovere di fornire una **ricevuta per singola operazione** ovvero di mettere a disposizione un dettagliato **rendiconto mensile** (art. 126-*quater* TUB; Disp. Trasp., Sez. VI, § 6). Solo per il credito al consumo, poi, è previsto il dovere dell’intermediario d’informare il cliente di uno “sconfinamento” (art. 125-*octies* TUB).

Per tutte le operazioni, comunque, l’**informativa “minima”**, prevista dalla legge, sullo svolgimento del rapporto è **gratuita**: non così quella “supplementare” richiesta dal cliente, per la quale l’intermediario ha diritto al rimborso dei relativi costi (artt. 127-*bis* e 126-*ter* TUB).

Data la pluralità delle condizioni economiche di cui si compone un contratto bancario, con l’intento di agevolare il cliente nella comprensione e valutazione del costo effettivo dell’operazione, è previsto che alcuni dei documenti di trasparenza sin qui visti indichino un “**Indicatore Sintetico di Costo**” (v. gli artt. 123, 124, 125-*bis*; Disp. Trasp., Sez. VII, § 4, e Sez. II, § 8): voce che, secondo i casi, esprime, appunto, il (reale o approssimativo) costo totale dell’operazione per il cliente. Non per tutti i contratti bancari, tuttavia, è previsto tale dovere dell’intermediario: ma solo per i conti correnti destinati al consumatore, il credito al consumo, tutti i mutui, le anticipazioni bancarie, le aperture di credito destinate al cliente al dettaglio ed “altri finanziamenti” non meglio definiti.

Alle tutele informative relative ai servizi di pagamento il cliente può **rinunciare**, se non è né un consumatore né una microimpresa (art. 126-*bis*, co. 3, TUB); invece, tutta la disciplina di trasparenza per le altre operazioni bancarie è **indisponibile** dall’autonomia privata in danno del cliente (art. 127 TUB).

2. Regole per l’equilibrio economico

La normativa cardine in funzione dell’equilibrio del contenuto economico dei contratti bancari riguarda i contratti di finanziamento e non si trova nel TUB. Si allude alla **disciplina antiusura**, cui, in prospettiva civilistica, fa riferimento anzitutto la norma dell’art. 1815, co. 2, c.c. Tale disposizione, prevista per il mutuo ma *estensibile ad ogni finanziamento*, vieta la pattuizione di interessi usurari, prevedendo la **nullità** della (sola) clausola che li prevedesse e, come conseguenza afflittiva, la **gratuità del finanziamento**¹.

¹ Secondo Cass. 22-4-2000, n. 5286, *BBTC*, 2000, II, 620 ss. sono soggetti alla disciplina dell’usura non solo gli interessi corrispettivi ma anche quelli moratori.

Ai sensi dell'art. 644, co. 3, c.p., **usurario** è il **tasso d'interesse** che supera il tasso-soglia vigente per il tipo di finanziamento cui è ascrivibile il contratto *de quo* (secondo la classificazione compiuta trimestralmente dal Ministero del Tesoro: v. l'art. 2, co. 2, l. 108/1996). Il **tasso-soglia** è rappresentato dal TEGM, la media dei Tassi Effettivi Globali mediamente praticati da ciascun intermediario per il tipo di finanziamento, di trimestre in trimestre, aumentato di un quarto e di ulteriori quattro punti entro il limite di 8 punti (art. 2, co. 4, l. 108/1996. Per le modalità di computo del TEG v. Istruzioni di Banca d'Italia "per la rilevazione dei tassi effettivi globali medi ai sensi della legge sull'usura", Agosto 2009).

Usurario è altresì il tasso che, pur inferiore al tasso-soglia, risulti "**sproporzionato**", "avuto riguardo alle concrete modalità del fatto e al tasso medio praticato per le operazioni similari", quando il finanziato si trovi in una situazione di "difficoltà economica o finanziaria" (art. 644, co. 3, c.p.).

Con legge d'interpretazione autentica (24/2001, di conv. del d.l. 394/2000) si è stabilito che "si intendono usurari gli interessi che superano il limite stabilito dalla legge nel momento in cui essi sono ... **convenuti** ...", indipendentemente dal momento del loro pagamento" (art. 1, co. 1)².

Pure significativa è la recente disciplina in tema di "**data valuta**", concernente la prassi negoziale bancaria, assai diffusa prima di tale disciplina, ad es. di postergare la data da cui iniziano a prodursi gli interessi a favore del cliente rispetto al momento in cui l'intermediario riceve la relativa somma. Alla normativa in tema di data valuta si lega, per certi versi, quella – di per sé attinente al contenuto disciplinare – concernente la "**data di disponibilità**": il tempo, cioè, in cui la banca deve rendere disponibile al cliente somme da questo versate oppure ricevute da terzi per conto del cliente (per es., bonifici).

Peraltro, la parte praticamente più importante della disciplina della data valuta e della data di disponibilità, quella relativa ai servizi di pagamento, è contenuta, anche in questo caso, fuori dal TUB, negli artt. 22-23, d.lgs. 11/2010; mentre l'art. 120, co. 1-1**bis**, TUB si occupa del tema solo con riguardo al versamento di assegni. Le linee di fondo della disciplina della data valuta sono il divieto dello spostamento delle valute (in danno del cliente almeno); la coincidenza fra il periodo di maturazione degli interessi a favore del cliente con il tempo per cui l'intermediario può godere delle somme "versate" dal (o a favore del) cliente nonché la coincidenza fra il periodo di maturazione degli interessi a debito del cliente con quello per cui questo gode di somme "dello" intermediario.

Similmente a quanto previsto per la data valuta, la disciplina della data di disponibilità, contenuta negli stessi articoli, tende a far coincidere il tempo della disponibilità con quello in cui la banca può godere del denaro del cliente e, così, a prescrivere che la data di disponibilità coincida con quella del ricevimento dei fondi: ad argine di una prassi negoziale che la postergava anche di parecchi giorni.

Di un certo rilievo è, infine, anche la disciplina delle "**spese**", cui si è man mano fatto cenno, con riguardo a quelle relative all'informazione.

² Nondimeno, Cass. 11-1-2013 ha ritenuto che, nei contratti stipulati prima dell'entrata in vigore della l. 108/1996, la clausola d'interessi possa divenire usuraria in corso di rapporto.

3. Regole per l'equilibrio disciplinare

Il Tit. VI del TUB interviene nel merito di diversi aspetti del **contenuto “disciplinare”** dei contratti bancari. Tra questi – oltre quelli, già accennati, della data di disponibilità e dell'informazione nel corso del rapporto – di particolare importanza sono quello della possibilità, per l'intermediario, di variare unilateralmente il contratto e quello della “chiusura” del rapporto per iniziativa del cliente.

Il Tit. VI dedica al *ius variandi* tre disposizioni: l'art. 118, per i contratti bancari in genere, l'art. 125-*bis*, co. 2, che richiama la prima disposizione per il credito ai consumi, e l'art. 126-*sexies* per i servizi di pagamento.

Per la verità, è dubbio che tali disposizioni siano poste a tutela del cliente: perché permettono che il contratto attribuisca all'intermediario il *potere di modificare unilateralmente il contratto* ed è discusso in letteratura se, nei contratti in generale, sia ammesso il *ius variandi*.

Certo, le disposizioni del TUB, dopo aver ammesso il *ius variandi* della banca (nei “contratti di durata”), si preoccupano di porvi dei **limiti**, a tutela del cliente. Limiti diversi sono posti dall'art. 118 e dall'art. 126-*sexies*: sì che è lasciato all'interprete il compito di ricostruire le due disposizioni in termini il più possibile coerenti.

In particolare, mentre l'art. 118 (richiamato dall'art. 125-*bis*) richiede, per i contratti bancari in genere come per il credito ai consumatori, che la clausola attributiva del *ius variandi* sia *specificamente approvata per iscritto*, l'art. 126-*sexies* trascura tale aspetto. Soprattutto, l'art. 118 subordina l'esercizio del *ius variandi* al ricorrere di un “*giustificato motivo*”, mentre analoga previsione non è contenuta nell'art. 126-*sexies*, se non, pare, per il cliente consumatore (v. il co. 5). E proprio la necessità di un giustificato motivo è il punto di forza della tutela del cliente a fronte del *ius variandi* della banca.

Peraltro, in letteratura sono state elaborate varie concezioni del “*giustificato motivo*”: in particolare, secondo un orientamento, il giustificato motivo si limiterebbe alle sole circostanze “esterne” all'intermediario (come il mutamento delle condizioni di mercato ovvero dell'affidabilità patrimoniale del cliente); secondo un altro orientamento, il giustificato motivo includerebbe anche circostanze “interne” all'intermediario (come il mutamento della sua strategia imprenditoriale); secondo un'ulteriore concezione, il giustificato motivo, in linea generale, sono tutte le circostanze imprevedibili e non imputabili all'intermediario che alterano apprezzabilmente l'equilibrio iniziale delle posizioni contrattuali delle parti.

Più blande sono le ulteriori condizioni alle quali è subordinata, per tutte le operazioni bancarie, la modifica unilaterale: la necessità di un “*preavviso*” e la della facoltà di *recesso gratuito* accordata al cliente. Inoltre, per i servizi di pagamento, la relativa disciplina del *ius variandi*, stando alla lettera dell'art. 126-*bis*, co. 3, TUB, è derogabile se il cliente non è né un consumatore, né una microimpresa.

Oltre a quello della modifica unilaterale compiuta dalla banca vi sono altri casi in cui il Titolo VI del TUB si occupa del tema della **chiusura del rapporto** su iniziativa del cliente. Si tratta di disposizioni dirette ad agevolare l'*exit* del cliente dai contratti bancari, sia pure in misura diversa nei vari casi e secondo un disegno non del tutto coerente ma, nel complesso, finalizzato ad accrescere la concorrenza tra gli intermediari.

Fra tali disposizioni importanti sono quelle contenute nell'art. 120-*bis*, per i contratti bancari “a tempo indeterminato” in genere; nell'art. 120-*ter*, per i “mutui immobiliari”;

nell'art. 120-*quater*, per i finanziamenti in genere; negli artt. 125-*quater* e 125-*sexies*, per i contratti di credito ai consumatori, rispettivamente, a tempo indeterminato e a tempo determinato; nell'art. 126-*septies*, per i contratti aventi ad oggetto servizi di pagamento. A queste disposizioni è bene aggiungere anche quella, esterna al Titolo VI del TUB, dell'art. 40, co. 1, TUB, relativa al credito fondiario.

i) Alcune norme (artt. 40, 120-*ter*, 125-*sexies* TUB) attribuiscono al cliente la facoltà di “**estinzione anticipata**” di alcuni tipi di mutui senza dovere gli interessi maturandi, in deroga alla previsione dell'art. 1816 c.c. alle volte è ammesso un “costo” a carico del cliente, altre volte è vietato.

Più precisamente, nel caso di credito fondiario, è possibile che il contratto preveda un “compenso”, che incontra solo il limite (non espresso) degli interessi maturandi (art. 40 TUB); nel “mutuo immobiliare”, sono vietati ogni “compenso” o spesa (art. 120-*ter* TUB); nel credito ai consumatori è ammesso, in linea generale, un “indennizzo” ragguagliato ai “costi direttamente collegati al rimborso” e, comunque, non superiore allo 0,5 ovvero l'1% dello “importo rimborsato in anticipo”, secondo la vita residua del finanziamento (art. 125-*sexies*, co. 1 e 2; ma v. anche il co. 3, per ipotesi in cui non è ammesso alcun costo).

ii) Altre volte si attribuisce al cliente la facoltà di **recesso**, in deroga all'art. 1372 c.c., anche se il contratto è a tempo determinato: così è per i servizi di pagamento (126-*septies* TUB). Tanto per i servizi di pagamento a termine, quanto per tutti i contratti a tempo indeterminato, poi, si prevede la necessaria *gratuità* della facoltà di recesso (artt. 120-*bis*, 125-*quater*, 126-*septies* TUB). Per i servizi di pagamento, tuttavia, anche la disposizione dell'art. 126-*septies* TUB parrebbe derogabile, *ex* art. 126-*bis*, co. 3, TUB, se il cliente non è né un consumatore né una microimpresa (salvo verificare se davvero sia derogabile in ogni sua parte).

iii) Per tutti i tipi di finanziamento è poi prevista l'irrinunciabilità della facoltà del finanziato di **surrogare** un terzo nella posizione del finanziatore (*ex* art. 1202 c.c.) e la gratuità della relativa operazione per il finanziato. La disciplina dell'art. 120-*quater* TUB, appena sinteticamente richiamata, è stata tuttavia limitata ai finanziamenti conclusi con “persone fisiche o microimprese” (introducendo al co. 9 la lett. *a-bis*); in tale norma, la nozione di microimpresa coincide con quella propria della disciplina dei servizi di pagamento)³.

Sempre per quanto concerne il contenuto disciplinare, va segnalato poi che il d.lgs. 11/2010 si occupa di vari **profili regolamentari dei servizi di pagamento** nella prospettiva della tutela del cliente.

Oltre che della data di disponibilità (su cui v. appena più sopra), il d.lgs. 11/2010 si occupa del **tempo di esecuzione** degli ordini di pagamento e di quelli d'incasso (art. 20) e, quanto ai primi in particolare, prescrive (in linea generale) che l'ordine debba essere eseguito entro il giorno successivo (art. 20, co. 1).

Contiene, poi, un blocco di norme (artt. 24-28) sulla responsabilità per la **non esatta esecuzione** di un ordine, in particolare, stabilendo che l'intermediario risponde verso l'ordinante “a meno che non sia in grado di provare” che l'intermediario del beneficiario “ha ricevuto l'importo” a tempo debito; “in tale caso” quest'ultimo intermediario “è responsabile nei confronti del beneficiario” (art. 25, co. 1).

Tratta, ancora, in una considerevole serie di disposizioni (artt. 7-14) delle perdite derivanti dall'esecuzione di un'**operazione di pagamento non autorizzata** dal cliente (si pensi al furto di una carta di pagamento): di regola, ponendole a carico dell'intermediario, salvo

³ In tema di surroga v., da ultimo, MUCCIARONE, *Sulla surroga nei finanziamenti bancari non perfezionata nel termine*, *DbancaMercFin*, 2012, I, 757 ss.

“colpa grave” del cliente nella custodia dello strumento di pagamento (v., in particolare, l’art. 12).

Peraltro, parte di tali regole sono (in certa misura) derogabili se il cliente è una macroimpresa ed una parte anche se il cliente è una microimpresa: v. l’art. 2, co. 4.

4. *Regole organizzative*

L’osservanza delle regole a tutela del cliente bancario esige, come quella di ogni altra regola, che l’intermediario sia dotato di una **struttura organizzativa adeguata**.

Le Disposizioni di Trasparenza (Sez. XI) puntualizzano *alcuni doveri organizzativi* in funzione del rispetto delle norme in discorso. Senza una ragione evidente, l’applicazione di tali norme è circoscritta alla “sola ... attività ... svolta nei confronti della clientela al dettaglio”.

Così, ad es., tali Disposizioni impongono all’intermediario di “adottare procedure interne volte ad assicurare ... la trasparenza e la correttezza nella commercializzazione dei prodotti”: in particolare, che “la documentazione informativa sia completa, chiara, accessibile da parte della clientela, utilizzata attivamente da parte degli addetti alla rete di vendita e adeguatamente pubblicizzata sul sito internet”; che “gli addetti alla rete vendita abbiano un’adeguata e aggiornata conoscenza delle regole ... e ... siano in grado di fornire chiarimenti sulle caratteristiche dei servizi”.

L’intermediario deve altresì “adottare procedure interne volte ad assicurare ... una valutazione ... della struttura dei prodotti offerti con riferimento a[lla] loro comprensibilità da parte della clientela [e] alla loro conformità a prescrizioni imperative di legge” (Disp. Trasp., § 2).

5. *Sanzioni*

Delle **conseguenze civilistiche** dell’inosservanza delle regole a tutela del cliente si occupano: gli artt. 117 e 118, co. 3, TUB, per i contratti bancari in genere; l’art. 126-*quinquies* TUB per i servizi di pagamento, che richiama interamente l’art. 117 (ma non l’art. 118, co. 3); l’art. 125-*bis* TUB, per il credito ai consumatori; l’art. 127, co. 2, TUB per tutti i contratti.

Si tratta, in prevalenza, di previsioni di **nullità** le quali (come tutte quelle previste nel Titolo VI del TUB) sono **relative** (art. 127, co. 2, TUB): in deroga all’art. 1421 c.c., non possono cioè essere fatte valere da chiunque vi abbia interesse, ma solo dal cliente, in quanto nullità a protezione dello stesso.

Più in dettaglio, per i contratti bancari in genere l’art. 117, co. 3, TUB prevede la **nullità dell’intero contratto** (quantomeno se) non stipulato per iscritto. Il co. 6 stabilisce la nullità delle singole clausole che rinviano agli usi e di quelle peggiori per il cliente rispetto a quelle “pubblicizzate” (*i.e.*, indicate nei Fogli Informativi). L’art. 118, co. 3, TUB prevede la “*inefficacia*” delle modifiche del contratto compiute dall’intermediario senza che siano state rispettate le condizioni di legge.

Per il credito ai consumatori, l’art. 125-*bis* TUB richiama, al co. 2, sia la regola del co. 3 dell’art. 117 TUB (sulla nullità del contratto) sia quella del co. 6 di questo articolo (sulla nullità di singole clausole). L’art. 125-*bis* TUB prevede inoltre due specifiche ipotesi di nullità: il co. 8 stabilisce la nullità dell’intero contratto di credito ai consumatori quando il testo contrattuale non ha il contenuto minimo indicato da detta disposizione; il co. 6 pre-

vede la nullità delle “clausole ... relative a costi a carico del consumatore che ... non sono stati inclusi o sono stati inclusi in modo corretto nel TAEG pubblicizzato nella documentazione” precontrattuale (*Informazioni Europee di Base*; testo completo del contratto da consegnarsi prima della stipula).

Quanto alle **conseguenze della nullità**, per i contratti in genere, nel caso di **nullità di singole clausole** è stabilito che, in linea generale, le clausole nulle sono sostituite da quelle pubblicizzate (*i.e.*, indicate nei Fogli Informativi) e che, in mancanza di pubblicità, nulla è dovuto (art. 117, co. 7, lett. *b*, TUB). La stessa regola vale, in generale, per il caso in cui il contratto non tratti di qualche aspetto (quantomeno) economico. Nel caso però in cui a non essere indicato sia il tasso d'interesse, vale altra regola, più sfavorevole per l'intermediario: si applicherà “il tasso nominale minimo e quello massimo, rispettivamente per le operazioni attive [finanziamenti] e per quelle passive [depositi], dei buoni ordinari del tesoro annuali ... emessi nei dodici mesi precedenti la conclusione del contratto” (art. 117, co. 7, lett. *a*, TUB).

Questa stessa regola è quella che si applica sempre nel credito ai consumatori quando le clausole siano nulle ovvero mancanti (art. 125-*bis*, co. 7, lett. *a* TUB).

Nel caso di nullità dell'intero contratto di credito ai consumatori è poi stabilito che “il consumatore non può essere tenuto a restituire più delle somme utilizzate e ha facoltà di pagare quanto dovuto a rate, con la stessa periodicità prevista nel contratto o, in mancanza, in trentasei rate mensili” (art. 125-*bis*, co. 9, TUB).

Il quadro delle conseguenze civilistiche dell'inosservanza delle regole poste a tutela del cliente, tuttavia, non solo è assai articolato, ma, a ben vedere, neppure (del tutto) chiaro e, soprattutto, disorganico. Il legislatore, in particolare, non tratta specificamente degli effetti dell'inosservanza di buona parte delle regole poste a tutela del cliente. Con la conseguenza che è lasciato all'interprete intendere, caso per caso, se l'inosservanza comporti la nullità (parziale, nel caso) del contratto, la sua annullabilità (parziale, nel caso), la risolubilità e/o solo conseguenze risarcitorie a carico dell'intermediario. Ad es., niente è previsto per il caso in cui l'intermediario non consegni al cliente, che lo abbia richiesto, il testo del contratto in tempo utile prima della sua conclusione. Né è chiara quale sia la conseguenza della mancata consegna di un esemplare del contratto, dopo che il cliente ha consentito alla sua conclusione.

Mentre poi l'art. 125-*bis*, co. 6, TUB, per il credito al consumo, prescrive la nullità delle clausole relative a costi non correttamente inclusi nel TAEG, nulla è previsto per caso analogo con riguardo ad un finanziamento non al consumo. E con riguardo al credito ai consumatori non è indicata la conseguenza dell'inosservanza dell'importante dovere di assistenza stabilito dall'art. 124, co. 5, TUB.

Apprezzabile risulta, in sé, la previsione anche di **sanzioni amministrative** per l'inosservanza di (quasi) tutte le regole a tutela del cliente, quando di rilevante gravità: sanzioni amministrative pecuniarie – anche a carico di “dipendenti”, quando responsabili dell'illecito – ovvero pure inibitorie dell'attività dell'intermediario (artt. 144, co. 3, 3-*bis* e 5; 128-*ter* TUB).

6. L'Arbitro bancario finanziario

A garanzia della effettività delle regole di protezione del cliente è stato istituito l'**Arbitro bancario finanziario** (art. 128-*bis* TUB; delibera CICR 275/2008; Banca d'Italia, Disposizioni sui sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari, ult. agg. novembre 2012). In funzione

dal 2010, l'ABF è un ADR (*alternative dispute resolution*), diretto a superare i principali difetti della giustizia ordinaria, permettendo l'emersione anche di *small claims* (pretese creditorie di modesto ammontare).

Organismo composto da esperti di diritto bancario, nominati da Banca d'Italia, alcuni designati dalla stessa, altri dalle associazioni rappresentative dei clienti e delle banche (in modo da garantire competenza, imparzialità e rappresentatività; art. 3 del. CICR cit.; Banca d'Italia, Disposizioni *citt.* Sez. III; nel § 1 l'articolazione territoriale dell'ABF), ad esso il cliente può sottoporre la decisione di una propria lite con un intermediario (banca, finanziaria, IP, IMEL, Poste Italiane), che verta su rapporti bancari (purché "l'eventuale somma oggetto di contestazione non sia superiore a 100.000 Euro": art. 2, co. 4, del. CICR cit.). Il ricorso non richiede il ministero di un avvocato e le spese della procedura a carico del cliente sono modeste (art. 2, co. 10, del. CICR cit.). L'ABF deve decidere, secondo diritto, in tempi brevi (artt. 5-6 del. CICR cit.).

Le decisioni non sono vincolanti (giustamente, posto, tra l'altro, che nel procedimento davanti all'ABF il cliente non deve necessariamente valersi di un avvocato e che non sono ammesse né prove orali né CTU), ma hanno forza di *moral suasion*, incidendo sulla reputazione dell'intermediario. Sia l'intermediario che il cliente possono sempre sottoporre poi la controversia all'autorità giudiziaria (art. 7, co. 8, del. CICR cit.), ma l'inottemperanza dell'intermediario alla decisione dell'ABF è pubblicata sul sito *web* dell'ABF e su due quotidiani ad ampia diffusione nazionale (art. 7, co. 7, del. CICR cit.; Banca d'Italia, Disposizioni *citt.*, Sez. VI, § 4). Inoltre, l'ABF è tenuto a presentare a Banca d'Italia una relazione annuale sulla propria attività, dando conto del numero di ricorsi, soccombenze e inottemperanze di ciascun intermediario (BdI, Disp. *citt.*, Sez. IV, § 2).

La procedura ABF è dunque volta a prevenire lo stesso svilupparsi della controversia davanti all'organismo giudicante, dando spazio all'intermediario di ricomporre il rapporto con il cliente, evitando di perderne la fiducia: condizione di ammissibilità del ricorso, infatti, è che il cliente abbia presentato reclamo all'intermediario e che siano trascorsi trenta giorni (artt. 4 e 5 del. CICR cit.).

III. *Le regole a tutela del cliente nei rapporti d'investimento*

Come detto, nei **rapporti d'investimento**, a tutela del cliente – di ogni cliente – il TUF richiama regole "elastiche" (specificabili solo nel caso concreto, cioè) "generalissime", quali quelle di correttezza e diligenza, o generali del settore, come quella di trasparenza (art. 21, co. 1, lett. *a*, TUF). Detta invece poche regole di contenuto più dettagliato (per es., art. 23 TUF, su cui *infra*, 1).

La più puntuale definizione delle regole – che non può essere comunque mai totalmente compiuta in astratto, dovendosi pur sempre tener conto del caso concreto – è svolta dalle fonti secondarie, per lo più distinguendo secondo il tipo di cliente.

Il quadro normativo che ne risulta, diversamente da quanto visto per il settore bancario, trascura l'equilibrio economico dei contratti, concentrandosi su *doveri informativi, equilibrio disciplinare*, organizzazione dell'impresa.

Le regole che vanno a delinearsi riguardano i servizi d'investimento diversi dalla gestione dei fondi comuni d'investimento, per cui sono dettate regole specifiche, in parte modellate sulle prime: v., in particolare, il Reg. Interm., Libro IV.

1. Regole per la trasparenza

Il Regolamento Intermediari procede a una specificazione piuttosto dettagliata della **regola di trasparenza in senso stretto**: articolandola, come accennato, similmente che per il settore bancario, in doveri informativi precontrattuali, contrattuali, post-contrattuali. Tali doveri, peraltro, sono posti quasi esclusivamente a favore dei clienti al dettaglio.

i) Così, “in tempo utile prima della conclusione del contratto” (art. 34, co. 2, Reg. Intermediari.), l’intermediario deve fornire al cliente al dettaglio informazioni sul contenuto del contratto.

ii) Il contratto, se si tratta di cliente al dettaglio, richiede la *forma scritta*, salvo che per il servizio di consulenza finanziaria (art. 37, co. 1, Reg. Intermediari.). Il contratto deve avere un *contenuto minimo*, diversificato secondo che si tratti di gestione di portafoglio o meno (artt. 37, co. 2, e 38 Reg. Intermediari.). E non può rinviare agli usi (art. 23, co. 2, TUF). Una “copia” deve consegnarsi al cliente (art. 37, co. 1, Reg. Intermediari.).

iii) In ordine all’esecuzione del servizio oggetto del contratto, l’intermediario, sia che si tratti di cliente al dettaglio sia di cliente professionale (ma, pare, non se controparte qualificata: v. l’art. 58, co. 3, Reg. Intermediari.), deve fornirgli *rendiconti*, di contenuto e in tempi diversi secondo il tipo di servizio e di cliente (artt. 54-56 Reg. Intermediari.).

Inoltre, tenendo conto della specificità dei servizi finanziari, il Regolamento prescrive che, trattandosi di cliente al dettaglio, “in tempo utile prima della prestazione di servizi di investimento o accessori” (art. 34, co. 3, Reg. Intermediari.), l’intermediario dia informazioni su di sé (art. 29 Reg. Intermediari.), sulla “salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro della clientela” (art. 30 Reg. Intermediari.), sugli “strumenti finanziari trattati” (art. 31 Reg. Intermediari.), “sui costi e sugli oneri connessi alla prestazione dei servizi” (art. 32 Reg. Intermediari.).

2. Regole per l’equilibrio disciplinare: la best execution

Passando a considerare alcune delle regole volte ad assicurare l’equilibrio del contenuto (disciplinare) dei contratti, come accennato, parte di esse è diretta a conformare la **regola di diligenza**. Così, ad es., quella della *best execution* (art. 45 Reg. Intermediari.).

La regola consiste essenzialmente nel dovere dell’intermediario di “ottenere, [nella] ese[cuzione degli] ordini, il miglior risultato possibile per i ... clienti, avendo riguardo al prezzo, ai costi, alla rapidità e alla probabilità di esecuzione e di regolamento, alle dimensioni, alla natura dell’ordine o a qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione”.

Essa si applica a favore di tutti i clienti che non siano controparti qualificate (con specificazioni per quelli al dettaglio: art. 45, co. 5, Reg. Intermediari.). Non vale, naturalmente, per la consulenza finanziaria.

3. (Segue). Le regole di adeguatezza e di appropriatezza

La prescrizione del dovere di **adeguatezza** (artt. 40 e 39 Reg. Intermediari.) concerne il contratto di consulenza finanziaria e quello di gestione di portafoglio: qualunque sia il cliente (escluse, per definizione, le controparti qualificate). L’intermediario ha il

dovere di *valutare l'adeguatezza dell'operazione per il cliente* e di *astenersi dal consigliare ovvero eseguire operazioni inadeguate* per il cliente.

Il dovere ha contenuto specifico diverso secondo la natura del cliente: più ridotto se il cliente è un cliente professionale ed ancor più se è un cliente professionale di diritto. Nel caso di cliente al dettaglio, l'intermediario è tenuto a valutare la congruenza dell'operazione rispetto "agli obiettivi di investimento del cliente", la sua capacità "finanziaria" e quella di "comprender[ne] i rischi" (tenuto conto della sua "esperienza e conoscenza" in materia; art. 40, co. 1, Reg. Interm.). Se il cliente è un cliente professionale, l'intermediario può "presumere" l'adeguatezza dell'operazione rispetto alla capacità valutativa del cliente (co. 2). Se si tratta di cliente professionale di diritto, l'intermediario può altresì presumere l'adeguatezza dell'operazione rispetto alla capacità finanziaria del cliente (co. 3).

Per gli altri servizi finanziari (ad es., negoziazione per conto del cliente), in generale, è prescritta la regola della **appropriatezza** (art. 42 Reg. Interm.): di contenuto più blando rispetto a quella della adeguatezza (per certi versi, in coerenza alla diversa natura del servizio) e non applicabile alle sole controparti qualificate.

La regola di appropriatezza impone all'intermediario di *valutare l'adeguatezza dell'operazione*, richiesta ovvero offerta al cliente, solo *in rapporto alla capacità valutativa del cliente* (art. 42, co. 1, Reg. Interm.). Se l'operazione non risulta congrua, l'intermediario deve soltanto *avvertirne il cliente* (co. 3): ove questo volesse, ciò nondimeno, che si procedesse all'operazione, l'intermediario dovrebbe porla in essere.

Nel caso di cliente professionale, per definizione dotato (in linea di massima) di adeguate conoscenze e competenze, la regola dell'appropriatezza subisce un temperamento: l'intermediario può "presumere" la conformità dell'operazione alla capacità valutativa del cliente (art. 42, co. 2, Reg. Interm.), in coerenza con quanto previsto nel caso di gestione di portafoglio e di consulenza finanziaria.

L'osservanza della regola di adeguatezza come di quella di appropriatezza (di quest'ultima se il cliente è al dettaglio) implicano l'adempimento dell'obbligo di "**acquisire le informazioni** necessarie dai clienti". L'obbligo è già stabilito in termini generali dall'art. 21, co. 1, lett. *b*, TUF ed è specificato nell'art. 39 Reg. Interm., per l'adeguatezza, e nell'art. 41 Reg. Interm., per l'appropriatezza.

Così, nel caso di consulenza finanziaria e di gestione del portafoglio, l'intermediario dovrà richiedere al cliente le "informazioni necessarie in merito ... alla conoscenza ed esperienza [del cliente] nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio; ... alla [sua] situazione finanziaria; ... agli obiettivi di investimento". Nel caso degli altri servizi, l'intermediario dovrà richiedere al cliente solo "informazioni in merito alla sua conoscenza ed esperienza nel settore d'investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio". Ove il cliente rifiuti di fornire le informazioni, nei rapporti di consulenza e gestione portafoglio, l'intermediario non dovrà prestare il servizio (art. 39, co. 6, Reg. Interm.); negli altri rapporti dovrà solo avvertire il cliente di non poter valutare l'appropriatezza dell'operazione (art. 42, co. 4, Reg. Interm.).

La regola di appropriatezza può non trovare applicazione, anche se il cliente è un cliente al dettaglio, nel contratto di esecuzione di ordini per conto del cliente ed in quello di ricezione e trasmissione ordini quando si tratti di "strumenti finanziari non complessi" (co-

me, ad es., azioni quotate od obbligazioni che “non incorporano uno strumento derivato”), “il servizio è prestato ad iniziativa del cliente”, “l’intermediario rispetta gli obblighi in materia di conflitti di interesse”. Perché in tali contratti l’intermediario non sia tenuto ad osservare la regola di appropriatezza ed il servizio sia, appunto, “*execution only*”, è necessario che abbia “chiaramente informato” il cliente del fatto che il servizio non include il dovere di valutare l’appropriatezza dell’operazione (artt. 43-44 Reg. Interm.).

4. Il conflitto d’interessi: tra organizzazione, trasparenza ed equilibrio

Tra le regole portanti a tutela del cliente – di qualunque cliente – vi sono quelle relative al conflitto d’interessi in cui l’intermediario può venire a trovarsi nell’offrire al cliente un contratto o nell’eseguirlo.

Diversamente da quanto previsto agli artt. 1394 s. c.c. per i contratti in generale, l’art. 21, co. 1-*bis*, TUF, in linea generale, non vieta all’intermediario di agire in conflitto d’interessi (arg., in particolare, *ex* lett. *a*): muovendo dal presupposto che, nell’ambito che interessa, il conflitto d’interessi è fenomeno, se non fisiologico, almeno non agevolmente evitabile (si pensi alla sim controllata da una banca che abbia emesso obbligazioni; o alla stessa banca che potrebbe offrire anche finanziamenti per l’investimento del cliente in obbligazioni proprie). Realisticamente, dunque, pone piuttosto regole volte ad evitare che il conflitto d’interessi possa tradursi in un danno per il cliente: che, cioè, l’intermediario possa privilegiare, nella propria attività, l’interesse “proprio” a danno di quello del cliente.

Tali regole sono anzitutto **regole organizzative** dell’attività d’impresa dell’intermediario (e non dell’agire negoziale). Questo, cioè, deve adottare, ai sensi dell’art. 21, co. 1-*bis*, lett. *a*, TUF, “ogni *misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse*” e, poi, *misure per “gesti[rli] in modo da evitare che incidano negativamente sugli interessi dei clienti”*.

In materia, il Regolamento congiunto di Banca d’Italia e Consob (del 29 ottobre 2007) individua, in via esemplificativa, sia ipotesi di conflitto d’interessi che l’intermediario, ove ricorrenti, deve “mappare”, sia misure minime per assicurare che l’intermediario non sia portato a privilegiare l’interesse “proprio” (v. gli artt. 24-25).

Solo “quando le [dette] misure ... non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato” – prescrive l’art. 21, co. 1-*bis*, lett. *b* – l’intermediario deve **informare** “chiaramente” il cliente, “prima di agire per suo conto” (ma anche nell’offrirgli un contratto), della sussistenza del conflitto d’interessi (tale limitazione del dovere di *disclosure*, per certi versi, lascia perplessi: perché le misure organizzative potrebbero non essere affatto adeguate ed il cliente subire danno, senza sapere che questo rimonta ad una situazione di conflitto d’interessi dell’intermediario ed ad una sua inadeguata gestione).

Dall’impostazione generale della disciplina del conflitto d’interessi, sin qui tratteggiata, si discosta la regola, contenuta nell’art. 52 Reg. Interm., che si occupa del tema degli “**incentivi**” (*inducement*): della possibilità cioè che l’intermediario, per servizi prestati al cliente, abbia diritto a “compensi” da parte di terzi ovvero debba corrisponderli a terzi; sì che l’intermediario potrebbe essere “incentivato” a prestare o non prestare il servizio anche qualora ciò non corrispondesse all’interesse del cliente.

L'art. 52 tende ad evitare, in radice, la stessa possibilità di questo specifico caso di conflitto di interessi. Infatti, ammette che l'intermediario abbia diritto a compensi o li debba pagare nei confronti di terzi solo a condizione che ciò sia *previamente reso noto al cliente* e, soprattutto, che i compensi in discorso servano ad "accrescere la qualità del servizio fornito al cliente" e "non ... ostacol[ino] l'adempimento ... dell'obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente".

5. *Sanzioni*

Ancor più disorganica che nel settore bancario è la disciplina specificamente posta in ordine alle **conseguenze civilistiche** dell'inosservanza delle regole a tutela del cliente finanziario. Infatti, al di là della norma dell'art. 23, co. 6, TUB, assai importante ma per sé concernente la ripartizione dell'onere della prova riguardo ad un credito risarcitorio del cliente verso l'intermediario, il legislatore tratta il tema in discorso solo con le disposizioni dei co. 1-3 del citato art. 23, stabilendo come per i contratti bancari la **nullità relativa del contratto** "*per inosservanza della forma prescritta*" e delle clausole di rinvio agli usi.

Tale circoscritta disciplina delle conseguenze civilistiche dell'inosservanza delle norme a protezione del cliente ha alimentato un considerevole dibattito in letteratura sulla possibilità che l'**inosservanza delle regole** diverse da quelle trattate nell'art. 23, co. 1-3, potesse produrre, oltre che l'annullamento (per errore o dolo: si pensi all'ipotesi del mancato rilascio delle informazioni dovute dall'intermediario) o la risoluzione dei contratti e/o solo obblighi risarcitori a carico dell'intermediario (a seconda dei casi), anche la nullità dei contratti. Le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, con due decisioni del 23 ottobre 2007, n. 26724 e 26725, hanno negato questa possibilità.

Sul fronte delle **sanzioni amministrative**, poi, sono specificamente previste sanzioni pecuniarie all'art. 190 TUF, per l'inosservanza (la norma non precisa che deve trattarsi di grave inosservanza) di tutte le regole a tutela del cliente, a carico, non solo dei "soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o direzione", ma pure dei "dipendenti". Mentre non sono previste specifiche misure inibitorie. Peraltro, nel caso di gravi irregolarità o di irregolarità di eccezionale gravità, potrà farsi luogo, rispettivamente, all'amministrazione straordinaria e alla liquidazione coatta amministrativa dell'intermediario (artt. 56 e 57 TUF).