PUBBLICAZIONE SEMESTRALE
ISSN 2785-7298

Dialoghi di Diritto dell'Economia

Gennaio / Giugno 2026

DB

dirittobancario.it/dialoghi

Dialoghi di Diritto dell'Economia

Rivista diretta da
Danny Busch, Raffaele Lener, Roberto Natoli, Andrea Sacco Ginevri,
Filippo Sartori, Antonella Sciarrone Alibrandi

Direttore editoriale
Andrea Marangoni

Coordinatore editoriale
Francesco Petrosino

Direttori di area

Attività, governance e regolazione bancaria
Prof. Alberto Urbani, Prof. Diego Rossano, Prof. Francesco Ciraolo, Prof.ssa Carmela Robustella, Prof. Gian Luca Greco, Prof. Federico Riganti, Dott. Luca Lentini, Dott. Edoardo Cecchinato, Dott.ssa Angela Galato

Mercato dei capitali finanza strutturata
Prof. Matteo De Poli, Prof. Filippo Annunziata, Prof. Ugo Malvagna, Prof. Alain Pietrancosta, Prof.ssa Paola Lucantoni, Dott.ssa Anna Toniolo

Assicurazioni e previdenza
Prof. Paoloefisio Corrias, Prof. Michele Siri, Prof. Pierpaolo Marano, Prof. Giovanni Maria Berti De Marinis, Prof. Robert Merkin, Prof.ssa Kyriaki Noussia, Dott. Massimo Mazzola

Contratti di impresa, concorrenza e mercati regolati
Prof.ssa Maddalena Rabitti, Prof.ssa Michela Passalaqua, Prof.ssa Maddalena Semeraro, Prof.ssa Mariateresa Maggiolino, Dott. Gianpaolo Panetta

Diritto della crisi di impresa e dell'insolvenza
Prof. Aldo Angelo Dolmetta, Prof. Gianluca Mucciarone, Prof. Francesco Accettella, Dott. Antonio Didone, Prof. Alessio di Amato, Prof. Ignacio Tirado

Fiscalità finanziaria
Prof. Andrea Giovanardi, Prof. Nicola Sartori, Prof. Francesco Albertini

Istituzioni dell'economia e politiche pubbliche
Prof.ssa Michela Passalacqua, Prof. Francesco Moliterni, Prof. Giovanni Luchena, Dott.ssa Stefania Cavaliere, Dott. Lorenzo Rodio Nico

Dialoghi di Diritto dell'Economia

Criteri di Revisione

I contributi proposti alla Rivista per la pubblicazione sono sottoposti a una previa valutazione interna da parte della Direzione o di uno dei Direttori d'Area; il quale provvede ad assegnare il contributo a un revisore esterno alla Rivista, selezionato, rationes materiae, fra professori, ricercatori o assegnisti di ricerca.

La rivista adotta il procedimento di revisione tra pari a singolo cieco (single blind peer review) per assicurarsi che il materiale inviato rimanga strettamente confidenziale durante il procedimento di revisione.

Qualora il valutatore esprima un parere favorevole alla pubblicazione subordinato all'introduzione di modifiche, aggiunte o correzioni, la Direzione si riserva di negare la pubblicazione dell'articolo. Nel caso in cui la Direzione decida per la pubblicazione, deve verificare previamente che l'Autore abbia apportato le modifiche richieste dal Revisore.

Qualora il revisore abbia espresso un giudizio negativo, il contributo può essere rifiutato oppure inviato, su parere favorevole della maggioranza dei Direttori dell'area competente rationes materiae, a un nuovo revisore esterno per un ulteriore giudizio. In caso di nuovo giudizio negativo, il contributo viene senz'altro rifiutato.

Sede della Redazione

Università degli Studi di Trento – Facoltà di Giurisprudenza

Via Verdi, n. 53, 38122 TRENTO

Dialoghi di Diritto dell'Economia

SOMMARIO

EDITORIALI

O. Mazzotta, Conflitto o partecipazione: una finta contrapposizione.....I

ARTICOLI

M. Cossu, Open Banking e Open Finance.....1

U. Minneci, Iban erroneo e profili di responsabilità del PSP.....23

G. Romagnoli, Contenuto delle polizze "Cat Nat" e la violazione dell'obbligo assicurativo.....33

U. Malvagna, Intelligenza artificiale e polizze long-term care: tra personalizzazione del rischio ed esclusione sociale.....49

M. Marchesi, Le attività consulenziali quali filo conduttore della nuova Direttiva relativa ai contratti di credito ai consumatori.....99

C. Russo, Il coordinamento orizzontale tra autorità italiane: tra distribuzione assicurativa ed autorità di risoluzione delle controversie.....129

G. Panetta, Autore, algoritmo, tutela. Il diritto d'autore nell'era dell'intelligenza artificiale generativa..143

G. Lemme, Rilievi essenziali sugli sviluppi normativi in tema di blockchain.....165

D. Rossano, La tutela del cliente nella distribuzione assicurativa tra obblighi informativi e razionalità decisionale.....175

G. Liace, Il denaro nei Simpson: dall'homo oeconomicus all'Homer economicus. Finanza comportamentale, vulnerabilità decisionale e diritto regolatorio.....185

Dialoghi di Diritto dell'Economia

NOTE

S. Butticé, Note in materia di addizionale sui bonus e sulle stock options per i dirigenti del settore finanziario.....1

S. Scalora, L'agevolazione dell'art. 15 del D.P.R. 601/73: inapplicabilità per il contratto di leasing ed i provvedimenti, gli atti e le garanzie ad esso inerenti.....21

F. De Santis, Il Leasing finanziario dopo le Sezioni Unite: eventi risolutivi del rapporto ed ambito di applicazione della Legge 124/2017.....29

A. Parziale, Cessione di crediti in blocco e accollo "automatico" delle passività: una rilettura dell'art. 58 TUB.....37

Conflitto o partecipazione: una finta contrapposizione

ORONZO MAZZOTTA
Professore Emerito di Diritto del lavoro
Università di Pisa

Come forse tutti sanno, secondo l'art. 46 della Costituzione la Repubblica riconosce «ai fini della elevazione economica e sociale del lavoro e in armonia con le esigenze della produzione ... il diritto dei lavoratori a collaborare, nei modi e nei limiti stabiliti dalle leggi, alla *gestione delle aziende*». Si tratta di un principio che trae ispirazione dall'esperienza dei Consigli di gestione, istituiti nell'aprile del 1945 dal Comitato di Liberazione Nazionale per l'Alta Italia, quali organismi a struttura paritetica, con funzioni di partecipazione alla gestione delle imprese.

Nel nostro Paese però il dibattito sull'attuazione della norma è stato ben presto abbandonato sotto la spinta sia delle imprese, refrattarie a forme di coinvolgimento dei sindacati nelle scelte decisionali, sia degli stessi sindacati, restii a farsi coinvolgere.

La vulgata corrente è che da noi abbia prevalso la prospettiva del *contropotere sindacale*, nella consapevolezza dell'irriducibile conflitto di interessi fra le due parti del rapporto di lavoro (e fra i rispettivi rappresentanti). In altri Paesi invece (l'esempio classico è quello della Germania) la codeterminazione (*Mitbestimmung*) costituisce invece uno dei pilastri dello stato sociale.

Semmai la via italiana alla partecipazione dei lavoratori alle gestione delle imprese – una via, per forza di cose, assai debole – è invece identificabile, a partire dalla seconda metà degli anni Settanta, in quelle previsioni della contrattazione collettiva di quasi tutte le categorie produttive, con cui si riconosce alle associazioni sindacali un diritto ad essere *informate* e *consultate* sulle strategie economiche delle imprese e sui principali mutamenti degli assetti organizzativi e produttivi (trasferimenti d'azienda, decentramenti produttivi, nuovi investimenti, etc.).

Più in generale alla medesima logica vanno iscritte tutte quelle disposizioni di legge che, nel tempo, hanno coinvolto il sindacato nelle scelte conseguenti alle crisi d'impresa: si pensi all'art. 47, l. n. 424 del 1990, sul trasferimento d'azienda, agli artt. 1 e 4 della l.

n. 223 del 1991, quanto alla cassa integrazione ed i licenziamenti collettivi.

Di recente peraltro, su istanza della Cisl, il Parlamento ha approvato un disegno di legge di iniziativa popolare che introduce "*Disposizioni per la partecipazione dei lavoratori alla gestione e agli utili delle imprese*" (si tratta della legge 15 maggio 2025 n. 76).

La Segretaria nazionale della Cisl ha rivendicato con orgoglio l'approvazione da parte del Parlamento della legge; per contro il segretario della Cgil ha rilanciato sul salario minimo e sulla legge sulla rappresentanza. Dal canto suo l'attuale *Premier* non ha nascosto le proprie simpatie nei confronti della confederazione di ispirazione cattolica (nella logica del *divide et impera*), considerando la Cgil una gamba (o forse qualcosa di più) dell'opposizione.

Senza entrare nelle dispute squisitamente politologiche, può essere maggiormente opportuno soffermarsi sulle parole magiche che sono state evocate in molti degli interventi (sicuramente quelli di maggior rilievo politico): *conflitto* e *partecipazione*. Pur riconoscendosi (sia da parte della Segretaria che da parte della *Premier*) che non vi è contrapposizione fra i due modi di fare sindacato, non si è mancato di stigmatizzare negativamente il conflitto, tacciato di massimalismo e distruttività e tale comunque da riportare la dialettica fra le parti sociali a stagioni ormai tramontate da tempo.

Non vorrei peccare di ingenuità se affermo che le parole non debbano essere brandite come armi e messe in contrapposizioni artificiose. Al fondo – ecco l'ingenuità – c'è una questione lessicale anzitutto. Il termine 'conflitto' è – va da sé – espressione polisenso e può evocare, come vediamo tutti i giorni con i nostri occhi, quanto accade in Ucraina o in Medio-oriente, ma anche le difficoltà di un matrimonio (conflitto coniugale), come ogni altra specie di contrapposizione. Chi ci può dare una mano raffreddando la temperatura dello scambio di posizioni è – guarda caso – il *diritto*, quella invenzione esclusivamente umana che nasce proprio per esorcizzare i conflitti e sottrarre la convivenza fra gli uomini al dominio della forza bruta.

Orbene nel linguaggio giuridico l'espressione ricorre spesso e ricorre per esprimere la *contrapposizione di interessi* fra le parti di un contratto (un qualsiasi contratto): fra il venditore e il compratore di un immobile, fra chi acquista beni di consumo ed il produttore e, per quel che ci interessa, fra datore e lavoratore (o sindacato che ne rappresenta gli interessi a livello collettivo). Sul punto ha qualcosa da dire la Carta costituzionale, che privilegia la tutela del lavoro partendo dal presupposto che un lavoratore isolato nel mercato sarebbe alla mercé dell'imprenditore se non potesse godere della protezione sindacale, se non potesse cioè contrapporre alla forza economica del datore (che, come si diceva un tempo, è di per sé "coalizione") la forza del gruppo. Ed è la stessa Carta a conferire ai lavoratori il diritto di astenersi dal lavoro per dare maggior forza alle rivendicazioni nei confronti della controparte.

Al centro del sistema, con lo scopo di ottenere una equa ripartizione della ricchezza fra le parti del rapporto di lavoro, vi è la libertà sindacale e la libertà di contrattazione collettiva (art. 39), secondo uno schema – ed è questo il punto – che giustamente

pretendeva, per assicurare la vincolatività dei contratti collettivi (cioè l'efficacia nei confronti di tutti i lavoratori appartenenti ad una determinata categoria), che le associazioni sindacali costituissero una *rappresentanza unitaria*. Questo schema (previsto dalla seconda parte dell'art. 39), come sappiamo, non è mai stato realizzato, ma ciononostante è indicativo dell'importanza e del valore dell'*unità sindacale*, pur in un contesto di contrapposizione (non di conflitto) di interessi.

Ma la Costituzione non si limita a prefigurare la sola contrattazione come strumento di una ordinata convivenza fra le parti sociali, ma, con l'art. 46, già ricordato, offre a imprese e lavoratori la possibilità di cooperare in modo più stretto, attraverso una gestione condivisa delle aziende.

Ciò posto, a scorrere anche rapidamente la legge appena emanata, ci si rende però conto che si tratta di un programma molto aperto che deve passare attraverso la buona volontà delle imprese, che devono attrezzare la struttura formale dei centri di comando con la previsione della partecipazione dei rappresentanti dei lavoratori e non è affatto detto che le imprese abbiano interesse a farlo.

Ed allora sarebbe facile liberarsi della novità legislativa con una scrollata di spalle considerandola come uno dei tanti "libri dei sogni" che hanno costellato la nostra sfortunata Repubblica. Ma il punto che mi interessa qui sottolineare è un altro e si riannoda alla falsa contrapposizione fra conflitto (contratto) e partecipazione.

Alla stregua delle previsioni della legge infatti le procedure per la nomina dei rappresentanti dei lavoratori *devono essere previste e definite dal contratto collettivo*.

È quindi la stessa legge a dirci che la sua attivazione deve necessariamente passare da una serie di scelte che devono essere fatte – guarda caso – proprio dal contratto collettivo. E dunque la dimensione contrattuale/conflittuale ritorna anche nel cuore del paradigma della partecipazione. E vi ritorna insieme alla consapevolezza che senza un patto di unità sindacale non è realizzabile, non solo una seria rappresentanza negoziale dei lavoratori, ma nemmeno la partecipazione dei sindacati alla gestione delle imprese.

Come si vede la dimensione contrattuale/conflittuale e quella partecipativa, lungi dall'essere agli antipodi, coincidono nella comune esigenza del dialogo fra le parti, un dialogo che pretende unità di intenti per ciascuna delle coalizioni contrapposte.

Open Banking e Open Finance*

MONICA COSSU
Professoressa Ordinaria di Diritto Commerciale
Università di Sassari

SOMMARIO: 1. *Open banking*. I pregi. - 2. *Open banking*. I rischi. - 3. Dall'*open banking* all'*open finance*. - 3.1. *Open banking, open finance* e sovraindebitamento. - 4. *Open banking, open finance* e (natura dei) *cryptoassets*. - 5. *Open banking, open finance* e sistemi di intelligenza artificiale. - 6. IA e organizzazione d'impresa. - 7. *Open finance* e servizi di investimento ad elevato valore aggiunto. - 8. Conclusioni.

1. *Open banking*. I pregi

L'*open banking*, quale sistema innovativo che consente alle banche di condividere in sicurezza i dati finanziari dei propri clienti - tramite apposite *application programming interfaces* - salvo il consenso esplicito di questi ultimi, affonda le proprie radici nella *Digital Financial Strategy* dell'Unione europea [01] e nella seconda direttiva UE sui servizi di pagamento (*PSD2*), in vigore da gennaio 2018 [02]. Come è noto la Direttiva ha obbligato le banche «tradizionali» a consentire a terze parti autorizzate, incluse le imprese di

(*) Il lavoro riproduce, con aggiornamenti e aggiunta del corredo bibliografico, il testo della relazione svolta *Open Banking e CryptoAssets. Pregi e rischi della finanza digitale*, tenuta, nella cornice della *OCSE Global Money Week* 2025, al Convegno «L'intelligenza artificiale nel risparmio e negli investimenti», Alghero, 21 marzo 2025.

01 Si v. COMMISSIONE EUROPEA, *Strategia in materia di finanza digitale per la UE, COM(2020)591 final, 24 settembre 2020.*

02 Si v. la Direttiva UE 2015/2366, del 25 novembre 2015, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, che ha modificato le Direttive 2002/65/CE, 2009/110/CE, 2013/36/UE e il Regolamento 1093/2010/UE, e che ha abrogato la Direttiva 2007/64/ CE.

financial technology, sia di accedere in tempo reale ai conti dei propri clienti [03], e sia di trasmettere ordini attraverso un'interfaccia prestata da operatori terzi, con il consenso esplicito dei clienti e limitatamente ai sistemi di pagamento [04].

E' vistosa la distanza del modello delineato dalla *PSD2* rispetto alla *PSD1*, che consentiva alle banche di negare l'accesso ad informazioni riservate nei confronti di imprese terze per ragioni di sicurezza o di tutela della proprietà intellettuale, e per tutelarsi da rischi di responsabilità civile.

E' altresì evidente che il modello di *open banking* proposto dalla *PSD2* trova radice anche nell'esigenza di regolamentare alcuni servizi – tra questi, in particolare, il *payment initiation service* e l'*account information service* - che precedentemente venivano offerti sui mercati finanziari (pur) in assenza di una normativa di riferimento, con i connessi rischi per la clientela consumatrice e *retail* [05].

Anche da questo punto di vista la *PSD2* ha scardinato il monopolio bancario, dal momento che prima del varo della Direttiva le banche erano le custodi esclusive dei dati finanziari dei propri clienti.

Si radicano in questo modello modalità operative come l'*embedded finance* e l'*embedded banking*, ossia la condivisione di dati bancari e finanziari a favore di imprese estranee all'area dei servizi bancari e di investimento. Una variante nota di questo modello è l'*embedded lending*, che permette a clienti *retail* e consumatori di chiedere e ottenere un prestito finalizzato all'acquisto di un bene o servizio, come accade nelle piattaforme c.d. *BNPL* [06].

Anche le attività di intermediazione assicurativa sono interessate a questo processo,

---

03 Più precisamente, La *PSD2* ha introdotto una regola di accesso ai conti correnti (cd. *XS2A*) che obbliga i prestatori di servizi di pagamento di radicamento del conto (*account servicing payment service providers – ASPSPs*) a condividere in tempo reale, su richiesta dell'utente, i dati del conto corrente di quest'ultimo con *TPP*, siano essi prestatori di servizi di disposizione di ordine di pagamento (*payment initiation services providers – PISPs*) o prestatori di servizi di informazione sui conti (*account information service providers – AISP*), nonché ad eseguire ordini di pagamento. Cfr. G. Colangelo, Open Banking e Open Finance*: sfide, opportunità e rischi per la regolazione*, in *Dall'*open banking *all'*open finance*. Profili di diritto dell'economia*, a cura di V. Falce e U. Morera, Torino, Giappichelli, 2024, p. 57.

04 S. Firpo – M. Rabitti, *Digital financial strategy tra regole e mercato,* in *Dall'*open banking *all'*open finance*. Profili di diritto dell'economia*, cit., p. 86.

05 V. Falce – M.I. Vangelisti, *Open Banking e inclusione finanziaria,* in *Dall'*open banking *all'*open finance*. Profili di diritto dell'economia*, cit., p. 39.

06 E' noto che la Direttiva 2008/48/CE, del 23 aprile 2008 (la *Consumer Credit Directive*, o *CCD*), relativa ai contratti di credito ai consumatori, è stata dapprima modificata dal Regolamento 2016/1011/UE, dell'8 giugno 2016, e poi abrogata dalla Direttiva 2023/2225/UE (la seconda *Consumer Credit Directive*, o *CCD II*), del 18 ottobre 2023, (anche) in vista dell'obiettivo di includere nell'ambito applicativo della normativa sul credito al consumo finanziamenti a breve e brevissimo termine come i *buy-now-pay-later (Bnpl)*, contratti di credito che consentono l'acquisto di beni e servizi a rate, senza interessi e spese di commissione.

che consente di acquistare contratti senza ricorrere a un *broker*, di modo che la polizza è fornita unitamente a un prodotto o servizio di tipo non assicurativo: si parla in questo caso di *embedded insurance* [07].

Nel 2024, l'approvazione della *terza Direttiva sui Servizi di Pagamento (PSD3)*, non ancora in vigore [08], ha ulteriormente ampliato e rafforzato il quadro normativo introdotto dalla *PSD2* e il novero delle informazioni che le banche sono obbligate a condividere [09], e così anche l'approvazione del *Financial Data Access Regulation*, il c.d. Regolamento *FIDA* [10].

I servizi dispositivi e informativi già a suo tempo introdotti dalla *PSD2* vengono così ad essere associati ad altri servizi, come il *credit scoring*, il *personal* e il *business financial management*, l'adeguata verifica della clientela [11].

La conseguenza più vistosa di questo processo evolutivo è che la platea di soggetti con i quali le banche condivideranno i dati dei propri clienti diventa sempre più ampia [12].

Attraverso il sistema di autenticazione così detto «forte» i pagamenti *online* vengono autorizzati attraverso almeno due su tre elementi a scelta: un oggetto che possiede solo il cliente (di norma il suo *smartphone* o il suo *personal computer*, individuato in modo univoco), l'identificazione del cliente (attraverso la sua impronta digitale o un altro fattore biometrico), un'informazione che è nota solo a lui (ad esempio, e di norma, una *password*).

In Italia «Banca Sella» è stata pioniera dell'*open banking*: con «*Fabrick* s.p.a.» è stata il primo istituto di credito a inaugurare una piattaforma integrata di servizi di *open banking* e di *open payments* [13]. La stessa «*Fabrick* s.p.a.», peraltro, insieme ad «*Almaviva*

07 Cfr. Open & Embedded Insurance, *Insight Report*, Open & Embedded Insurance Observ., 2024. Per l'ambito italiano v. Capgemini Invent, *Open and embedded insurance in Italia*, 2022, p. 6 ss.; Italian Insurtech Association, *Open and embedded insurance*, *Report* 2022 e 2024.

08 La terza direttiva relativa ai servizi di pagamento e ai servizi di moneta elettronica nel mercato interno (*PSD3*), approvata dal Parlamento europeo il 23 aprile 2024 e non ancora in vigore, modifica la direttiva 98/26/CE e abroga le direttive 2015/2366/UE e 2009/110/CE, COM(2023) 366 *def.* Alla direttiva si accompagna il nuovo regolamento sui servizi di pagamento nel mercato interno (*PSR*), che modifica il Regolamento n. 1093/2010/UE – COM(2023) 367 *def.* disciplinando in dettaglio l'operatività dei prestatori di servizi di pagamento. Il tutto nella prospettiva di un'armonizzazione totale della normativa sui servizi di pagamento.

09 Nella *PSD3*, che modifica la *PSD2*, si aggiunge infatti l'obbligo di comunicazione dei dati relativi a contratti di credito ipotecario, prestiti e conti, risparmi, investimenti in strumenti finanziari, prodotti di investimento assicurativo, cripto-attività, beni immobili e altre attività finanziarie correlate.

10 Il Regolamento è stato approvato dal Parlamento europeo il 18 aprile 2024.

11 Banca d'Italia, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano*, aprile 2024, p. 33.

12 L'*embedded finance* nel settore automobilistico e l'*embedded insurance* sono tra le declinazioni più recenti dell'«*open finance*».

13 Tra le piattaforme di *fintech* che fanno capo a «Fabrick s.p.a.» figurano «Hype», «Axerve», «Vipera», «Kubique», «Dpixel», «Codd & Date», «Innoblu».

s.p.a.» si è aggiudicata l'appalto principale per lo sviluppo dell'euro digitale, ossia quello relativo all'applicativo [14].

2. *Open banking*. I rischi

L'*open banking* è esplicitamente favorito, dunque, dalla normativa europea sui servizi di pagamento, e in particolare dalla *PSD2*.

E' senz'altro vero che l'avvento di sistemi di pagamento automatizzati presenta potenzialità positive in termini di *inclusione finanziaria* [15].

L'avvento delle piattaforme comporta, tuttavia, rischi in termini di diffusione di reati di criminalità informatica, data la maggiore apertura alla condivisione dei dati, che può generare un'ondata di attacchi *cyber* a danno sia dei clienti che degli stessi operatori bancari.

Inoltre, anche nel caso delle *app* di *open banking* occorrerà prestare attenzione agli attacchi di *phishing*. In questo scenario l'imperativo per gli attori del mondo finanziario è migliorare la resilienza cibernetica attraverso un approccio c.d. *security-by-design* che includa controlli regolari di sicurezza *software* antecedenti il rilascio pubblico.

A tal fine le banche centrali, con periodicità biennale, conducono un'indagine conoscitiva su un campione di intermediari selezionati sulla base della loro rappresentatività nel sistema finanziario statale, al fine di rilevare lo stato di adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari.

I dati dell'indagine più recente mostrano che l'*open banking*, dopo un periodo di relativa crescita, risulta stazionario [16] e non capillarmente diffuso [17].

Le criticità principali del modello normativo delineato dalla *PSD2*, che spiegherebbero questo mancato sviluppo, hanno a che fare non solo con i già menzionati rischi legati alla diffusione di reati di criminalità informatica ma anche con il fatto che, per ovvi mo-

14 «Nexi» e «Giesecke+Devrient» forniranno invece gli applicativi per la soluzione di pagamento *offline*.

15 A. Manganelli – A. Perrucci, *Servizi di pagamento e finanziari. L'impatto delle grandi piattaforme digitali, fra innovazioni tecnologiche ed evoluzione normativa*, in *AGE*, 2025, p. 252.

16 I progetti connessi con l'*open banking* sono, allo stato, oltre sessanta, e comportano un investimento cumulato di 530 milioni. I nuovi progetti risultano piuttosto limitati in termini di risorse (36 progetti per un investimento di 46 milioni) e rispetto alla precedente indagine risultano in netta diminuzione (erano 75 nuovi progetti per una investimento di 156 milioni). I ricavi attesi sono giudicati in crescita per tutto il periodo; il raggiungimento dell'equilibrio tra investimenti e ricavi è atteso dopo il 2024: Banca d'Italia, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano*, aprile 2024, p. 33. Cfr. con la precedente indagine Banca d'Italia, PSD2 *e* open banking: *nuovi modelli di* business *e rischi emergenti*, Roma, novembre 2021, p. 5 ss., che mostrava, analogamente, un ricorso limitato ai servizi di *open banking* in termini di clienti coinvolti (dell'ordine di poche decine di migliaia) e transazioni eseguite.

17 V. Falce – M.I. Vangelisti, Open Banking *e inclusione finanziaria,* in *Dall'*open banking *all'*open finance. *Profili di diritto dell'economia*, cit., p. 43 ss.

tivi legati alla facilità di accesso ai servizi, il modello di *open banking* non consente alcuna valutazione del merito di credito o finanziario prima dell'erogazione della liquidità [18], non promuove specificamente ed esplicitamente l'inclusione finanziaria e non prevede una valutazione preventiva – o profilazione – del cliente [19]. Sono emerse inoltre criticità per quanto attiene alle prestazioni delle interfacce di accesso ai dati, e difficoltà nell'offerta dei servizi di base, dovute al l'inadeguatezza e allo scarso livello qualititativo delle *API PSD2*; in aggiunta, le banche percepiscono le *API* come un costo regolatorio e sostengono che l'accesso gratuito non le incentiva a offrire le migliori [20].

Senza dubbio queste debolezze della normativa non assecondano da un lato – e dal punto di vista c.d. soggettivo - la propensione degli intermediari a proporre strumenti di *open banking* ai clienti c.d. vulnerabili [21] - categoria, quest'ultima, sempre più ampia e variegata [22] - dunque alla gran parte della clientela *retail* e dei consumatori [23]; dall'altro, non favoriscono il collocamento di prodotti finanziari complessi [24].

Parallelamente, si spiega così l'elevata diffusione che l'*open banking* ha raggiunto – al contrario – nel Regno Unito. Mentre la *PSD2* ha esplicitamente sposato un principio di neutralità tecnologica per tutte le comunicazioni elettroniche, *il Regno Unito* ha promosso un modello standardizzato di *open banking*, in specie per quanto riguarda le *API* che gestiscono la condivisione dei dati tra banche e *TPP* [25], che è più invasivo rispetto

18 M. Bianco – M.I. Evangelisti, Open Banking *e inclusione finanziaria*, in Open Banking *e inclusione finanziaria,* in *Dall'*open banking *all'*open finance*. Profili di diritto dell'economia*, cit., p. 43 ss.

19 V. Falce – M.I. Vangelisti, Open Banking *e inclusione finanziaria,* in *Dall'*open banking *all'*open finance*. Profili di diritto dell'economia*, cit., p. 44.

20 G. Colangelo, Open Banking *e* Open Finance*: sfide, opportunità e rischi per la regolazione*, cit., p. 59 s.

21 In tema cfr. A.G. Monteleone, *La tutela del consumatore digitale. «Prosumption» e nuove forme di vulnerabilità nel contesto della regolazione europea*, in *AGE*, 2025, p. 92 ss.; V. Falce – M.I. Vangelisti, Open Banking *e inclusione finanziaria,* in *Dall'*open banking *all'*open finance*. Profili di diritto dell'economia*, cit., p. 45.

22 Si v. G. Berti De Marinis, *La tutela del cliente «vulnerabile»*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2018, I, p. 652 ss.; A.G. Monteleone, *La tutela del consumatore digitale. «Prosumption» e nuove forme di vulnerabilità nel contesto della regolazione europea*, cit., p. 94.

23 Ai sensi della Direttiva 2005/29/EC, 11 maggio 2005, del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa alle pratiche commerciali sleali tra imprese e consumatori nel mercato interno, anche nota come «*UCPD*».

24 V. Falce – M.I. Vangelisti, Open Banking *e inclusione finanziaria,* in *Dall'*open banking *all'*open finance*. Profili di diritto dell'economia*, cit., p. 45 s.

25 Si v. Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Report on open banking and application programming interfaces*, 2019; G. Colangelo, Open Banking *e* Open Finance*: sfide, opportunità e rischi per la regolazione*, cit., p. 57.

a quello europeo [26]. Il risultato è una visibile accelerazione della crescita dell'*open banking* sia tra le imprese che tra i privati [27].

Il caso britannico dimostra che proprio il principio di neutralità tecnologica che è stato abbracciato dalla normativa europea può diventare un problema: nella misura in cui si reputa che il diritto dovrebbe restare neutrale rispetto alla tecnologia «e le norme giuridiche non dovrebbero riferirsi ad un livello di sicurezza predefinita o a una tecnologia specifica»[28], accade che la normativa, per conseguenza, esprima regole estremamente ampie e generiche, proprio là dove invece l'attività economica da regolare è estremamente sensibile alla tecnologia stessa [29].

Non è un caso, dunque, se in alcuni specifici ambiti di attività e servizi di investimento, come in particolare la negoziazione algoritmica e la negoziazione algoritmica ad alta frequenza [30], la *MiFID II* e la normativa derivata abbiano abbandonato il principio di neutralità tecnologica a favore di regole di svolgimento delle attività molto specifiche, e di specifici obblighi di natura organizzativa [31].

3. Dall'*open banking* all'*open finance*

E' un processo naturale quello che vede l'*open banking* muovere verso l'*open finance*, per tale intendendosi quell'evoluzione dell'*open banking* che va oltre l'accesso ai dati dei conti bancari da parte di terze parti per includere la condivisione di dati relativi a servizi finanziari diversi, tra i quali polizze assicurative, piani di investimento, mutui ipotecari e forme pensionistiche [32].

Ciò nonostante, i progetti di *fintech* dedicati dagli intermediari all'*open finance* risulta-

---

26 In particolare, l'autorità britannica per la concorrenza (*CMA*) ha richiesto alle nove banche più grandi (*CMA9*) di concordare standard *API* comuni e aperti, formati di dati e protocolli di sicurezza che consentano ai *TPP* di connettersi ai conti bancari dei clienti secondo un unico insieme di specifiche: G. Colangelo, Open Banking *e* Open Finance*: sfide, opportunità e rischi per la regolazione*, cit., p. 60.

27 G. Colangelo, Open Banking *e* Open Finance*: sfide, opportunità e rischi per la regolazione*, cit., p. 61.

28 Sul punto, e sulla tendenza all'abbandono del principio di neutralità tecnologica, F. Annunziata, Algo trading, HTF *e* system trading, in *Diritto del fintech*, a cura di M. Cian e C. Sandei, Milano, Wolters Kluwer - Cedam, 2024, p. 408 s.; G. Serafin, *Intelligenza artificiale, attività e responsabilità dell'impresa di investimento*, Torino, Giappichelli, 2024, p. 34 ss.

29 G. Serafin, *Intelligenza artificiale, attività e responsabilità dell'impresa di investimento*, cit., p. 35.

30 Cfr. art. 4 , par. 1, *MiFID II*, recepito nell'art. 1, comma *6-quinquies* t.u.f.

31 Sul punto G. Serafin, *Intelligenza artificiale, attività e responsabilità dell'impresa di investimento*, cit., p. 37.

32 Si noti che nel *Personal Financial Data Rights* proposto dal *Consumer Financial Protection Bureau* (*CFPB*) il termine *open banking* comprende anche il termine *open finance*: sul punto v. G. Colangelo, Open Banking *e* Open Finance*: sfide, opportunità e rischi per la regolazione*, cit., p. 52.

no, ancora allo stato, molto limitati in termini di risorse impiegate [33]: sia le banche che gli intermediari finanziari non bancari *ex* art. 107 t.u.f. concentrano gli investimenti sui servizi bancari e di pagamento [34].

Sta di fatto, in ogni caso, che la regolamentazione dell'*open finance* esige una legislazione attuativa in ordine alla condivisione dei dati bancari e finanziari [35], come attesta anche il varo nell'ordinamento federale statunitense, ad opera della *Consumer Financial Protection Bureau*, della *Personal Financial Data Rights Rule* [36].

Grazie all'uso di specifiche *API* , le istituzioni finanziarie possono condividere in modo sicuro i dati finanziari dei clienti [37] con terze parti autorizzate e creare nuovi servizi e prodotti personalizzati [38]. Resta inteso che la condivisione e il trattamento dei dati devono essere oggettivamente «necessari» per l'esecuzione del contratto [39].

3.1 *Open banking, open finance* e sovraindebitamento

I progetti di *open banking* e *open finance* dal punto di vista tecnologico sono tuttora molto legati ad *API* e applicazioni *web-mobile*, mentre il ricorso all'*AI* è ancora raro [40]. Tuttavia, l'eventualità in cui servizi bancari e finanziari automatizzati utilizzino intelligenza artificiale sollecita una rinnovata attenzione verso gli obiettivi di contrasto ai

33 Si v. Banca d'Italia, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano*, cit., p. 33 s.

34 Si v. Banca d'Italia, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano*, cit., p. 30 ss.

35 Si v. Oecd, *Shifting from Open Banking to Open Finance: Results from the 2022 OECD survey on data sharing frameworks*, 2023, in *https://doi.org/10.1787/9f881c0c-en*; F. Ferretti, *L'*open finance. *Quali prospettive regolatorie per una strategia UE in materia di protezione dei consumatori nella finanza digitale?* in *Banca, impresa, soc.*, 2023, p. 278 ss.

36 Si v. U.S. Consumer Financial Protection Bureau, *Required Rulemaking on Personal Financial Data Rights, Docket No. 2023-CFPB-0052*, in *https://www.consumerfinance.gov/rulespolicy/notice-opportunities-comment/open-notices/required-rulemaking-on-personal-financialdata-rights/*. *La Personal Financial Data Rights Rule* è in vigore dal 1° aprile 2026.

37 Come è noto i dati finanziari non sono dati sensibili: non sono inclusi nell'elenco esaustivo dei dati personali di cui all'art. 9(1) *GDPR*.

38 Va da sé che il trattamento dei dati finanziari dei consumatori comporta l'applicazione congiunta del *GDPR* e della *PSD2*: F. Ferretti, *L'*open finance. *Quali prospettive regolatorie per una strategia UE in materia di protezione dei consumatori nella finanza digitale?*, cit., p. 294. L'A. pone l'interrogativo se «questa tipologia di regolamentazione sovrapposta sia abbastanza solida e idonea a favorire la transizione verso una finanza aperta con il consumatore al centro».

39 F. Ferretti, *L'*open finance. *Quali prospettive regolatorie per una strategia UE in materia di protezione dei consumatori nella finanza digitale?*, cit., p. 306.

40 Si v. Banca d'Italia, *Indagine Fintech nel sistema finanziario italiano*, aprile 2024, *cit*., p. 33.

bias comportamentali che colpiscono il consumatore in generale [41], e il consumatore di servizi di credito in particolare [42]. Non è dubbio, infatti, che l'automazione di servizi e attività finanziarie e di investimento presenti margini di più elevata rischiosità della prestazione se la controparte è un consumatore, o anche un cliente *retail* in genere, essendo entrambi particolarmente esposti, in termini di scarsa inclusione finanziaria e vulnerabilità finanziaria [43], a titolo sia personale che familiare [44].

E' evidente, dunque, la necessità di evitare che la facilità di accesso a servizi digitali e robotizzati si traduca in nuove occasioni di sovraindebitamento colposo, e di prevenire l'indebitamento coltivando sia nei singoli che nei nuclei familiari e parentali un modello di condotta virtuosa e consapevole, anche con l'ausilio di strumenti adeguati di educazione finanziaria e di altri efficaci strumenti di prevenzione [45].

Di contro, strumenti concorsuali e strumenti di risanamento *ex post* come l'esdebitazione dovrebbero rappresentare l'*extrema ratio* [46].

Il problema manifesta profili di complessità e gravità ancor più evidente, in una prospettiva di evoluzione temporale, se si considera la ben nota propensione dei *Millen-*

41 Tra questi *bias* figurano, in particolare, l'*overload information*, la sottovalutazione del rischio, l'*overconfidence* e la sopravvalutazione delle proprie capacità cognitive, o *better-than-average-effect* (*BTAE*): D.A. Kingsford Smith – O. Dixon, *The Consumer Interest and the Financial Markets*, in N. Moloney – E. Ferran – J. Payne, *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, Oxford, Oxford Univ. Press, 2015, p. 712 ss.; E. Zell – J.E. Strickhouser – C. Sedikides – M.D. Alicke, *The better-than-average-effect in comparative self-evaluation: a comprehensive review and meta-analysis*, in *Psychol. Bull.*, feb. 2020, 146 (2), p. 118 ss.; *adde* M. Cossu, *Delle scelte di investimento dei* Post-Millennials, *e del difficile rapporto tra analfabetismo finanziario e finanza sostenibile*, in *Riv. Soc.*, 2021, p. 1270, da cui si cita, e anche in Governance *e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti*, a cura di M. Callegari – S. Cerrato – E. Desana, III, Torino, Giappichelli, 2022, p. 2033 ss.

42 Si fa riferimento all'*overoptimism* rispetto alla possibilità dell'inadempimento e all'*hyperbolic discounting* rispetto al rapporto costi/benefici dell'indebitamento: tra gli altri v. G. Rojas Elgueta, *L'esdebitazione del debitore civile: una rilettura del rapporto* civil law - common law, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, I, p. 310 ss.

43 Si v. M. Cossu, *Il sovraindebitamento familiare prima e dopo il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in corso di pubblicazione in *Riv. dir. civ.*, 6/2025, I, p. 13 del dattiloscritto.

44 Si v. M. Cossu, *Il sovraindebitamento familiare prima e dopo il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, cit., *loc. cit.*

45 Sul nesso tra educazione finanziaria e sovraindebitamento si v. particolarmente D. Thorne – K. Porter, *Financial education for bankrupt families: attitudes and needs*, in *Journ. of Consumer Education*, 24, 2017, p. 15 ss.; E. Righini, *Educazione finanziaria. Uno strumento per cittadini, risparmiatori e mercati*, Milano, Franco Angeli, 2019, p. 243 ss.

46 R. Montinaro, *Il sovraindebitamento del consumatore: diligenza nell'accesso al credito ed obblighi del finanziatore*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, I, p. 787; E. Warren, *Bankrupt children*, in *Minnesota Law Rev.*, vol. 86, no. 5, 2002, spec. p. 1006 ss.; D. Galletti, *Insolvenza civile e* «fresh start»: *il problema dei coobbligati*, in *AGE*, 2004, p. 396, il quale osserva che «non sembra (...) che la concorsualizzazione e l'educazione debbano costituire tecniche fra di loro alternative»; sulla rilevanza delle campagne di educazione finanziaria nella prevenzione dell'indebitamento cfr. Consumer Affair Directorate, *Report by the task force on tackling overindebtedness*, London, July 2001, p. 12 ss.

nials – e delle generazioni a questi successive [47] – nei confronti della finanza digitale [48].

4. *Open banking, open finance* e (natura dei) *cryptoassets*

«*Conio Inc.*», società statunitense di alta tecnologia partecipata da «Poste Italiane s.p.a.» e «Banca Generali» , ha introdotto il primo *wallet* italiano per la custodia di *bitcoin* e altri *asset* finanziari digitali destinato agli *smartphone* [49]; unitamente a «*Mesh Inc.*» [50], ha lanciato il primo *open banking* europeo per *bitcoin*. Si tratta di un punto di accesso unico comune a tutte le criptovalute e ai *cryptoassets* che connette i portafogli *bitcoin* con le principali piattaforme di scambio di *asset* digitali [51]. In sostanza «*Mesh Inc.*» mette a disposizione di «*Conio Inc.*» la connessione diretta, tramite apposite ap-

47 Per quanto riguarda le coorti sociologicamente riconosciute, la *Z Generation* – o *Gen Z* (i cui componenti sono noti anche come *iGen*, *Post-Millennials*, *Centennials*, *Zoomers*, *Plurals*) comprende le coorti demografiche dei nati tra il 1965 e il 1980, che seguono i *Millennials*, nati tra il 1982 e il 2003 (anche noti come *Gen Y*, o *Net Generation*, o *Cloud Generation*, o *Generation me*, *Digital Gen*, o *Echo Boomers Gen*), e così definiti da W. STRAUSS -N. HOWE, *Generations: The history of America's Future, 1584 to 2069*, New York, William Morrow and Company, 1991. La *Gen Z*, a sua volta, precede la *Generazione Alpha*, o *Gen Alpha* (che comprende le coorti dei nati tra il 2010 e il 2020), che in termini sociologici sono i veri nativi digitali: si v. M. COSSU, *Delle scelte di investimento dei* Post-Millennials, *e del difficile rapporto tra analfabetismo finanziario e finanza sostenibile*, cit., p. 1256, testo e nt. 14.

48 Si v. CAPGEMINI, *World Fintech Report 2017*, in https://www.capgemini.com/service/introducing-the-world-fintech-report-2017/,17; e sulla *gamification* applicata ai servizi finanziari digitali: CAPGEMINI, *World Fintech Report 2018*, ivi; BANK OF AMERICA, *Bank of America Research Report. OK Zoomer: Gen Z Primer,* 1 dicembre 2020, p. 6. Nel contempo, il 48% dei clienti più giovani (segnatamente i componenti della *Gen Y* e gli esperti di tecnologia) non è soddisfatto della gamma di prodotti e servizi offerti dalla banca tradizionale, fattore che li spingerà probabilmente a diventare clienti di operatori all'avanguardia, alla ricerca di servizi in linea con le proprie preferenze, e in grado di integrarsi con altre piattaforme/app. Si stima in particolare che le generazioni di investitori successive ai *Millennials* siano sempre più avvezze a cambiare con facilità operatore, sempre alla ricerca di servizi più evoluti dal punto di vista tecnologico: CAPGEMINI, *World Fintech Report 2020*, p. 2 ss.

49 «*Conio Inc.*» è un *wallet provider* che offre servizi di custodia, negoziazione e *reporting* principalmente focalizzati su *bitcoin*. Tra i servizi offerti spicca un sistema di custodia di valute digitali multi-firma su tre chiavi di sicurezza, che permette di custodire *bitcoin* e altri *asset* digitali con *standard* di sicurezza elevatissimi: sono infatti necessarie due chiavi su tre per la firma di una transazione, laddove la terza chiave opera, in caso di furto o smarrimento accidentale delle chiavi di accesso, mediante un sistema brevettato di recupero. «*Conio Inc.*» ha introdotto in Italia il primo portafogli per *bitcoin* accesssibile anche alla clientela *retail*. Attualmente conta tra i propri clienti, insieme a banche e istituzioni finanziarie come «*Hype*» e «Banca Generali», anche circa 450.000 clienti *retail.*

50 Altra *fintech* statunitense, integrata con oltre trecento *leading exchange*, che offre servizi di pagamento in criptovalute.

51 Come è noto, l'infrastruttura digitale *Mesh* integra il sistema di pagamento digitale *Apple Pay* per quanto riguarda le compravendite in criptovaluta.

plicazioni [52], a dieci piattaforme di scambio di *asset* digitali.

Le questioni giuridiche più rilevanti che questi modelli pongono, e di cui impongono l'analisi, attengono alla qualificazione del fornitore, al fine di stabilire se sia o meno un intermediario finanziario in senso stretto, e al rapporto tra l'impresa fornitrice e i canali distributivi automatizzati, per gli aspetti sia contrattuali e di classificazione del servizio che anche organizzativi e di responsabilità [53].

Di fatto, si osserva che in assenza di uno specifico intervento normativo l'accesso ai conti correnti dei clienti potrebbe avvenire solo tramite *screen scraping*: tuttavia quest'ultimo costituisce «una soluzione tecnologica di raccolta dei dati rischiosa talmente inefficiente e pericolosa per i consumatori da rappresentare un'ulteriore giustificazione per la regolamentazione dell'open banking» [54].

Nello specifico della normativa UE gli operatori come «*Conio Inc.*» e «*Mesh Inc.*» sono classificabili come intermediari finanziari e prestatori di servizi di pagamento per criptoattività (Casp) e, in quanto tali, soggiacciono alla normativa europea in materia di servizi di pagamento, e in particolare alle Direttive *PSD2* [55] e *PSD3* e al Regolamento *MiCAR* [56].

E' da escludere, di contro, la classificazione delle criptovalute - e delle altre criptoattività, quali le *stable coin* - come strumenti finanziari in quanto sono strumenti di pagamento, mentre non vi sono ostacoli a classificarli come *beni digitali*, o anche *prodotti finanziari*, data la caratterizzazione labile e aperta che connota quest'ultima «categoria» [57]. Suscita perplessità ed è molto più divisiva, invece, l'ipotesi di trattarli alla stregua di moneta, poiché della moneta non assolvono tutte le funzioni, e perché certamente non

52 L'accordo consente a circa 430.000 clienti di «*Conio Inc.*» la connessione diretta a dieci piattaforme – *Binance*, *Bitfinex*, *Bitsamp*, *Bybit*, *Coinbase*, *Houbi*, *Kraken*, *Kucoin*, *Okx*, *Robinhood* – e ad altre piattaforme di scambi cui sarà esteso successivamente: P. Soldavini, *Open banking su bitcoin: da Conio con Mesh l'accesso diretto ai maggiori exchange globali*, Il Sole 24 ore, 1° luglio 2014.

53 P. Marano, *L'intelligenza artificiale nella realizzazione e distribuzione dei prodotti assicurativi: verso una* compliance *integrata tra* AI Act, IDD *e* POG, in questa *Rivista*, 2025, p. 303.

54 G. Colangelo, Open Banking *e* Open Finance*: sfide, opportunità e rischi per la regolazione*, cit., p. 54.

55 V. *supra*, nt. 1.

56 Si tratta del Regolamento 2023/1114/UE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 31 maggio 2023, relativo ai mercati delle cripto-attività, che ha modificato i Regolamenti n. 1093/2010/UE e n. 1095/2010/UE, e le Direttive 2013/36/UE e 2019/1937/UE.

57 M. Cian, *La criptovaluta. Alle radici dell'idea giuridica di denaro attraverso la tecnologia: spunti preliminari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, I, spec. p. 338 ss.; D. Masi, *Le criptoattività: proposte di qualificazione giuridica e primi approcci regolatori*, in *AGE*, 2025, p. 254 ss. Sulla ampiezza della categoria «prodotto finanziario», in realtà una pseudocategoria, v. già R. Costi, *Il mercato mobiliare*, tredicesima edizione, a cura di S. Gilotta, Torino, Giappichelli, 2024, p. 8.

rappresentano una moneta legale elettronica [58] qual è invece l'euro digitale. Quest'ultima è comunque emessa e garantita, infatti, dalla banca centrale europea [59], e conseguentemente, gli intermediari che la distribuiscono sono classificabili come intermediari finanziari [60].

Similmente, è inapplicabile ai *cryptoassets* la disciplina dei servizi di pagamento, in considerazione dell'impossibilità di ricondurli alla fattispecie dei «fondi» offerta dall'art. 4, punto 25), della *PSD2* [61]. E' coerente a questa impostazione il fatto che l'operatività in valute virtuali sia appositamente e distintamente disciplinata nell'art. 17-*bis*, comma 8-*bis*, d. lgs. 13 agosto 2010, n. 141 [62], così chiaramente evidenziando la volontà legislativa di differenziare valute virtuali e moneta legale [63].

In generale, emerge un'impostazione di *policy* internazionale, comune all'ambito del diritto europeo, ad estendere ai dati finanziari «l'attuale quadro regolamentare che

58 Più ampie considerazioni sull'evoluzione funzionale della moneta legale rispetto alle valute virtuali in V. DI STASIO, *Verso un concetto europeo di moneta legale: valute virtuali, monete complementari e regole di adempimento,* in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2018, I, p. 747 ss., e *ivi* spec. p. 751 ss.; favorevole a una possibile riconduzione dei *cryptoassets* (in alternativa alla loro configurazione come prodotti finanziari) alla «categoria» della moneta non legale alternativa, partendo dal postulato dell'assenza, ad oggi, di una nozione giuridica unitaria di «denaro», M. CIAN, *La criptovaluta. Alle radici dell'idea giuridica di denaro attraverso la tecnologia: spunti preliminari*, cit., p. 337 ss.; contrari invece ad ogni qualsivoglia riconduzione dei *cryptoassets* al concetto generale di moneta D. MASI, *Le criptoattività: proposte di qualificazione giuridica e primi approcci regolatori*, cit., p. 255 s., nt. 39; C. SCOTTI, *Euro digitale, cripto-attività e finanza digitale*, Roma, 24 luglio 2025, p. 10.

59 E' superfluo evidenziare che il *Central Bank Digital Currency*, o euro digitale, non rappresenta un *cryptoasset* ma l'evoluzione della moneta legale in chiave digitale: C. SCOTTI, *Euro digitale, cripto-attività e finanza digitale*, cit., p. 4 s. Esso è per definizione una «sight liability», ossia una passività a vista della Banca Centrale Europea, disponibile in formato elettronico.

60 Gli intermediari che distribuiranno l'euro digitale saranno soggetti alla *Payment Service Directive 2* (*PSD2*), alla *Payment Account Directive* (*PAD*), alla *Settlement Finality Directive* (*SFD*) e alla Direttiva *AML/CFT*, per il contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo: cfr. C. SCOTTI, *Euro digitale, cripto-attività e finanza digitale*, cit., p. 6.

61 D. MASI, *Le criptoattività: proposte di qualificazione giuridica e primi approcci regolatori*, cit., p. 255, ivi precisando, in aggiunta, che «la difficoltà di attribuire alle criptovalute la qualificazione di moneta conduce, altresì, ad escludere che le stesse possano essere intese alla stregua di «mezzi di pagamento in valuta» ai fini dell'art. 17-*bis*, comma 1, del d.lgs. n. 141/2010, che riserva l'attività di negoziazione a pronti su detti strumenti ai cambiavalute».

62 Si tratta, come è noto, del decreto che ha dato attuazione alla Direttiva 2008/48/CE, relativa ai contratti di credito ai consumatori, e ha modificato il titolo VI del testo unico bancario, poi abrogata e sostituita dalla Direttiva 2023/2225/UE (la seconda *Consumer Credit Directive*, o *CCD II*): sul punto v. meglio *infra*, testo e nt. 91.

63 D. MASI, *Le criptoattività: proposte di qualificazione giuridica e primi approcci regolatori*, cit., p. 253 s.

disciplina l'accesso ai dati sui conti di pagamento»[64].

5. *Open banking, open finance* e sistemi di intelligenza artificiale

Si è correttamente osservato che quello del diritto bancario e dei mercati finanziari è un ambito che funge da apripista riguardo al ruolo e all'uso di sistemi di intelligenza artificiale nell'organizzazione di impresa, e per questo sarà in tutta probabilità preso a modello relativamente all'uso dell'IA in altri ambiti [65].

Ad oggi i servizi finanziari ausiliari che massimamente utilizzano intelligenza artificiale sono il *credit scoring*, il monitoraggio del portafoglio crediti e il recupero crediti; in quest'ultimo contesto si aggiunge la valutazione del merito di credito del cliente [66]. Più in generale, si attestano lo sviluppo e la maturazione di esperienze significative anche in ambito di categorizzazione delle transazioni bancarie [67].

L'ambito dei servizi ausiliari nel quale si riscontra un impiego particolarmente vistoso dell'intelligenza artificiale è quello dei modelli algoritmici di *credit scoring*, che in questo si caratterizzano (e distinguono) dai modelli tradizionali [68].

Si pensi, in particolare, alla disciplina di mercato rappresentata dalle linee guida dell'*EBA*, che offrono specifiche indicazioni alle banche in materia di concessione di prestiti e di monitoraggio sugli stessi mediante modelli automatizzati di stima del merito di credito, che riguardano sia le procedure di concessione che i sistemi interni di gestione del rischio e di rendicontazione, il controllo sull'integrità e qualità dei dati inseriti, e in generale il governo dei dati [69].

---

64 Si v. Commissione europea, *Proposta di Regolamento relativo a un quadro per l'accesso ai dati finanziari e che modifica i Regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010, (UE) n. 1095/2010 e (UE) 2022/2554, COM/2023/360 final*. In argomento cfr. G. Colangelo, Open Banking *e* Open Finance*: sfide, opportunità e rischi per la regolazione*, cit., p. 51 s.

65 Si v. D. Capuzzo, *L'*AI *nei processi del credito: miti e e realtà*, Bari, Cacucci, 2023, p. 172 ss.

66 Si v. F. Pacileo, *Intelligenza artificiale nell'impresa tra organizzazione e spersonalizzazione*, Milano, Giuffrè-Lefebvre, 2025, p. 235 s.

67 Si v. D. Capuzzo, *L'*AI *nei processi del credito: miti e e realtà*, cit., p. 181.

68 Cfr. E. Bonaccorsi di Patti – F. Calabresi - B. De Varti *et al.*, *Intelligenza artificiale nel* credit scoring*: analisi di alcune esperienze nel sistema finanziario italiano,* in Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza. Occasional papers,* n. 721, 2022, p. 14 ss.; L. Rocco di torrepadula, *L'*AI *nei processi del credito: miti e e realtà*, *L'*outsourcing *bancario dei servizi di* «credit scoring» *algoritmico*, in *Banca, impresa soc.*, 2025, p. 181.

69 Commissione UE, *Creare fiducia nell'intelligenza artificiale antropocentrica*, Comunicazione, 8 aprile 2019, COM(2019), 168 *final*, nella quale si accoglie con favore l'individuazione dei requisiti essenziali dell'IA; *Libro bianco sull'intelligenza artificiale. Un approccio europeo all'eccellenza e alla fiducia*, 19 febbraio 2020, COM(2020), 65, *final*; Eba, *Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti*, 29 maggio 2020, §§ 53 ss.; *European Commission's high-level expert group on artificial intelligence*, Draft Ethics Guidelines for Trustworthy AI, 8 April, 2019, in www.ec.europa.eu.

Riguardo al servizio di negoziazione algoritmica ad alta frequenza [70], è la stessa *MiFID* II, all'art. 17 [71], a imporre alle imprese di investimento di adottare metodologie atte a garantire la resilienza dei sistemi di negoziazione [72].

Vi è dunque, in generale, la necessità di approfondire tutti i riflessi e le implicazioni che l'*open AI* genera in tema di organizzazione, assetti organizzativi e responsabilità nelle imprese, in particolare collettive [73], e nelle organizzazioni complesse in genere [74].

Si stagliano sullo sfondo, evidentemente, da un lato il problema di testare la possibilità di applicare il paradigma della responsabilità d'impresa ai sistemi di IA [75] e, dall'altro, l'oggettiva difficoltà di porre regole prescrittive in un ambito in gran parte inesplorato e che ancora soggiace a continui mutamenti.

6. *IA* e organizzazione d'impresa

Si può, dunque, rilevare che il principale ordine di problemi che l'*open finance* in generale e l'*open banking* in particolare sollecitano è quello del rapporto tra l'ordinamento delle imprese commerciali, specie collettive, e l'ordinamento dell'impresa *fintech*. I problemi si complicano allorché la *fintech* faccia ricorso a sistemi di intelligenza artificiale.

I problemi legati alla capacità giuridica, alla capacità di agire e alla responsabilità delle organizzazioni non soggettivizzate e personificate non sono certo nuovi [76], ma è certo che si (ri)presentano, a proposito dei sistemi organizzativi fondati sulla IA, con una particolare complessità. Si rende necessario, infatti, affrontare il duplice e complesso

70 È noto che le nozioni di «negoziazione algoritmica» e «negoziazione algoritmica ad elevata frequenza» sono state inaugurate dalla Direttiva 2014/65/UE, o *MiFID* II, che da questo punto di vista ha implementato le preesistenti *ESMA Guidelines on systems and controls in an automated trading environment for trading platforms, investment firms and competent authorities*, (ESMA/2012/122), 24 Febbraio 2012.

71 Cfr. l'art. 1, comma 6-*septies*, t.u.f.

72 F. Pacileo, *Intelligenza artificiale nell'impresa tra organizzazione e spersonalizzazione*, cit., p. 236; *adde* R. Romano, *Intelligenza artificiale, decisioni e responsabilità in ambito finanziario: snodi problematici*, in *Fintech: diritti, concorrenza, regole. Le operazioni di finanziamento tecnologico*, a cura di G. Finocchiaro – V. Falce, Bologna-Roma, Zanichelli, 2019, p. 322 ss.

73 Per questi aspetti si v. M. Rescigno, *Intelligenza artificiale e (ir)responsabilità gestoria*, in *Intelligenza artificiale. Diritto, giustizia, economia ed etica*, a cura di F. Basile – M. Biasi – L. Camaldo, Torino, Giappichelli, 2025, p. 210 ss.

74 R. Ruffini, *L'intelligenza artificiale generativa nella pubblica amministrazione*, in *Intelligenza artificiale. Diritto, giustizia, economia ed etica*, cit., p. 177 ss.

75 M. Rescigno, *Intelligenza artificiale e (ir)responsabilità gestoria*, cit., p. 213 ss., ivi con particolare riferimento alle regole sulla responsabilità gestoria degli amministratori, e sulla reale possibilità di adattarle alle decisioni algoritmiche.

76 L'ovvio riferimento è, per tutti, a R. Orestano, *Diritti soggettivi e diritti senza soggetto. Linee di una vicenda concettuale*, in *Jus*, 1960, p. 1 ss. Più recentemente, sullo specifico tema, E. Morotti, *Una soggettività a geometrie variabili per lo statuto giuridico dei* robot, in *Il soggetto di diritto. Storia ed evoluzione di un concetto nel diritto privato*, a cura di F. Bilotta e F. Raimondi, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2020, p. 192 ss.

tema da un lato del rapporto tra IA e organizzazione imprenditoriale [77] e, dall'altro, della natura stessa – e della classificazione – della IA, partendo dal condivisibile presupposto che essa non è un oggetto, né è ri(con)ducibile a un *software* [78].

Superata, dunque, la logica classificatoria puramente oggettuale, così come qualunque tentativo di relegare l'IA al rango di «cosa» suscettibile di appropriazione dominicale, *ex* art. 810 cod. civ., il tentativo di ricostruzione più adeguato pare quello che, evocando la nozione di azienda, ascrive l'IA all'ambito concettuale dell'*organizzazione* [79].

La ricostruzione ha il pregio di valorizzare non solo l'unità teleologica che connette gli elementi del tutto, ma anche e soprattutto la capacità (e attitudine) produttiva che connota e avvince fattori e *assets* anche molto eterogenei, nelle imprese più semplici come nelle più complesse [80], anche a prescindere dal titolo che il detentore-utilizzatore vanti nei loro riguardi [81].

Tale ricostruzione della IA come «organizzazione», o «sistema organizzato», appare, peraltro, coerente con l'art. 25 dell'*EU Artificial Intelligence Act* (*AIA*) [82], là dove disciplina la responsabilità di gestione del rischio lungo la catena di valore dell'IA [83].

7. *Open finance* e servizi di investimento ad elevato valore aggiunto

Teoricamente il campo di applicazione della IA e delle tecniche di analisi dei *big data* ai servizi finanziari e ai contratti di investimento è estremamente ampio, e può spaziare dai servizi accessori e dalle funzioni strumentali fino all'automatizzazione di intere fasi del contratto di investimento; di qui si può ipotizzare si potrà spingere sino all'automazione integrale di processi più complessi e di interi servizi [84]. Così, è attuale l'utilizzo della IA per il *marketing* dei servizi, per la gestione delle richieste dei clienti e il

77 Per questo approccio ricostruttivo si v. A. Altieri, *L'*Artificial Intelligence *come organizzazione. Profili giuridici*, Torino, Giappichelli, 2024, spec. p. 121 ss.

78 A. Altieri, *L'*Artificial Intelligence *come organizzazione. Profili giuridici*, cit., p. 135 ss.

79 A. Altieri, *L'*Artificial Intelligence *come organizzazione. Profili giuridici*, cit., p. 150 ss.

80 Per l'utilità della IA quale strumento di gestione e controllo a servizio dell'attività di direzione e coordinamento si v. N. Baccetti, *Intelligenza artificiale e gruppi di società*, in *Intelligenza artificiale. Diritto, giustizia, economia ed etica*, cit., p. 225 ss.

81 A. Altieri, *L'*Artificial Intelligence *come organizzazione. Profili giuridici*, cit., p. 152.

82 Si v. il Regolamento n. 2024/1689/UE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 giugno 2024, in vigore dal 2 agosto 2026, che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale, disciplina le piattaforme di *robo-advice* e modifica i Regolamenti n. 300/2008/CE, n. 167/2013/UE, n. 168/2013/UE, n. 2018/858/UE, n. 2018/1139/UE, n. 2019/2144/UE, e le Direttive 2014/90/UE, 2016/797/UE e 2020/1828/UE. Nel contesto italiano, in linea con l'*EU Artificial Intelligence Act* di cui al Regolamento n. 2024/1689/UE si colloca la l. 23 settembre 2025, n. 132.

83 A. Altieri, *L'*Artificial Intelligence *come organizzazione. Profili giuridici*, cit., p. 159 s.

84 M.T. Paracampo, Fintech *e la strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, in Fintech. *Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, I, Torino, Giappichelli, 2021, II ed., p. 112 ss.

reclutamento dei medesimi [85], e così come già si è detto a proposito dei servizi bancari, anche la profilatura del cliente e l'analisi del merito di credito – insieme all'assegnazione del *rating* – possono essere interamente attribuiti all'intelligenza artificiale [86]. Proprio in materia di profilazione, tecnologie quali la *big data analytics* consentono di raccogliere ed elaborare una enorme quantità di dati [87], e dunque di individuare il *target* di mercato potenziale [88] anche con modalità interamente automatizzate, tanto più che né le norme imperative né le norme di mercato impongono specifiche modalità per l'adempimento della *know your customer rule* [89] e per la raccolta dei dati necessari alla profilatura [90]. Altrettanto può dirsi per la stima del merito di credito del consumatore, che è stata resa obbligatoria per la prima volta, come è noto, dall'art. 8 della Direttiva 2008/48/CE [91].

E' altrettanto evidente che è abbastanza facile robotizzare attività e funzioni altamente ripetitive e a basso valore aggiunto [92]: in tal genere di situazioni ci si avvale da tempo di strumenti altamente sofisticati di *machine learning*, che combinano anche l'uso di dati biometrici e di tecniche di riconoscimento facciale, così come di vari strumenti di analisi automatizzata [93].

Del pari, è nota la proliferazione di applicazioni finalizzate a consentire una sorta di in-

85 M.T. Paracampo, Fintech *e la strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., p. 113, ivi osservando che il grado di interazione con l'intelligenza artificiale viene a dipendere, evidentemente, dal grado di trasformazione digitale raggiunto da ciascuna istituzione.

86 V. *supra*, § 5.

87 V. R. D'Apice, Big Data *e governo del prodotto nella gestione collettiva del risparmio*, in Fintech. *Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, a cura di M.-T. Paracampo, *cit.*, I, *cit.*, p. 141; N.M.F. Faraone, *Spunti ricostruttivi in materia di profilazione e valutazione del merito creditizio nella nuova strategia europea dei dati*, in *AGE*, 2025, p. 282 ss.

88 V. R. D'Apice, Big Data *e governo del prodotto nella gestione collettiva del risparmio*, cit., *loc. cit.*

89 Cfr. art. 21, comma 1, lett. *b*), t.u.f., e artt. 40, comma 1, 42, comma 1, 168, comma 1, Regolamento Consob di cui alla delibera 28 luglio 2022 n. 22430, in materia di intermediari, aggiornato alle modifiche di *MiFID II, UCITS, IDD, AIFMD, IFD.*

90 V. R. D'Apice, Big Data *e governo del prodotto nella gestione collettiva del risparmio*, cit., *loc. cit.*; N.M.F. Faraone, *Spunti ricostruttivi in materia di profilazione e valutazione del merito creditizio nella nuova strategia europea dei dati*, cit., p. 285 ss., ivi osservando che, anzi, l'ESMA è «sensibile all'automazione del processo di investimento».

91 L'obbligo è stato trasfuso nell'art. 124 – *bis* t.u.f. per quanto riguarda il credito al consumo e nell'art. 120 – *undecies* t.u.f. per quanto riguarda il credito immobiliare al consumo. Quanto alla Direttiva 2008/48/CE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 aprile 2008, relativa ai contratti di credito ai consumatori, è stata dapprima modificata dal Regolamento 2016/1011/UE, dell'8 giugno 2016, e poi abrogata dalla Direttiva 2023/2225/UE (la seconda *Consumer Credit Directive*, o *CCD II*), del 18 ottobre 2023, in vigore dal 20 novembre 2026.

92 M.T. Paracampo, Fintech *e la strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., p. 113.

93 M.T. Paracampo, Fintech *e la strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., *loc. ult. cit.*

terazione di base con il cliente, come gli assistenti virtuali [94].

Tuttavia altra cosa è automatizzare funzioni che richiedono un più elevato margine di valutazione o l'uso di perizia professionale: anche nel caso di ricorso ad assistenti virtuali, ad esempio, all'interazione di base rappresentata dal primo contatto con il cliente, che è reso possibile dall'assistente virtuale e dall'albero decisionale, deve sostituirsi – a un certo punto - il vero e proprio servizio finanziario [95]. Ciò sebbene il ricorso ad algoritmi di *machine learning* consenta ai programmi di apprendere, e quindi di arricchire la capacità di risposta alle domande e alle esigenze degli interlocutori [96].

E' corretto concludere che l'IA può gestire agevolmente in maniera autonoma servizi finanziari a basso valore aggiunto come l'esecuzione di ordini e la negoziazione, i quali si caratterizzano per una gestione prettamente ripetitiva e routinaria delle transazioni.

Di contro, è meno scontato, allo stato, che l'IA consenta di gestire efficacemente e in completa autonomia i servizi di investimento più complessi e ad elevato valore aggiunto, e in particolare la gestione di portafogli e la consulenza personalizzata [97].

Da questo punto di vista non si può fare a meno di constatare l'ambivalenza dell'innovazione tecnologica in ambito di servizi finanziari e di investimento, in particolare per quanto riguarda la consulenza finanziaria automatizzata offerta mediante le piattaforme di *robo-advice*.

Tale modello operativo, infatti, se da un lato è in grado di minimizzare l'effetto di alcuni tipici *bias* comportamentali dell'investitore *retail*, legati ai suoi preconcetti o all'*overconfidence*, dall'altro sconta i rischi legati alle dinamiche cognitive (come gli errori di programmazione legati a una scorretta o insufficiente profilatura del cliente, o al fatto che la profilatura è avvenuta mediante *software* di calcolo che ricostruiscono anche il

94 M.T. Paracampo, Fintech *e la strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., p. 114 s.

95 M.T. Paracampo, Fintech *e la strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., p. 115.

96 M.T. Paracampo, Fintech *e la strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., *loc. ult. cit*.

97 Si osserva in proposito che «rilevanti profili di criticità si inizierebbero a dischiudere se si lasciasse ad un algoritmo la ricostruzione, totale o parziale, del profilo finanziario dell'investitore, superando la valutazione umana che l'intermediario fa dell'investitore e, soprattutto, sostituendo un algoritmo alle informazioni rilasciate direttamente dall'investitore che oggi sono alla base della definizione del profilo di rischio del cliente»: N.M.F. Faraone, *Spunti ricostruttivi in materia di profilazione e valutazione del merito creditizio nella nuova strategia europea dei dati*, cit., p. 285.

profilo di rischio del cliente) [98], e all'insorgere di eventi o comportamenti anomali nel mercato di fronte ai quali il negoziatore umano si fermerebbe e che il negoziatore automatizzato, viceversa, non è in grado di riscontrare [99].

Sono tutte evenienze, queste, che ridimensionano la valutazione positiva del *robo-advisory* quale strumento di democratizzazione della finanza che è in grado di attrarre clienti non bancabili e, come tale, agevola l'inclusione finanziaria [100]. La supervisione umana resta preferibile, in quanto è in grado di intercettare e rettificare *ex post* eventuali errori [101].

Queste criticità sono più evidenti nei servizi individuali, rispetto alle forme di gestione collettiva del risparmio, perché è nei primi che l'impresa di investimento è obbligata alla profilatura *ex ante* del cliente e al rispetto degli obblighi di *product governance* e *product intervention* imposti dalle *MiFID* e dal *MiFIR* [102].

Si aggiungono i rischi connessi al trattamento dei dati personali nonché i limiti normativi all'utilizzo degli stessi che si legano alla tutela della riservatezza del cliente, e della

98 Per questi aspetti cfr. U. Morera, *Consulenza finanziaria e* robo-advisor: *profili cognitivi*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 2019, p. 205 ss.; G. Liace, *L'investitore irrazionale*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, I, p. 978 ss.; R. Lener, *La «digitalizzazione» della consulenza finanziaria. Appunti sul c.d.* robo-advice, in *Riv. dir. banc.*, 2020, I, p. 201 ss., e anche in Id., Fintech: *diritto, tecnologia e finanza*, in *Quaderni di Minerva bancaria*, 2018, p. 45 ss.; segnatamente con riferimento alle difficoltà che l'applicazione corretta della *know your customer rule* può incontrare quando la consulenza è automatizzata e manca, dunque, l'interazione umana diretta; F. Sartori, *Brevi note in tema di consulenza finanziaria automatizzata*, ibidem, p. 53 ss.; A. Perrone, *La nuova vigilanza.* Regtech *e capitale umano*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, I, p. 523. Sulle criticità legate all'uso di *big data*, in particolare, per ottenere una profilatura del cliente accurata, affidabile, completa e qualitativamente attendibile, oltre che in linea con le direttive *MiFID* e con il regolamento *GDPR* in materia di tutela dei dati personali, si v. M. De Mari, *La profilatura finanziaria algoritmica*, in *ODC*, 2021, p. 154 ss.; M. Cossu, *Delle scelte di investimento dei* Post-Millennials, *e del difficile rapporto tra analfabetismo finanziario e finanza sostenibile*, cit., p. 1259 ss.

99 Cfr. P. Lucantoni, *L'*High frequency trading *nel prisma della vigilanza algoritmica del mercato,* in *Banca impresa soc.,* 2019, p. 300.

100 Cfr. F. De Santis, *Piattaforme di* Robo-Advice *tra disciplina* MiFID *e* AI Act, in *AGE*, 2025, p. 208 s.

101 Cfr. High Level Expert Group on Artificial Intelligence, *Ethics Guidelines for Trustworthy Artificial Intelligence,* in https://ec.europa.eu/futurium/en/ai-allianceconsultation. D'altra parte, se pure al servizio di consulenza automatizzata mediante *robo-advice* si applica in teoria l'intera normativa *MiFID*, quindi anche le regole di condotta destinate agli operatori, è ovvio che all'atto pratico non si possono applicare ai *robot* quelle che (presuppongono e) si applicano al consulente umano: E. Macchiavello, Fintech. *Problematiche e spunti per una regolazione ottimale,* in *Mercato, Concorrenza, Regole,* 2019, p. 446 s.

102 Regole di profilazione che viceversa, come è noto, non si impongono agli OICR, e quindi alle SGR: cfr. R. D'Apice, Big Data *e governo del prodotto nella gestione collettiva del risparmio,* cit., p. 139, testo e nt. 24, ivi richiamando ESMA, F*inal Report. Esma's Tecnical Advice to the Commission on MiFID II and MiFIR*, 19 dicembre 2014.

sua stessa identità [103], nell'ambito delle forme di gestione individuale come collettiva del risparmio [104].

Si aggiunge, infine, l'estrema facilità di accesso ai servizi finanziari tipica della finanza tecnologica e digitale, che per il cliente giovane (e alfabetizzato dal punto di vista dell'educazione digitale ma non anche dell'educazione finanziaria) può rappresentare fonte di un elevato rischio finanziario, ancor più se si tratta di un soggetto non bancabile [105].

Una scelta strategica che ciascuna impresa di investimento deve affrontare è, infine, quella tra la produzione in proprio oppure l'esternalizzazione della produzione di servizi automatizzati [106].

8. Conclusioni

E' di tutta evidenza la relazione stretta che corre tra *open finance* e diffusione di *crypto-assets* [107], così come il fatto che l'*open banking* rappresenta un importante catalizzatore per l'adozione di criptovalute in Europa [108].

L'*open finance* promette di ridurre drasticamente le barriere legali e tecnologiche di accesso alle informazioni dei clienti, consentendo loro di condividerle facilmente con terze parti, e di promuovere una maggiore concorrenza sia tra le istituzioni finanziarie tradizionali che tra quelle di *fintech*: si tratta di un'evoluzione che «costituisce certamente un passaggio naturale in un'economia che mette al centro i dati» [109].

---

103 Cfr. le differenze che corrono, in questo ambito, tra la normativa UE e la normativa statunitense. Nella prima è forte la tutela della persona ed è preclusa pertanto l'identificazione biometrica da remoto: G. Natale, *La legislazione sui sistemi IA nell'Unione Europea, negli Stati Uniti d'America e nella Repubblica Popolare Cinese. La costruzione di un approccio globale*, in *AGE*, 2024, p. 246 ss.

104 Cfr. F. Mattassoglio, Big Data: *impatto sui servizi finanziari e sulla tutela dei dati personali*, in *FinTech. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., I, cit., p. 73, osservando che la profilatura può condurre all'esclusione finanziaria di potenziali clienti ritenuti indesiderabili, o comunque alla loro discriminazione; R. D'Apice, Big Data *e governo del prodotto nella gestione collettiva del risparmio,* cit., p. 141; L. Liguori, Big Data *e tutela dei dati personali*, ibidem, spec. p. 153 ss.

105 Cfr. M. Cossu, *Delle scelte di investimento dei* Post-Millennials, *e del difficile rapporto tra analfabetismo finanziario e finanza sostenibile*, cit., p. 1261. In tal senso, educazione digitale ed educazione finanziaria non sono sinonimi e devono, dunque, essere implementate in egual misura: OECD, *Key Issues for Digital Tranformation in the G20*, 2017, p. 68; M.T. Paracampo, FinTech *e la strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi digitali,* cit., p. 36 ss.

106 In argomento si v. L. Rocco di Torrepadula, *L'outsourcing bancario dei servizi di «credit scoring» algoritmico*, cit., p. 36 ss.

107 F. Annunziata, Open Finance *e Cripto-attività,* in *Dall'*open banking *all'*open finance. *Profili di diritto dell'economia*, cit., p. 113 ss.

108 Redazione zerounoweb, *Nasce il primo Open Banking per Bitcoin in Europa, in https://www.zerounoweb.it/blockchain/*.

109 S. Firpo – M. Rabitti, *Digital financial strategy tra regole e mercato,* in *Dall'*open banking *all'*open finance. *Profili di diritto dell'economia*, cit., p. 87.

Gli interrogativi che restano sullo sfondo sono, tuttavia, ampi.

Il primo è più generale riguarda, come si è visto, l'applicabilità alle imprese *fintech* delle regole dell'impresa in generale, e dell'impresa collettiva in particolare, specie in tema di organizzazione d'impresa, assetti organizzativi, controlli e regime di responsabilità.

Allorché la *fintech* faccia ricorso a sistemi di intelligenza artificiale, si aggiunge l'interrogativo circa la capacità dei sistemi di IA di assumere decisioni imprenditoriali in maniera autonoma [110] e, ancor prima, circa la capacità giuridica e la capacità di agire dell'algoritmo di IA [111].

Un secondo ordine di problemi attiene alla comprensione del ruolo esatto che le *fintech* occuperanno nel mercato dei sistemi finanziari e dei servizi di pagamento, e all'interrogativo se siano effettivamente in grado di competere con le banche tradizionali, se rappresenteranno per queste un *competitor* o se, piuttosto, consolideranno il proprio ruolo offrendo servizi collaterali e complementari [112].

Le due ipotesi alternative sono, dunque, se esse si collocheranno a monte oppure a valle del sistema finanziario tradizionale [113].

Non si può non menzionare, a riguardo, il fatto che il rapporto tra banche tradizionali e *fintech* in merito alla condivisione dei dati finanziari è un rapporto conflittuale: nello specifico ambito della UE l'Unione intende escludere le *FinTech* dall'ambito applicativo della proposta di Regolamento *FIDA*, sul *Financial Data Access* [114]. Vi è, da questo punto di vista, una pressione a tutela della *sovranità digitale bancaria* che si giustifica con

110 F. Pacileo, *Intelligenza artificiale nell'impresa tra organizzazione e spersonalizzazione*, cit., p. 38.

111 F. Pacileo, *Intelligenza artificiale nell'impresa tra organizzazione e spersonalizzazione*, cit., *loc. ult. cit*.

112 Segnatamente, in argomento, cfr. R.M. Stulz, *FinTech, BigTech, and the Future of Banks*, in *31 Journ. of Applied Corporate Finance 86*, 2019; L. Enriques - W.G. Ringe, *Bank-Fintech Partnerships, Outsourcing Arrangements and the Case for a Mentorship Regime*, in *15 Capital Markets Law Journal 374*, 2020; A. Boot - P. Hoffmann - L. Laeven, L. Ratnovski, *Fintech: what's old, what's new?*, in 53 *Journ. of Financial Stability 100836*, 2021; V. Murinde - E. Rizopoulos - M. Zachariadis, *The impact of FinTech revolution on the future of banking: opportunities and risks*, in *81 International review of Financial Analysis 102103*, 2022; O. Kowalewski - P. Pisany, *The rise of fintech: A cross-country perspective*, in *122 Technovation 102642*, 2023; E. Li - M.Q. Mao - H.F. Zhang - H. Zheng, *Banks' investments in fintech ventures*, in *149 Journal of Banking & Finance 106754*, 2023; G. Colangelo, Open Banking *e* Open Finance*: sfide, opportunità e rischi per la regolazione*, cit., p. 55 s.; A. Canepa, Big tech *e mercati finanziari: «sbarco pacifico» o «invasione»? Analisi di un «approdo» con offerta* «à la carte», in *Riv. trim. dir. economia*, 3, 2021, p. 465.

113 D.A. Zetzsche – R.P. Buckley – D.W. Arner – J.N. Barberis, *From FinTech to TechFin: the regulatory challenges of data-driven finance*, EBI WP Series, 6, 2017, April 2017, p. 3 ss.; F. Annunziata, Open Finance *e Cripto-attività,* in *Dall'*open banking *all'*open finance*. Profili di diritto dell'economia*, cit., p. 11 ss.

114 Si v. Bruxelles, 28.6.2023 COM(2023) 360 *final* 2023/0205 (COD), relativo a un quadro per l'accesso ai dati finanziari.

l'intento di proteggere i dati sensibili finanziari e di evitare il rafforzamento di posizioni dominanti.

Di contro, però, la politica protezionistica e le infrastrutture bancarie tradizionali creano un divario concorrenziale rispetto alle banche digitali mediorientali e del nord Africa (la c.d. regione *MENA*) [115].

Questo secondo ambito di problemi attiene alla concorrenza – e alla riserva di attività - nell'ambito dei mercati dei servizi finanziari e dei sistemi di pagamento, posto che l'avvento delle *fintech* implica anche l'ingresso di nuovi modelli di operatori in un contesto di attività riservate [116], con il duplice svantaggio dal punto di vista giuridico di consentire l'accesso anche di operatori che sfuggono sia alla regolamentazione delle attività che al controllo sulle stesse, e dal punto di vista economico di alterare assetti precostutiti e stabili di mercato [117].

Proprio in termini di concorrenza, si osserva che gli operatori bancari tradizionali hanno dalla loro il vantaggio competitivo dato dal possesso di una enorme quantità di dati non condivisi, ossia quelli relativi ai conti di deposito e di pagamento dei consumatori, che costituirebbero «una vera e propria barriera all'ingresso» [118]; né si capisce quali dovrebbero essere «gli incentivi di mercato a condividere risorse, strutturali o informative, con potenziali concorrenti» [119], tanto è vero che si è reso necessario - con la *PSD2* - rendere obbligatoria tale condivisione [120].

Gli svantaggi dovrebbero essere controbilanciati, oltre che dall'obiettivo di ottenere, all'atto pratico, una velocità delle transazioni molto maggiore, dall'interesse superiore a un mercato unico europeo dei servizi finanziari digitali, e delle relative applicazioni.

Va ricordato, però, in proposito che proprio tale interesse è fortemente messo a rischio dall'assenza di una disciplina europea unitaria in materia di responsabilità civile della IA [121]; problema la cui soluzione è tutt'altro che prossima, vista anche la recente decisione

115 M. Paolini-Subramanya, Fintech, *l'infrastruttura obsoleta frena l'innovazione in Europa*, in https://www.agendadigitale.eu/infrastrutture/fintech-linfrastruttura-obsoleta-frena-linnovazione-in-europa/, 2 luglio 2025.

116 M.T. Paracampo, Fintech *e la strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., p. 8.

117 M.T. Paracampo, Fintech *e la strategia europea per il mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., p. 9.

118 A. Manganelli – A. Perrucci, *Servizi di pagamento e finanziari. L'impatto delle grandi piattaforme digitali, fra innovazioni tecnologiche ed evoluzione normativa*, cit., p. 253.

119 A. Manganelli – A. Perrucci, *Servizi di pagamento e finanziari. L'impatto delle grandi piattaforme digitali, fra innovazioni tecnologiche ed evoluzione normativa*, cit., *loc. ult. cit*.

120 V. *supra*, § 1.

121 E. Karner – B.A. Koch – M.A. Geistfeld, *Comparative Law Study on Civil Liability for Artificial Intelligence*, in M. Geistfeld, E. Karner, B. Koch, & C. Wendehorst (Eds.), *Civil Liability for Artificial Intelligence and Software*, Berlin, De Gruyter, 2023, p. 9 ss.; F. Pacileo, *Intelligenza artificiale nell'impresa tra organizzazione e spersonalizzazione*, cit., p. 37.

della Commissione europea di ritirare la proposta di direttiva [122]. Resta pur sempre – è vero – la possibilità di ricorrere alla *PLD*, sulla responsabilità per danni da prodotti difettosi, ma ovviamente, ammesso e non concesso che sia possibile trattare i sistemi di IA difettosi alla pari di «prodotti» (difettosi) [123], la sua applicazione ai sistemi di IA, specie i più complessi, è problematica, data la natura specifica di queste tecnologie [124].

Sta di fatto, dunque, che l'assenza di una regolazione uniforme, quanto meno in area UE, relativa alla responsabilità costituisce l'anello debole dell'intera normativa sulla IA, nonché un ostacolo allo sviluppo della sovranità digitale europea in un contesto transfrontaliero.

Vi sono, ancora, da considerare da un lato le difficoltà che incontra l'ipotesi di automatizzare per intero i servizi finanziari a più elevato valore aggiunto, come la gestione di portafogli e la consulenza personalizzata [125]: nel caso di prestazione di servizi di *robo-advisory* puro, infatti, è particolarmente elevato il rischio di violare la *know your customer rule* e la *suitability rule* a seguito di un'informativa insufficiente, scorretta o scorrettamente utilizzata [126].

In ultimo, al di là della possibilità tecnica di affidare interi servizi a *robot* è da mettere

122 Si v. *Document 52022PC0496*, Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa all'adeguamento delle norme in materia di responsabilità civile extracontrattuale all'intelligenza artificiale (direttiva sulla responsabilità da intelligenza artificiale). La proposta era stata preceduta da COMMISSIONE UE, Comunicazione. *Commission Report on the safety and liability implications of Artificial Intelligence, the Internet of Things and Robotics*, COM (2020) 64 *final*, 19 febbraio 2020; COMMISSIONE UE, Libro Bianco, *On Artificial Intelligence – A European approach to excellence and trust*, COM (2020) 65 *final*, 19 febbraio 2020; PARLAMENTO UE, *Resolution, with recommendations to the Commission on a framework of ethical aspects of artificial intelligence, robotics and related technologies*, 2020/2012(INL), 20 ottobre 2020. La proposta di *AI Liability Directive*, che era stata presentata nel settembre 2022, rispondeva all'obiettivo di modernizzare il quadro giuridico europeo in materia di responsabilità civile: si v. M.T. PARACAMPO, Big Data, *algoritmi e tecnologie emergenti: le applicazioni di intelligenza artificiale nei servizi finanziari*, in Fintech. *Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, cit., I, *cit.*, p. 104 ss. Tuttavia la Commissione UE ha successivamente scelto di ritirare la proposta, date le difficoltà di pervenire a soluzioni condivise (ad esempio in materia di responsabilità delle piattaforme virtuali, e di onere della prova) e non troppo prescrittive, in linea con una rinnovata tendenza alla deregolamentazione che si è sviluppata anche in altri ambiti.

123 M.T. PARACAMPO, Big Data, *algoritimi e tecnologie emergenti: le applicazioni di intelligenza artificiale nei servizi finanziari*, cit., p. 107.

124 Si v. la Direttiva 2024/2853/UE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 2 ottobre 2024, sulla responsabilità per danno da prodotti difettosi, che ha abrogato la Direttiva 85/374/CEE, del Consiglio, del 25 luglio 1985, relativa al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati Membri in materia di responsabilità per danno da prodotti difettosi.

125 F. DE SANTIS, *Piattaforme di* Robo-Advice *tra disciplina* MiFID *e* AI Act, cit., p. 211 ss.

126 R. LENER - N. LINCIANO e P. SOCCORSO, *La digitalizzazione della consulenza in materia di investimenti finanziari*, in Consob. *Quaderni Fintech*, n. 3, 2019, p. 58 ss.; M.T. PARACAMPO, *L'adeguatezza della consulenza finanziaria automatizzata nelle linee guida dell'ESMA tra* algo-governance *e nuovi poteri di supervisione*, in *DB*, 2018, spec. p. 547 ss.; F. DE SANTIS, *Piattaforme di* Robo-Advice *tra disciplina* MiFID *e* AI Act, *cit.*, p. 211 s.

in conto che l'*analfabetismo finanziario* (*e digitale*) unito all'uso inconsapevole e passivo delle proprie risorse finanziarie, in presenza di una situazione di *fragilità finanziaria*, se non anche di *sovraindebitamento colposo*, possono generare una tempesta perfetta proprio in presenza di un facile accesso a strumenti di pagamento e servizi finanziari automatizzati [127].

127 M. Cossu, *Delle scelte di investimento dei* Post-Millennials, *e del difficile rapporto tra analfabetismo finanziario e finanza sostenibile*, cit., p. 1262 s.

Iban erroneo e profili di responsabilità del PSP

UGO MINNECI
Professore ordinario di diritto commerciale
Università Statale di Milano

SOMMARIO. 1. L'inoltro dell'ordine di pagamento tramite indicazione del solo Iban del beneficiario. 2. L'ipotesi dell'Iban abbinato all'indicazione del beneficiario tra l'impianto normativo basato sulla PSD2. 3. (Segue) ... e quello derivante dal Reg. UE n. 2024/886. 4. L'incidenza del Vop sul rischio frodi.

1. L'inoltro dell'ordine di pagamento tramite indicazione del solo Iban del beneficiario

Appartiene alla nostra esperienza comune che, per inoltrare un ordine di bonifico, sia in modalità tradizionale (ossia consegnando il modulo cartaceo allo sportello) che *on line* (usufruendo dei servizi di *home banking*)[01], occorra – ma al tempo stesso basti - indicare il c.d. Iban del beneficiario, ovvero il codice identificativo del conto del destinatario del pagamento, che è costituito da una stringa di ben 27 elementi alfanumerici, suddivisi in blocchi, ciascuno dei quali recante una specifica informazione: rispettivamente codice

01 La materia dei servizi pagamenti forma oggetto di una disciplina speciale, di derivazione unionale, costituita dalla Direttiva n. 2007/64 (c.d. PSD 1) e successivamente dalla Direttiva n. 2015/2366 (c.d. PSD 2). La PSD 1 è stata recepita nel nostro ordinamento attraverso il Decr. Lgs. n. 11/2010, che è stato poi emendato – tramite il Decr. Lgs. n. 218/2017 – per attuare la PSD 2. Il quadro normativo rimane comunque in continua evoluzione: nel giugno 2023, la Commissione europea ha formulato alcune proposte di modifica, racchiuse nel *Financial data access and payments package*, che, oltre a prevedere un nuovo progetto di Direttiva (c.d. PSD 3), ha posto le basi per il Regolamento n. 2024/886 sui servizi di pagamento (PSE – *Payment Services Regulation),* destinato ad assumere un ruolo centrale ai fini del discorso che si intende svolgere nel presente lavoro. Per una aggiornata presentazione della normativa vigente, v. G. VERSACI, *I servizi e conti di pagamento,* in AA.VV. *Diritto bancario* a cura di F. Greco e G. Liace, Milano, 2025, II, 620; nonché A. GENOVESE, *L'utilizzo fraudolento degli strumenti di pagamento,* in AA.VV. *Diritto bancario,* cit.,II 656 ss. In argomento, v. altresì V. SANTORO, *I servizi di pagamento* in *I contratti bancari* a cura di L. Capobianco, in *Trattato dei contratti* dir. da P. Rescigno e E. Gabrielli, Torino, 2021, 2131 ss.; L. MIOTTO e M. SPERANZIN, *I pagamenti elettronici,* in *Diritto del Fintech* a cura di M. Cian e Sandei, Padova, 2020, 163 ss.; F. MARASA', *Servizi di pagamento e responsabilità degli intermediari,* Milano, 2020; V. DE STASIO, *Ordine di pagamento non autorizzato e restituzione della moneta,* Milano, 20216.

del Paese, il codice della Banca, il codice della filiale, il codice nazionale e il numero di conto bancario.

Costituisce un dato altrettanto risaputo che l'eventualità di un errore con riguardo all'Iban indicato si presenti per nulla remota[02]. Da un lato, può intervenire una inesatta trascrizione della relativa sequenza: vuoi per la dimenticanza di taluno dei caratteri della stessa, vuoi perché viene segnato un elemento (numero o una lettera) diverso da quello corretto (a tutti sarà capitato il dubbio di trovarsi di fronte alla lettera *o* al numero *zero*, oppure alla lettera *s* o al numero *cinque*). Dall'altro lato, viene in rilievo l'ipotesi della riproduzione di un Iban formalmente esatto ma in realtà pertinente a un soggetto diverso da quello in favore del quale si sarebbe voluto eseguire il pagamento.

Al di là di ogni ulteriore considerazione, preme anzitutto rilevare che il rischio di inesattezze verrebbe senz'altro ad attenuarsi in uno con l'accorciamento delle stringhe identificative degli Iban. Appare infatti chiaro che l'attuale lunghezza della sequenza amplifica il coefficiente di errore, tanto più in presenza di pagatori fragili e vulnerabili, in quanto avanti con gli anni. Che non si tratti di un discorso puramente teorico, può evincersi dalla circostanza per la quale, in altri Paese della UE, l'Iban risulta essere decisamente più breve: ad esempio in Belgio è composto da solo sedici caratteri.

Ciò posto, il tema della indicazione di un Iban erroneo solleva la questione dei controlli esigibili dai prestatori dei servizi di pagamento, tenendo fin da ora presente che, trattandosi di pagamenti c.d. intermediati, almeno nella normalità dei casi, potrà venire in considerazione l'operato di due PSP, quello del conto di partenza e quello del conto di arrivo.

Orbene, in presenza di un Iban privo della indicazione del nominativo del destinatario, almeno a livello di *routine*, non sembra potersi esigere dal prestatore del *solvens* di spingersi oltre un controllo sulla regolarità per così dire esteriore della sequenza. Peraltro, è ragionevole attendersi – tanto più con l'avvento *delle* nuove tecnologie automatizzate - che l'intermediario non si limiti a verificare la mera completezza della stringa (attraverso un semplice conteggio dei caratteri che la compongono), ma estenda il proprio esame anche alla correttezza, quanto meno formale, di ciascuno dei suoi rispettivi blocchi, fatto salvo l'ultimo che, recando il numero del conto *ad quem*, si pone per definizione all'esterno della sfera dei controlli autonomamente esercitabili del PSP del pagatore.

Se poi venisse in considerazione un versamento periodico (ad esempio, in quanto avente ad oggetto la corresponsione di un canone mensile) già in passato eseguito tramite bonifico andato a buon fine, vi sarebbe senz'altro margine per reputare dovuta dall'intermediario dell'ordinante anche una verifica di coincidenza tra l'Iban da ultimo indicato

02 Sul problema dell'Iban erroneo cfr. C. MARSEGLIA, *Iban erroneo ed esclusione di responsabilità dei prestatori di servizi di pagamento per inesatta esecuzione dell'ordine di bonifico,* in *Riv. dir. banc.*, 2018, 37 ss.; nonché G. MARINO, *Iban sbagliato e responsabilità delle banche nella esecuzione dell'operazione di bonifico,* in *Nuova giur. civ. comm.*, 2016, I, 1261 ss.

e quello utilizzato per i pagamenti precedentemente disposti. E ciò pure in considerazione del fatto che la diffusione di sistemi di Intelligenza artificiale (di per sé suscettibili di processare – praticamente in tempo reale – enormi masse di dati) non può non riverberarsi sullo standard di diligenza richiedibile, ovvero sulla definizione del contenuto del parametro dell'accorto banchiere.

Di converso, è da ritenere che l'intermediario del beneficiario, *rectius* (l'intermediario) presso il quale risulta localizzato il conto indicato come ricevente, non possa esimersi dal compiere un immediato controllo sulla esistenza al proprio interno di una posizione con le coordinate di cui all'Iban trascritto dal *solvens*[03]. In assenza di un conto così identificato, la banca *ad quem* non avrebbe infatti alcun titolo per trattenere l'importo ricevuto e sarebbe anzi tenuta a retrocederlo senza indugio, in modo da essere poi restituito, per il tramite del PSP del pagatore, a quest'ultimo[04].

2. L'ipotesi dell'Iban abbinato all'indicazione del beneficiario tra l'impianto normativo basato sulla PSD2

Altro scenario si ha quando l'ordinante indica, insieme con l'Iban, anche il nominativo del ricevente. In tale situazione, appare chiaro che, a voler ipotizzare una verifica sulla pertinenza del codice identificativo del conto, come trascritto dal *solvens,* al soggetto identificato quale *accipiens,* risulterebbe indispensabile prevedere un ruolo o comunque un contributo attivo dell'intermediario *ad quem*: nel contesto attuale, essendo solo quest'ultimo a possedere i dati relativi ai propri clienti e quindi a poter controllare la correttezza dell'abbinamento operato dall'ordinante tra Iban e beneficiario del bonifico. Soluzione alternativa, ma molto più complessa da realizzare (e comunque al momento presente puramente teorica), sarebbe naturalmente quella di creare un archivio centralizzato contenente per ogni conto in essere un determinato *set* di informazioni e suscettibile di essere interrogato in via automatizzata da parte dell'intermediario che avvia l'operazione di pagamento.

Ciò posto, occorre fin da subito segnalare che, almeno fino ad oggi, l'interprete ha dovuto fare i conti con la norma recata dall'art. 24 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 11, il quale recita testualmente che «se un ordine di pagamento è eseguito conformemente all'identificativo unico, esso si ritiene eseguito correttamente per quanto concerne il beneficiario e/o il conto indicato dall'ordinante».

---

03 La segmentazione della responsabilità degli intermediari trova la sua giustificazione nel fatto che ciascun PSP può essere fatto rispondere solo in relazione alla esecuzione della parte di operazione che controlla

04 Come rileva Cass. 25 giugno 2024, n. 17415 (che può considerarsi una sorta di sintetico trattato giurisprudenziale in tema di disciplina dei servizi di pagamento), in *Diritto degli affari*, 2024, con commento di C. E. Papadimitriu, *Brevi note in materia di iban errato e responsabilità degli intermediari,* ad assumere l'iniziativa nei confronti della banca di accredito può essere tanto l'ordinante, quanto il beneficiario effettivo del pagamento (quest'ultimo soprattutto nell'ipotesi in cui, per una ragione o per l'altra, si riveli remota la possibilità di esecuzione di un secondo pagamento da parte del *solvens*).

Ora, come segnalato dalla Suprema Corte[05], nel riferirsi all'eventualità in cui l'importo sia accreditato sul conto corrispondente all'Iban indicato ma non appartenente al soggetto in favore del quale il pagamento avrebbe dovuto essere rivolto, la suddetta disposizione ha formato oggetto di letture divergenti.

Più nel dettaglio, la Suprema Corte ha precisato che il suddetto art. 24 si presterebbe ad essere interpretato *sia* nel senso di escludere la responsabilità dell'intermediario dell'ordinante (non essendo quest'ultimo per definizione in grado di esercitare il necessario controllo), lasciando però ferma – nell'ipotesi di mancato recupero della relativa somma - la possibilità per il *solvens* di rivalersi verso il PSP del conto di destinazione, attesa la configurabilità in capo a quest'ultimo di una responsabilità - *ex art.* 1218 c.c. - da contatto sociale, sulla falsariga di quello che succede allorquando la banca negoziatrice viene fatta rispondere nei confronti del traente in relazione a un assegno contraffatto[06]; *sia* nel senso di esentare da ogni responsabilità entrambi gli intermediari, rispettivamente di partenza e di arrivo.

E' peraltro noto che la seconda lettura ha preso il definitivo sopravvento sull'altra, avendo trovato accoglimento, oltre che presso la giurisprudenza ADR[07] e di legittimità[08], anche da parte della Corte di Giustizia unionale[09].

Il fatto è – per riprendere il nocciolo delle argomentazioni svolte dal Collegio di Coordinamento ABF e ribadite dalla Cassazione (anche nella pronuncia n. 21105/2024) - che la Direttiva PSD 2 avrebbe effettuato la scelta di uniformare le prassi in uso nell'industria dei servizi di pagamento, recependo le procedure di trasferimento dei fondi previste dallo schema SEPA, di per sé basate sul principio che il conto di destinazione del beneficiario si individua tramite il solo Iban, al fine di consentire un trattamento completamente automatizzato dell'ordine di bonifico secondo gli standard elaborati dal consorzio interbancario SWIFT. E ciò perché continuare a richiedere il controllo di congruità tra Iban e titolare del conto d'accredito implicherebbe ancora un intervento manuale nella realizzazione della operazione di pagamento, poiché un funzionario dell'intermediario ricevente dovrebbe verificare gli ordini recanti informazioni incoerenti bloccati dal sistema informatico, al fine di verificare se l'incongruità sia irrilevante, oppure costituisca effettivamente un indice di anomalia (altrimenti si avrebbe lo storno automa-

05 Il riferimento è sempre alla già richiamata Cass. n. 17415/2024; ma in direzione analoga v. pure Cass. 29 settembre 2024, n. 21105.

06 Come già segnalato, non può escludersi che anche il reale beneficiario agisca nei confronti della banca *ad quem*, facendo però valere – laddove non sia titolare di un conto presso quest'ultima - una responsabilità non *ex contractu* (sia pure da contatto sociale), bensì *ex delicto*.

07 Così. Coll. Coord. ABF, dec. 20 gennaio 2017, n. 162.

08 Cfr. Cass. n. 17415/2024.

09 Corte di Giustizia Europea 21 marzo 2019 – C- 245/2018, in base all'argomento, per la verità un po' leggero, secondo cui gli artt. 74 e 75 della Direttiva 2007/64/CE, riferendosi genericamente al prestatore di servizi di pagamento, non avrebbero inteso distinguere tra quello del pagatore e quello del beneficiario.

tico di tutti i bonifici in cui il nome del beneficiario presenti una qualsiasi differenza con i dati anagrafici posseduti dalla banca, con inconvenienti non trascurabili se tale prassi fosse adottata in modo generalizzato in tutti gli Stati membri). Il tutto come evincibile anche dal considerando n. 88, in forza del quale «è opportuno chela responsabilità del prestatore di servizi di pagamento sia limitata all'esecuzione corretta della operazione di pagamento conformemente all'ordine di pagamento dell'utente; qualora i fondi di un'operazione di pagamento arrivino al destinatario sbagliato, a causa di identificativo inesatto fornito dal pagatore, i prestatori dei servizi di pagamento del pagatore e del beneficiario non dovrebbero essere responsabili».

Naturalmente, potrebbe fin da subito mettersi in discussione la pretesa natura vincolante di un considerando, come pure l'attualità della affermazione per la quale il controllo di congruità tra Iban e titolare del conto di accredito non potrebbe prescindere da un intervento manuale. Al contempo verrebbe pure da aggiungere che la (presunta) scelta che il legislatore unionale avrebbe compiuto a monte risulta appartenere alla sfera dell'implicito o del «non detto»: nel senso che di essa non vi è traccia nel vero e proprio testo della Direttiva PSD 2, tanto che l'ancoraggio letterale della interpretazione in esame si riduce al considerando n. 88. Cionondimeno, il radicale mutamento del quadro normativo – di cui sarà dato conto nel successivo paragrafo – permette di sorvolare sulle questioni appena sollevate.

Non può tuttavia passare inosservato che far coincidere la diligenza dovuta dai PSP con una prassi di settore esistente in un dato momento storico incorre nell'inconveniente di delineare una soluzione rigida, che ingessando la prestazione che sarebbe legittimo attendersi dall'intermediario, preclude ogni possibilità di efficientamento della stessa indotta dallo sviluppo tecnologico.

In altri termini, viene a profilarsi una regola opposta rispetto a quella generale desumibile dall'art. 1176, comma 2 c.c. Vero è infatti che quest'ultima, richiedendo agli operatori del ramo di tenere il passo della tecnica nella definizione delle proprie procedure ed assetti, si caratterizza per una costante spinta all'aggiornamento: basti pensare che, proprio approfittando della sua sponda, già sotto la vigenza della PSD 1, la giurisprudenza dell'ABF aveva ritenuto doverosa l'introduzione in materia di pagamenti elettronici del doppio fattore di sicurezza, trattandosi di presidio da reputare esigibile sulla base di uno standard di diligenza professionale ricostruito alla luce delle soluzioni tecniche al tempo disponibili.

Non rimane pertanto che avvertire come il tipo di interpretazione recepito dal diritto vivente si presti ad accentuare una rappresentazione della disciplina sui servizi di pagamento alla stregua di un (nucleo di) diritto speciale compiutamente a sé stante - in quanto recante risposte riconducibili a una razionalità propria – e pertanto chiuso ad

ogni eventuale integrazione da parte dei principi generali di cui al diritto comune[10]. Solo che la prospettiva c.d. dei silos normativi, nel determinare una sorta di frammentazione dell'ordinamento con la proliferazione di *enclaves*, ognuna con disciplina *caput et finis sui*, corre il rischio di portarsi dietro conseguenze aberranti; al punto che un intervento, comunque pensato dal legislatore anche per accrescere il livello di tutela per gli utenti del servizio, viene a ritorcersi contro, conducendo, almeno in certi casi, al risultato rovesciato di diminuire il grado di protezione conseguibile attraverso il diritto comune[11].

3. (Segue) ... e quello derivante dal Reg. UE n. 2024/886

Come già accennato, le perplessità suscitate dalla soluzione di ritenere responsabile il PSP solo della esecuzione della operazione di pagamento in conformità con l'identificativo unico fornito dall'utilizzatore - anche qualora quest'ultimo abbia fornito al suo prestatore informazioni ulteriori rispetto all'Iban – sono destinate a perdere di attualità in ragione della soluzione che il Reg. UE 2024/886 ha espressamente adottato all'art. 5-*quater*, prevedendo – con decorrenza dal 9 ottobre 2025 – l'obbligo per tutti i soggetti che prestano servizi di pagamento di offrire gratuitamente alla clientela il c.d. servizio Vop (Verification of Payee). E ciò sia per i bonifici istantanei che per quelli ordinari.

L'istituzione del suddetto servizio si basa su un sistema di comunicazioni reciproche tra il PSP dell'ordinante e quello del beneficiario. Più precisamente, una volta che abbia ricevuto dal pagatore le informazioni relative al destinatario della somma (Iban e nominativo), il PSP del medesimo è chiamato ad inviare una richiesta di verifica al PSP *ad quem*, che dovrà essere da quest'ultimo riscontrata nei successivi 5 secondi comunicando, a seconda dei casi, la congruità dei dati ricevuti (corrispondenza completa); l'esistenza di anomalie minime, come l'abbreviazione del nome o un refuso, tali comunque da non rappresentare il rischio di un vero e proprio errore o di una frode in corso (corrispondenza parziale); la non riferibilità del conto identificato dall'Iban al soggetto indicato come ricevente (nessuna corrispondenza); l'impossibilità per una ragione o per l'altra di verificare i dati ricevuti.

10 Che si ponga nel caso di specie un problema di rapporto tra disciplina speciale e diritto comune lo riconosce anche Cass. n. 17415/2024, laddove rileva che l'aspetto decisivo della questione si rivela essere non già (o comunque non solo) il perimetro applicativo del disposto dell'art. 24 del Decr. Lgs. n. 11/2010, bensì il rapporto tra norma speciale e regole di diritto comune.

11 Ad avviso di Cass. n. 17415/2024, l'interpretazione accolta non andrebbe considerata una penalizzazione della posizione dell'utente del servizio, visto che la seconda parte del comma 2 dell'art. 24 impone all'intermediario del pagatore di compiere tutti gli sforzi ragionevoli per recuperare le somme oggetto della operazione. Deve tuttavia osservarsi che, specie quando l'errata indicazione dell'Iban si presenti come l'esito di una truffa subita dall'ordinante, la possibilità di recuperare l'importo accreditato sul conto non riferibile al reale beneficiario si rivela estremamente remota. Da aggiungere che, sempre ad avviso della Suprema Corte, l'esenzione da responsabilità non potrebbe operare, allorquando il prestatore, pur avendo avuto consapevolezza della incongruenza delle informazioni relative al pagamento, abbia dato seguito all'operazione: situazione, questa, che può verificarsi nell'eventualità in cui il conto corrente corrispondente all'Iban errato si trovi presso lo stesso intermediario che detiene anche il conto anche del legittimo beneficiario.

In funzione della risposta pervenuta, il PSP del pagatore suggerirà al cliente nel primo caso di procedere, nel secondo di effettuare un ulteriore controllo (se del caso contattando personalmente il beneficiario per superare eventuali ambiguità); mentre nelle ulteriori due fattispecie, l'ordinante sarà sollecitato a non dare corso all'operazione.

L'ultima parola, ovvero il decidere se disporre o meno il pagamento spetterà sempre al cliente, fermo restando che, nell'eventualità di reiterazione dell'ordine malgrado il *warning* o *alert* contrario trasmesso dal proprio PSP, il pagatore sarà tenuto a sopportare il peso delle conseguenze dell'accreditamento dell'importo sul conto corrispondente all'Iban ma non nella titolarità del soggetto indicato come beneficiario.

Non vi è dubbio che l'introduzione del meccanismo del Vop confermi la fattibilità tecnica di un tipo di controllo che, fino a un recente passato, veniva presentato – forse troppo frettolosamente - come irrealizzabile o comunque troppo gravoso per gli operatori del settore.

D'altro canto, una volta dato impulso all'utilizzo dei bonifici istantanei (che, come noto, non appena inoltrati non possono più essere bloccati, a differenza di quelli ordinari, di per sé suscettibili di essere richiamati indietro, sia pure entro e non oltre le successive 24 ore), l'introduzione di un controllo di congruità tra Iban e destinatario del pagamento si è rivelata non più posticipabile: diversamente, si sarebbe avuta una esternalizzazione del rischio di errore che avrebbe finito per scoraggiare l'utilizzo dei pagamenti digitali, con l'effetto di innescare un corto circuito all'interno di un sistema che, al contempo, è fortemente impegnato a limitare l'uso del contante[12].

4. L'incidenza del Vop sul rischio frodi

Come appena accennato, l'adozione del Vop appare costituire uno strumento effettivamente utile, se non proprio per eliminare, almeno per mitigare in modo significativo il rischio di errori nell'accoppiamento dell'Iban con il nominativo del destinatario in favore del quale si intende indirizzare il bonifico.

Invero, la procedura in esame risulta preordinata – in caso di anomalie – a sollecitare, prima ancora che si perfezioni del tutto l'operazione di inoltro dell'ordine, un *surplus* di verifiche da parte del pagatore: elemento, questo, che si presenta di importanza fondamentale *senz'altro* per i bonifici istantanei (in quanto, una volta disposti, non possono più essere richiamati indietro); ma, a ben vedere, *anche* per quelli ordinari, consenten-

12 Con il superamento della tesi accolta fino ad oggi dal diritto vivente viene meno il rischio di quella aporia sistematica, indotta da Cass. n. 17415/2024 secondo cui, allorquando ad assumere l'iniziativa giudiziale sia un beneficiario privo di conto presso il PSP *ad quem*, quest'ultimo (non potendo usufruire della esenzione di responsabilità in ragione della ritenuta inapplicabilità della normativa speciale) si troverebbe a rispondere secondo le regole del diritto comune: così determinandosi uno scenario contraddittorio nella misura in cui una medesima attività parrebbe assoggettata a regimi diversi, in funzione del soggetto che agisce (ordinante o ricevente) e della circostanza (in sé estrinseca) della esistenza o meno di un conto intestato al beneficiario presso la banca di accredito.

do di operare in via preventiva, anziché attivandosi entro le successive ventiquattro ore, quando l'ordine è ormai partito.

Per contro, appare più incerta la risposta all'interrogativo se il meccanismo in questione possa rivelarsi altrettanto efficace per contrastare il fenomeno delle frodi informatiche e, in particolare, di quelle frodi (c.d. per manipolazione) mediante le quali il cliente viene spinto ad effettuare un pagamento da un malfattore che utilizza all'uopo informazioni raccolte tramite tecniche di *social engineering*[13].

Premesso che, come attestato da un Rapporto pubblicato nell'agosto 2025 da Banca d'Italia, si tratta di un fenomeno in costante aumento (addirittura nel secondo semestre 2024 in misura pari al 45% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente), è ormai noto che tale tipo di truffa si concreta nella captazione del consenso (apparente) del pagatore, il quale, in buona fede, viene indotto dal truffatore a impartire una istruzione di pagamento al proprio PSP a favore di un conto fraudolento. Nella concretezza dei casi più sofisticati, l'inganno si consuma attraverso una chiamata telefonica (vishing) risultante effettuata da una utenza riferibile all'intermediario (per lo più proprio il numero di assistenza Clienti) e/o a un sms (spoofing) visualizzabile all'interno della casella di messaggistica in essere con la banca, per di più accodato alla cronologia di quelli ricevuti in precedenza.

In situazioni simili, il cliente fatica a ricevere tutela, anche perché, sussistendo un ordine di pagamento disposto per intero dal cliente - sia pure sotto l'effetto di condotte fraudolente -, per l'orientamento ormai consolidato dell'ABF, ci si troverebbe di fronte a una operazione comunque qualificabile come autorizzata, ai sensi e per gli effetti dell'art. 10 del Decr. Lgs. n. 11/2010[14].

Orbene, è indubbio che il congegno del Vop si presti ad offrire all'utente una difesa in più; ma, è altrettanto vero che, una volta caduto in balia del malfattore, il rischio per il cliente di rimanere intrappolato nell'inganno continua a restare molto elevato; sicché si è ben lontani dall'avere individuato un presidio in grado di far compiere un decisivo salto di qualità nella protezione dell'utente.

Naturalmente, si potrebbe discutere se davvero esista una così rilevante differenza tra il caso in cui 118 «il cliente, ingannato, volontariamente comunica al truffatore credenziali riservate in modo da dargli la possibilità di effettuare operazioni che poi il cliente potrà disconoscere e il caso in cui lo stesso cliente, ugualmente ingannato, compie di-

13 Sulle truffe per manipolazione, cfr. il Rapporto sulle frodi nei pagamenti digitali relativo al secondo semestre 2024 pubblicato da Banca d'Italia e reperibile sul sito www.dirittobancario.it. In argomento, cfr. altresì R. Frau, *La banca è responsabile a titolo contrattuale per la sottrazione dei codici di accesso al conto corrente online dei clienti,* in *Resp. civ. prev.* 2024, 842; G. Stella, *I prelievi bancari disconosciuti dal cliente nelle decisioni della giurisprudenza ordinaria,* in *Resp. civ. prev.*, 2022, 2056 ss.; U. Minneci, *Pagamenti elettronici non autorizzati: la tutela del cliente alla luce degli orientamenti dell'ABF,* in *Giur. comm.*, 2022, 1052 ss.

14 Così ABF, Collegio Milano, dec. n. 432/2023: Coll. Bologna, dec. n. 7052/2022.

rettamente le stesse operazioni»[15].

In questa sede preme però sottolineare che, anche ad accogliere l'orientamento dell'ABF, non per questo per il cliente truffato la partita dovrebbe considerarsi chiusa. Più nel dettaglio, a meno di non voler rimanere prigionieri della logica dei silos normativi, a soccorrere l'utente sarà pur sempre la disciplina comune. Sulla base dell'art. 1176, comma 2 c.c. appare infatti configurabile in capo al PSP un dovere di diligenza in ragione del quale – indipendentemente dagli specifici obblighi di comportamento prescritti dalla disciplina speciale – il servizio offerto deve essere organizzato in modo tale da, se non proprio eliminare, almeno attenuare i rischi tipicamente correlati al suo svolgimento[16].

In tale prospettiva, occorrerà verificare se siano stati introdotti dispositivi di sicurezza – anche utilizzando sistemi di intelligenza artificiale che tengano conto anche dell'operatività pregressa - in grado di assicurare un adeguato monitoraggio delle operazioni richieste dall'utente. Basti pensare all'attivazione di filtri in relazione all'ammontare del singolo bonifico, al numero e importo complessivo dei bonifici inoltrabili in un solo giorno, al numero e all'ammontare di pagamenti in favore di destinatari residenti all'estero o del medesimo destinatario, nonché, più in generale, rispetto ad operazioni che presentino evidenti indici di anomalia[17].

In altri termini, come desumibile dallo stesso Rapporto di Banca d'Italia sulle frodi nei pagamenti digitali in Italia relativo al secondo semestre 2024, la possibilità di un utente che apparentemente *agit* ma in realtà *agitur.* appare ragionevolmente riconducibile nell'area del rischio professionale proprio del PSP, ovvero nella sfera di un rischio prevedibile e quindi, come tale, da gestire mediante appropriate misure destinate a verificare la riconducibilità delle operazioni alla genuina volontà del cliente.

15 L'interrogativo è sollevato da F. Denozza, *Spigolando nel diritto privato bancario: tra il "relazionale" e il "regolatorio"*, in AA.VV. *Il diritto bancario nell'oggi* a cura di Tina e Minneci, Torino, 2025, 118.

16 In effetti, come osservato da F. Denozza, *Spigolando,* cit., 125, la consapevolezza per la quale la banca è un professionista che vende un servizio di cui oggi è praticamente impossibile fare a meno e che tutte le banche vendono, più o meno, alle stesse condizione non può non porre un problema di valutazione della qualità del prodotto-servizio offerto.

17 Per dare concretezza al dovere di monitoraggio la giurisprudenza ABF suole richiamare l'art. 8 del d.m. 30 aprile 2007, n. 112 (che individua una serie di indici di anomalia, sia pure con specifico riferimento alle carte di pagamento). L'auspicio è che il suddetto testo normativo costituisca un punto non di arrivo, bensì di partenza.

Contenuto delle polizze "Cat Nat" e la violazione dell'obbligo assicurativo (*) (**)

GIANLUCA ROMAGNOLI
Professore associato di diritto dell'economia
Università degli Studi di Padova

SOMMARIO: 1. I temi e le loro connessioni. – 2. Superamento dell'originaria eterogeneità delle proposte assicurative per il recepimento delle indicazioni regolamentari. – 3. Beni assicurati, estensione delle garanzie e tempi di indennizzo. – 4. Le definizioni degli eventi catastrofali. – 5. L'individuazione della concreta dimensione del rischio assicurato e l'obbligo aggravato di diligenza e perizia dei distributori assicurativi. – 6. Andamento del mercato creato dall'obbligo a contrarre. - 7. L'inadempimento all'obbligo dell'impresa assicuranda. - 8. ... e dell'assicuratore. - 9. Possibili spazi per l'elusione dell'obbligo a contrarre dell'assicuratore. – 10. Conclusioni.

1. I temi e le loro connessioni

I riferimenti al contenuto delle polizze "Cat Nat" e alla violazione dell'obbligo assicurativo sembrano evocare profili distinti. Tuttavia, i due temi risultano strettamente collegati.

I contenuti delle polizze individuano le offerte che gli assicuratori indirizzano agli assicurandi per soddisfare quel bisogno di protezione che alimenta la domanda dei secondi.

Il contenuto delle polizze, per il modo con cui è congeniato, è in grado di condizionare anche negativamente la domanda, deprimendola o soffocandola.

(*) Il presente scritto, con l'aggiunta d'alcune note essenziali, riproduce il testo della relazione presentata al III convegno nazionale AIDA Italia, *Politiche regolatorie in ambito assicurativo tra Stato e mercato*, organizzato a Torino il 22 e 23 ottobre 2025, dalla Sezione AIDA Piemonte e Valle D'Aosta.

(**) Le opinioni espresse in questo saggio hanno carattere assolutamente personale e non rappresentano la posizione dell'Organo decidente dell'Arbitro assicurativo.

Ancora, l'esame del contenuto delle polizze può indurre il dubbio d'una loro costruzione funzionale all'elusione dell'obbligo a contrarre nei termini fissati dalla legge. Infatti, è prospettabile l'inadempimento al dovere non solo in presenza di condotte omissive o dilatorie.

Muovendo da tali premesse la riflessione può essere sviluppata lungo tre diverse direttrici: una relativa al contenuto delle polizze; una dedicata all'atteggiamento del mercato; una attinente alla violazione dell'obbligo assicurativo.

2. Superamento dell'originaria eterogeneità delle proposte assicurative per il recepimento delle indicazioni regolamentari

L'esame del materiale predisposto dalle principali imprese, evidenzia come i contenuti "base" delle polizze catastrofali sono notevolmente differenti rispetto a quelli "fotografati" da IVASS nella sua *Indagine sulle polizze a copertura dei rischi catastrofali* del giugno 2024[01].

Le prescrizioni legislative (art. 1, commi 101 ss., l. 30 dicembre 2023, n. 213)[02] e regolamentari (D.M. 30 gennaio 2025, n. 18)[03] hanno provocato una sostanziale omologazione delle clausole. Si è così superata quella marcata eterogeneità delle condizioni che caratterizzava, in precedenza, l'offerta assicurativa.

Ciò è particolarmente evidente se si guarda alla prestazione dell'assicuratore nei confronti delle piccole e medie imprese.

Le polizze prevedono che il valore assicurato è quello di ricostruzione a nuovo o di rim-

01 Nelle cui conclusioni (a pagina 24), si legge che «*Sul mercato italiano l'offerta delle polizze a copertura di rischi derivanti da calamità naturali è normalmente in abbinamento alla copertura "Incendio e danni ai beni" e risulta eterogenea e variegata*». Il testo del documento è consultabile al seguente indirizzo: https://www.ivass.it/pubblicazioni-e-statistiche/pubblicazioni/altre-pubblicazioni/2024/polizze-catastrofali/index.html?dotcache.

02 Per una riflessione ad ampio spettro sulla normativa primaria, per tutti, si veda: S. Landini, *Assicurabilità e indennizzabilità dei rischi catastrofali*, in *Assicurazioni*, 2024, 1, 22 ss. Ulteriormente, sulla disciplina introdotta dalla finanziaria, si segnala, l'analisi di, S. Cavaliere, *Calamità naturali e assicurazione obbligatoria (2024), in www.giustiziacivile.com nonché, L. Rodio Nico, Il nuovo obbligo assicurativo per le catastrofi naturali*, in *Dir. merc. ass. e fin.*, 2024, 1, 259 ss. Per una più ampia panoramica, si segnalano gli scritti raccolti in Aa. Vv., *Copertura dei danni catastrofali e trasparenza delle polizze: le attuali sfide del mercato assicurativo*, a cura di P.E. Corrias, M. Frigessi di Rattalma e S. Landini, Napoli, 2024.

03 Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze e del Ministro delle imprese e del made in *Italy*, d'approvazione del «Regolamento recante modalità attuative e operative degli schemi di assicurazione dei rischi catastrofali ai sensi dell'articolo 1, comma 105, della legge 30 dicembre 2023, n. 213». Per un esame, in varia prospettiva, della disciplina, si vedano: P.E. Corrias, *La risposta assicurativa ai danni catastrofali*, in *Resp. civ. e prev.*, 2024, 1440 ss G. Berti de Marinis, *Le polizze assicurative contro gli eventi catastrofali alla luce del D.M. 30 gennaio 2025, n. 18*, in *Questa rivista*, 2025, 575 ss.; M. Rossetti, *Entra in vigore l'obbligo di assicurazione contro le calamità naturali*, in *Assinews*, 2025, 373, 15 ss.; P. Santoro, *Gli atti di Dio. Il nuovo obbligo di assicurare gli eventi naturali catastrofali*, in *Danno e resp.*, 2025, 421 ss.

piazzo e non quello d'uso. L'indennizzo liquidabile è limitatamente "comprimibile" da franchigie e scoperti, in principio, da contenere nel quindici per cento. Dunque, "l'abbattimento" dell'indennizzo non è più liberamente determinato dagli assicuratori[04].

Ulteriormente, la copertura deve operare a primo rischio assoluto, sino a concorrenza del massimale, per i terreni (art. 7, comma 3, D.M. 18/2025), beni prima non considerati.

E non è tutto. Infatti, l'indennizzo non è più limitato da clausole di minimo scoperto o definito in una percentuale di quanto liquidabile per altro "rischio principale", (normalmente incendio od in altro sinistro).

Le clausole delle polizze, nella loro struttura portante, oggi, paiono riprendere fedelmente le disposizioni del D.M. 18/2025 e, così, ribaltano sul rapporto individuale quelle incertezze e dubbi che sollevano le varie parti del regolamento.

La scelta delle imprese ha, dunque, un costo, per quanto giustificabile con l'aspirazione alla più rigorosa osservanza della normativa e con quella alla più facile cessione ai riassicuratori di rischi "omologati"[05].

Ragionevolmente, l'Autorità di vigilanza non sarà insensibile a quella scelta d'autonomia espressa dalle imprese. L'operazione di "ribaltamento" dei contenuti normativi nei contratti -con la conseguente loro sottoposizione al cono d'ombra della disciplina regolamentare- infatti, potrebbe generare un contenzioso lesivo del prestigio reputazionale degli assicuratori che è da evitare. Di qui l'opportunità d'un impiego da parte di IVASS delle sue prerogative di indirizzo ed orientamento (art. 5, comma 2, cod. ass.).

La tendenziale corrispondenza tra contenuti del regolamento e polizze, peraltro, consente di sviluppare l'esame di quest'ultime assumendo come referente il primo. Procedendo, così, lungo una linea insensibile al fatto che alcune offrono una "protezione secca" mentre altre ammettono che il loro nucleo "duro" possa essere arricchito (ad es. eventi atmosferici, bombe d'acqua).

3. Beni assicurati, estensione delle garanzie e tempi di indennizzo

Quanto ai beni assicurabili si nota che le polizze contemplano un'estensione rispetto a quelli indicati dalla normativa. Esse, infatti, ammettono la possibilità d'ampliare la copertura anche a quelli di terzi –altrimenti non assicurati- utilizzati per l'esercizio dell'impresa e, come tali, non iscritti tra le poste dell'attivo del bilancio d'esercizio (art.

04 G. Berti de Marinis, op. cit., 586-589.

05 Intendendosi come rischi aventi caratteristiche omogenee. Omogeneizzazione che, ragionevolmente, in parte può essere conseguita tramite l'impiego di identiche definizioni dei sinistri oggetto di copertura e dei processi acquisitivi delle informazioni necessarie per la misurazione della possibile realizzazione del rischio contro cui l'assicurando vorrebbe proteggersi. La bozza di convenzione tra SACE e gli assicuratori, il cui fondamentale intervento riequilibratore è previsto dalla legge (art. 1, commi 108,213/2023), è rigoroso nel limitare l'oggetto della cessione al riassicuratore dei soli rischi relativi a polizze conformi alle indicazioni della legge di bilancio ed alla disciplina attuativa (cfr. art. 1, n. 2, 4, 11, 16, 29; art. 3; art. 4, 10, commi 3-4, art. 16).

1, comma 1, l. 213/2023). Le clausole, dunque, tendono ad includere – se debitamente individuati – anche beni altrui, così aprendo, nella sostanza, alla serializzazione dell'assicurazione per conto di chi spetta (art. 1981 cod. civ.).

Molte polizze, quindi, sembrano ispirate da soluzioni che trovano riscontro nella legislazione emergenziale (art. 1-*bis* d.l. 19 ottobre 2024, n. 155), ove si prevede tale possibilità per favorire la più tempestiva ripresa dell'attività produttiva, grazie al pagamento dell'assicuratore al proprietario, delle somme necessarie per l'intervento di sostituzione o riparazione.

La norma speciale richiamata, però, tende a garantire, in qualche modo, il vincolo di destinazione dell'indennizzo, ponendo delle regole inapplicabili, al di fuori delle fattispecie considerate che, però, potrebbero essere implementate ed integrate dagli strumenti negoziali.

La legge, infatti, in caso di inadempimento del proprietario, riconosce, comunque, all'impresa «una somma corrispondente al lucro cessante per il periodo di interruzione dell'attività produttiva, causata dall'evento catastrofale nel limite del quaranta per cento dell'indennizzo percepito dal proprietario» oltre che «il privilegio dell'art. 1891, comma 4, cod. civ.», per il rimborso dei premi pagati all'assicuratore, delle spese di contratto», esteso anche al credito compensativo dell'inattività[06].

Le polizze, ragionevolmente, potrebbero andare oltre l'indennizzo indicato, rendendo con le loro clausole più "efficiente" la protezione delle imprese che si sono fatte carico dell'assicurazione. Ciò potrebbe avvenire tramite la previsione di un vincolo che impone all'assicuratore di pagare direttamente le spese di ripristino o rimpiazzo dei beni colpiti dal sinistro. Includendo nelle condizioni di contratto una clausola non ignota alla prassi, ma normalmente inserita in un'appendice. Si pensi alla sorte dell'indennizzo dovuto per l'incendio dell'immobile comprato a mutuo, che è riservato, sino alla concorrenza del credito erogato, alla banca creditrice e non al soggetto che è il proprietario del bene assicurato.

Per quanto riguarda la liquidazione, tendenzialmente, le polizze non contemplano modalità accelerate di definizione dell'indennizzo o, ancora, l'anticipazione di parte di quello. Con l'eccezione d'una, parrebbe che il pagamento d'un acconto sia ottenibile solo se si sottoscrive una "garanzia" aggiuntiva.

A rigore, però, un'anticipazione parziale da parte dell'assicuratore non è esclusa al ricorrere di situazioni particolari da cui potrebbero conseguire richieste seriali degli assicurati.

Infatti, una disposizione della «legge quadro sulla ricostruzione post-calamità» (art. 23, comma 1, l. 18 marzo 2025, n. 40) lo prevede come diritto in favore delle imprese assicu-

06 Per una critica, oltre che per l'esame di alcuni dubbi esegetici sollevati dalla disposizione, si rinvia a G. Barti de Marinis, op. cit., 584-586.

rate i cui beni sono ubicati in aree per cui è stato dichiarato lo «stato di ricostruzione di rilievo nazionale». In forza di quella disposizione, le imprese assicurate, «nel termine di novanta giorni dall'evento, anche in deroga ai termini previsti dal contratto di assicurazione», possono chiedere «l'immediata liquidazione, nei limiti del trenta per cento del suo ammontare, del danno complessivamente indennizzabile ai sensi del contratto di assicurazione stipulato, come stimato da perizia asseverata da un tecnico abilitato».

È, poi, da evidenziare come la legge faccia seguire alla richiesta d'anticipo un obbligo d'intervento accelerato dell'assicuratore, tenuto a contenere i tempi delle proprie istruttorie e, poi, quelli per il pagamento dell'acconto (art. 23, comma 2-3, l. 40/2025)[07].

Il tema dei tempi e delle modalità d'intervento dell'assicuratore in caso di sinistro, credo, meriterebbe un approfondimento che, per limiti di spazio non è possibile svolgere. È però, quasi immediato, che la stipula d'una polizza catastrofale potrebbe rivelarsi uno strumento se non privo, quanto meno dotato d'una scarsa utilità pratica, se l'indennizzo viene corrisposto in tempi lunghi, o addirittura dopo che il bene è stato riparato o rimpiazzato sulla base dei costi complessivamente sostenuti dal danneggiato[08].

Le polizze, ancora, si allontanano dalla lettera della norma, in modo con essa compatibile, quando prevedono una copertura più ampia dei beni assicurati.

---

07 Per comodità di lettura si riportano le parti della disposizione che contingenta i tempi riconosciuti all'assicuratore, per verificare l'esistenza, l'entità del danno e la sussistenza delle condizioni di copertura. Il comma 2, della disposizione sancisce che «L'impresa assicurativa, entro quindici giorni dalla ricezione della richiesta di cui al comma 1, effettua un sopralluogo al fine di verificare lo stato dei luoghi e le effettive condizioni dei beni strumentali nonché la riconducibilità causale diretta dei danni esistenti agli eventi calamitosi». Il comma successivo, quindi, fissa un termine per il pagamento ed un onere di immediata contestazione da parte dell'assicuratore. Prevede infatti che «Entro cinque giorni dal sopralluogo (...) se non sorgono contestazioni sul danno e sulla sua riconducibilità causale agli eventi di cui all'articolo 1, comma 1, nei territori per i quali è stato dichiarato lo stato di ricostruzione di rilievo nazionale ai sensi dell'articolo 2, l'impresa assicurativa liquida all'avente diritto un importo pari al 30 per cento del danno indennizzabile ai sensi del contratto di assicurazione. Se il sopralluogo non è effettuato nel termine di cui al comma 2, l'impresa assicurativa provvede alla liquidazione entro venti giorni dalla data di ricezione della richiesta». L'evidente funzione meramente acceleratoria, della normativa nonché la sua incapacità d'incidere sui rapporti sostanziali tra assicurato ed assicuratore è chiarita da due ulteriori precisazioni contenute nel medesimo comma. Una prima che dichiara «salve le cause di nullità, annullabilità e risoluzione del contratto» ed una seconda che esclude la derogabilità della speciale procedura dalla volontà delle parti e che vieta all'assicuratore di «porre eccezioni allo scopo di ritardare o evitare la prestazione».

08 Come, correttamente è stato evidenziato - S. De Polis, *L'assicurazione obbligatoria delle imprese per i danni da catastrofi naturali* (2025), 8, in *www.ivass.it*, l'imposizione d'un'assicurazione obbligatoria, può essere uno strumento «*per garantire le risorse finanziarie necessarie per una rapida ripresa delle attività produttive dopo una calamità*» non solo che «le coperture assicurative siano adeguate e proporzionate ai rischi effettivi delle aziende» ma anche «che i tempi di erogazione degli indennizzi siano certi e celeri». Dunque, le imprese dovranno superare quelle criticità che si sono verificate in seguito agli «*eventi calamitosi dell'estate 2023, che hanno evidenziato "colli di bottiglia" nelle fasi di accertamento e liquidazione dei danni*» ma anche agire sui testi contrattuali garantendo, sia pur con le opportune cautele, forme di anticipazioni degli indennizzi.

Oltre ai danni ai beni assicurati arrecati dagli eventi naturali catastrofali, vi includono espressamente quelli "indotti" da conseguenze fisicamente non immediate dei primi. Così il danno causato dallo scoppio conseguito ad un terremoto.

Credo che l'utilità di queste clausole sia resa evidente da due ragioni: da un lato, rendono indiscutibile la derivazione del danno dal sinistro assicurato[09]; dall'altro, superano ogni questione che potrebbe porsi relativamente alla concentrazione del rischio. Mettono fuori campo, un'ipotesi, a rigore, non escludibile quando si discute di copertura obbligatoria di sinistri c.d. catastrofali e, cioè, per eventi dannosi di grande impatto anche sugli equilibri assicurativi per quanto resi stabili dalla presenza delle riserve di perequazione e da operazioni riassicurative[10].

Le polizze, peraltro, vanno oltre. Molte, considerano coperto, anche il danno causato ai beni assicurati dall'azione del sinistro che interessa beni posti entro una distanza massima predefinita.

Si pensi al caso del terremoto che distrugge il bene abusivo di altri che, "cadendo", danneggia quello assicurato.

Ancora, un aspetto migliorativo di alcune polizze, può indicarsi nella copertura, non scontata, del «*danno causato alle cose assicurate per ordine delle autorità e per quelli non inconsideratamente causati da terzi allo scopo di impedire od arrestare qualunque evento dannoso indennizzabile*».

La copertura, infatti, viene assunta per quanto riguarda il danno conseguente a provvedimento amministrativo, a prescindere dai profili di colpa dell'autorità e, dunque, anche se –l'eventuale eccesso della P.A.- possa aprire una prospettiva risarcitoria, per causa umana. Quindi, in tesi, potrebbe ricadere in una delle esclusioni contemplate dal regolamento (art. 1, comma 2, lett. a, D.M. 18/2025).

4. Le definizioni degli eventi catastrofali

Le clausole delle polizze, ancora, sono tendenzialmente ortodosse nell'importare le definizioni degli eventi catastrofali del regolamento (art. 3 D.M. 18/2025).

Alluvioni, inondazioni, esondazioni (lett. a), così come le frane (lett. c.) sono considerate

09 Superando, almeno in parte, il problema prospettato da M. Rossetti, op. cit., 16-17, della derivazione causale del danno dall'evento catastrofale.

10 Il tema della sostenibilità dell'assunzione di rischi catastrofali e degli strumenti predisposti per garantire quest'ultima, è stato ben analizzato dalla più autorevole, dottrina, Cfr. P.E. Corrias, op. loc. cit. Tema la cui importanza è da sempre stata oggetto di una costante d'attenzione del regolatore, che si è avvalso del supporto tecnico dell'autorità di vigilanza di settore, ben oltre le indicazioni legislative, coinvolgendo quest'ultima in un dialogo continuativo, realizzato tramite la sua partecipazione al tavolo tecnico costituito presso il MIMIT. Cfr. R. Cesari, *Audizione del 9 aprile 2025, sul disegno di legge C. 2333, di conversione in legge del decreto-legge 31 marzo 2025, n. 39, recante misure urgenti in materia di assicurazione dei rischi catastrofali - Roma, 9 aprile 2025*, 7, in *www.ivass.it*.

nella loro "accezione naturalistica", nei termini indicati dalla corrispondente normativa attuativa. Altrettanto accade per il sisma (lett. b), di cui si riprende una definizione "composita", realizzata abbinando "una componente" naturalistica ed una "giuridica".

Invero, nell'ultima ipotesi la copertura riguarda «i beni assicurati che si trovino in un'area individuata tra quelle interessate dal sisma nei provvedimenti assunti dalle autorità competenti, localizzati dalla rete sismica nazionale dell'Istituto nazionale di geofisica e vulcanologia (IVG) in relazione all'epicentro del sisma» (lett. b).

Fermi i dubbi che si possono presentare quando si tratta d'accertare l'accadimento d'un evento catastrofale della prima o terza specie, più complesse parrebbero le problematiche della seconda[11].

Per quest'ultima si aggiunge il tema della correttezza/legittimità del provvedimento amministrativo della c.d. autorità competente che circoscrive- perimetrandola- la zona interessata dal sinistro.

Infatti, potrebbe contestarsi che l'immobile -ubicato in un'area esclusa da un'ordinanza della protezione civile- non possa considerarsi danneggiato dall'evento tellurico.

Non è, quindi, inverosimile che l'assicurato pretenda la liquidazione dell'indennizzo sostenendo l'erroneità del provvedimento amministrativo che circoscrive l'area di calamità, prospettandone un eccesso di potere per difetto d'istruttoria o travisamento dei fatti (art. 21-*octises* l. 7 agosto, 1990, n. 241). Vizio che, se non condiviso dall'assicuratore, ben può essere prospettato al giudice civile, in una successiva causa per inadempimento. Magistrato, si rileva, che ben potrebbe condannare l'assicuratore, previa disapplicazione dell'atto amministrativo di cui ne accerta incidentalmente l'illegittimità (art. 4 e 5, All E, l. 2248/1865)[12].

5. L'individuazione della concreta dimensione del rischio assicurato e l'obbligo aggravato di diligenza e perizia dei distributori assicurativi

Pressoché tutte le polizze danno rilievo alle caratteristiche e ubicazione dei beni assicurati in aderenza al principio della proporzionalità dei premi rispetto al rischio (art. 1, comma 104, l. 213/2023). Principio che il regolamento vorrebbe rendere quanto più effettivo, specificando che devono essere considerate anche le misure concretamente

11 Diversamente, non ravvisa incertezze sul punto, G. Berti De Marinis, op. cit., 581.

12 Cfr. M. Clarich, *Manuale di giustizia amministrativa*[2], Bologna, 2023, 323 ss. Appare difficile che l'assicuratore possa condividere la fondatezza del vizio dell'atto assicurativo anche se questo sia evidente. Ciò in quanto la bozza di convenzione SACE, subordina l'intervento del riassicuratore al caso dei sinistri come definiti da legge e D.M. Dunque, la pronunzia, autonoma del giudice amministrativo che annulla parzialmente il provvedimento generale, per quanto riguarda la perimetrazione dell'area, o del giudice civile, che accerta incidentalmente l'illegittimità dell'atto amministrativo presupposto, diviene, in realtà, una condizione necessaria per la soddisfazione del danneggiato.

adottate dalle imprese (art. 4, comma 1, D.M. 18/2025)[13].

La definizione del premio è, in tesi, l'esito di un processo fondato sugli apprezzamenti statistici dell'impresa, filtrati e corroborati dalle risposte rese dal contraente mediante un questionario e, se necessario, integrati dai risultati di ulteriori approfondimenti.

Il questionario, per la sua funzione di strumento di raccolta di un nucleo minimo e qualificato di informazioni[14], risulta determinante su d'un duplice piano. Infatti, grazie al questionario:

a) l'assicuratore conoscerà, con un margine teoricamente accettabile di approssimazione: i) la concreta ubicazione del bene rispetto a fiumi, bacini di raccolta d'acqua e proclivi; ii) le caratteristiche strutturali del bene; iii) il suo grado di manutenzione; iv) gli strumenti di difesa, eventualmente, realizzati a protezione degli eventi assicurati;

b) l'assicuratore acquisisce quelle informazioni necessarie al fine di garantirsi la cedibilità del rischio al riassicuratore, come si ricava dalla corrispondenza tra i contenuti del questionario e le relative indicazioni della convenzione di riassicurazione con SACE s.p.a.[15], approvata dal decreto ministeriale (art. 10, D.M. 18/2025).

Per l'assicurato, però, non è semplice compilare un questionario che lo interroga su profili di carattere tecnico. Infatti, gli si richiedono risposte complesse, spesso non alla portata dei contraenti, perché presuppongono livelli di competenza non comuni[16].

Pertanto, la presentazione del questionario, nella sua diffusa struttura, credo inneschi un dovere d'attenzione del distributore[17] la cui opera è polarizzata dalla legge alla realizzazione del miglior interesse del cliente (art. 119-*bis* cod. ass.)[18].

---

13 In senso contrario, reputa che le indicazioni dell'art. 4, del D.M. 18/2025, siano talmente generiche da apparire superflue, P. Santoro, op. cit., 435.

14 A. Donati, G. Volpe Putzolu, S. Landini, *Manuale di diritto delle assicurazioni*[12], Milano, 104-105.

15 Informazioni, che espressamente, devono essere diligentemente assunte dall'assicuratore e condizione cui è sottoposto l'adempimento del riassicuratore L'art. 4, comma 2, della convenzione SACE, precisa, infatti, che «*Qualora il Riassicurato dovesse fornire al Riassicuratore informazioni erronee, false o incomplete, salvo che ciò non sia imputabile a dolo o colpa del Riassicurato stesso, il Riassicuratore potrà negare o ridurre l'Indennizzo Riassicurativo a seconda della rilevanza dell'informazione*».

16 Complessità dello sforzo richiesto che è stato ipotizzato non renda «*non friendly l'accesso alle polizze catastrofali*» *V. Veronesi, Il punto di vista del broker alla luce delle prassi internazionali,* in, Aa. Vv., *"Polizze Catastrofali; attualità e prospettive di estensione agli immobili non commerciali"*, a cura di G. Romagnoli, di prossima pubblicazione con Edizioni Scientifiche Italiane.

17 E ciò a prescindere dall'ulteriore problema evidenziato dagli operatori – Cfr. V. Veronesi, op. cit.- della omogeneità dei criteri di valutazione delle informazioni raccolte in questionari che, nel periodo compreso tra l'approvazione della finanziaria e quello del regolamento, sono stati articolati nel modo più vario.

18 Sul punto, si veda S. De Polis, op. cit., 8, che evidenzia il ruolo centrale, soprattutto degli intermediari nella distribuzione delle polizze catastrofali alle micro, piccole e medie imprese, supportandole «nel definire al meglio le esigenze di copertura e le misure di mitigazione utili».

Ciò perché la corretta raccolta delle informazioni incide sia sull'entità della prestazione –condizionata dalla veridicità delle risposte (art. 1893 cod. civ.) - sia sulla determinazione del premio che sarà richiesto e di cui si vorrebbe la massima personalizzazione.

Attenzione dei distributori che dovrebbe essere quanto più elevata in ragione delle indicazioni regolamentari. Infatti, la loro diligenza e perizia, già qualificata dalla natura professionale della prestazione richiesta, dovrebbe porsi su d'un piano più avanzato se si ha riguardo ad alcuni elementi normativi[19]. Tanto perché la disciplina attuativa, per realizzare una mutualità quanto più equa, non richiede solo che il premio sia definito in modo "ragionevolmente prudente". Dunque, andando oltre alla richiesta di operare scelte avendo riguardo a «basi tecniche sufficientemente ampie» (art. 35 cod. ass.), come per altre assicurazioni obbligatorie. Al distributore, invero, si chiede di valutare oltre alla specificità del rischio anche le misure adottate dall'impresa assicuranda per mitigarlo od attenuare le conseguenze del sinistro (art. 4, comma 2, D.M. 18/2025).

6. Andamento del mercato creato dall'obbligo a contrarre

Passando alla seconda parte, ci si può chiedere come ha reagito quel mercato artificialmente creato con l'obbligo bilaterale. Dunque, cosa è conseguito all'incontro tra offerta e domanda indotta.

Anticipo subito che l'indisponibilità dell'analisi d'impatto regolamentare, richiamata nel decreto, non consente di verificare cosa si poteva attendere il "regolatore" storico.

L'impressione è, però, che non ci si aspettasse ciò che è accaduto. Tanto sembra trarsi dalle interviste di alcuni intermediari ed esponenti di associazioni imprenditoriali.

La complessità dei rischi legati agli eventi catastrofali, la rilevanza del loro impatto per chi li assume, sembra abbia condotto ad una situazione che, a rigore, non poteva ritenersi inattesa.

Le polizze collettive "chiuse" sono rimaste un'ipotesi di scuola. Non pare, ad oggi, che alcuna impresa abbia sottoscritto contratti di questo tipo e che si caratterizzano per essere aperti all'adesione di una cerchia ristretta di soggetti.

Nel primo periodo risulta che solo alcune assicurazioni hanno concluso c.d. contratti

19 Si consideri, peraltro, che la diligente assunzione delle informazioni, propedeutica alla corretta conclusione delle polizze costituisce anche obbligo dell'assicuratore nei confronti del riassicuratore, e dunque è condizione dell'intervento del secondo. Per l'art. 10, comma 4, della bozza di convenzione SACE «*Il Riassicurato si impegna ad assumere i Rischi Assicurati mediante le Polizze e ad effettuare la gestione degli stessi con la dovuta diligenza professionale dell'assicuratore competente in ossequio ai canoni dell'assicurazione nel mercato di competenza e sulla base delle stesse politiche assuntive, procedimenti istruttori, nonché verifiche e controlli interni utilizzati nel contesto della propria attività assicurativa per l'emissione e gestione delle polizze che non sono oggetto della presente Convenzione*». Dunque, si conferma che l'assicuratore deve prestare specifica attenzione alle caratteristiche del bene e, in particolare, verificando la sussistenza delle condizioni amministrative che ne condizionano l'assicurabilità.

quadro o convenzioni di portata limitata con associazioni imprenditoriali nazionali. In forza di quegli accordi, infatti, le imprese associate possono solo accedere ai servizi assicurativi avvantaggiandosi d'una peculiare scontistica[20]. Quindi, contando su d'un premio "tendenzialmente ridotto", il cui costo, come è noto, rappresenta una delle principali cause di antiselezione.

Premio, peraltro, che secondo gli intermediari intervistati risulterebbe essere sensibilmente aumentato rispetto alle quotazioni degli stessi rischi con i tassi usati prima della vigenza del regolamento attuativo.

Premio, ancora, destinato a disorientare, per le sensibili oscillazioni cui è soggetto, in parte, dovute alle diverse modalità di tariffazione delle compagnie e, in parte, conseguenti al recente moltiplicarsi delle campagne di scontistica avviate dalle imprese nazionali ed europee per contenere l'offerta dei concorrenti.

Sempre secondo gli intermediari le fibrillazioni dei premi dovrebbero essere destinate ad attenuarsi con il maturare del mercato di questi nuovi rischi (come definiti dal D.M. 18/2025) ma sui quali, nel breve termine, non è dato intervenire.

In un mercato concorrenziale, infatti, non è concepibile alcuna reale azione amministrativa calmieratrice, come anche traspare dalla scelta del legislatore storico. Quello, ragionevolmente conscio di non poter introdurre efficaci strumenti conformativi, si è limitato a prevedere un rimedio "spuntato": la funzione di controllo e verifica del Garante dei prezzi (art. 2, comma 198-201, l. 244/2007) «al fine di prevenire e limitare eventuali operazioni speculative sui premi assicurativi».

È, quanto meno, dubbio che un organo del Ministero delle imprese e del *made in Italy*, incaricato del monitoraggio, e segnalazione dell'andamento dei prezzi delle materie prime, di prodotti o di servizi ad utilità immediata (ferro, carburanti, trasporti), abbia gli strumenti per verificare se le oscillazioni dei primi possano essere indicatrici d'una anomala, se non illegittima -perché speculativa- politica tariffaria degli assicuratori.

Infine, le interviste evidenziano un ultimo effetto indotto dal relativamente recente obbligo assicurativo.

Non poche imprese colgono l'occasione dell'adempimento al nuovo dovere a contrarre per sostituire le "previgenti" polizze *all risk* con altre formalmente in linea con in nuovo

20 È da evidenziare il silenzio sul tema anche da parte degli enti territoriali che non hanno dato impulso ad alcun tipo di forme d'aggregazione utili o strumentali alla definizione di polizze collettive catastrofali. Per quel che risulta, il tema era stato oggetto di una breve riflessione, conclusasi con la fine della legislatura della Regione Veneto nel settembre 2025. A livello consiliare, infatti, s'era iniziato ad immaginare l'utilizzo dei consorzi di bonifica come contraenti delle polizze d'interesse dei consorziati, tenuti a contribuire, in vario modo, al pagamento del premio. Sul punto, Cfr. G. Romagnoli, *"Polizze Catastrofali; attualità e prospettive di estensione agli immobili non commerciali". Introduzione*, in Aa. Vv., *"Polizze Catastrofali; attualità e prospettive di estensione agli immobili non commerciali"*, op.cit.; E. Soranzo, *La riflessione sul contributo della legislazione regionale*, ivi.

obbligo. Da qui una rinegoziazione delle protezioni il cui esito può non risultare sempre conveniente per l'assicurato. Ciò perché quest'ultimo rischia d'essere indotto ad una moltiplicazione dei contratti, o loro sostituzione, con un incremento di spesa cui non corrisponde un reale beneficio. Ciò perché, in sia pur limitati casi, il confronto tra vecchie e nuove polizze fa emergere un assetto in cui le seconde proteggono meno delle prime, lasciando scoperti rischi antecedentemente assicurati come, ad esempio, le bombe d'acqua ed altri eventi atmosferici.

7. L'inadempimento all'obbligo dell'impresa assicuranda

Passando alla terza parte, si può iniziare con l'obbligo posto a carico delle imprese.

Come da tutti notato l'inadempimento delle assicurande non è, sostanzialmente, sanzionato[21].

La previsione per cui l'omissione assicurativa può condizionare l'attribuzione di «contributi, sovvenzioni od agevolazioni di carattere finanziario a valere su risorse pubbliche» ha una portata relativa[22]. Quella, infatti, presuppone la sussistenza di, almeno, due diverse condizioni. Una prima, da indicarsi, nella circostanza che le disposizioni che prevedono i benefici di diversa natura attribuiscano un margine discrezionale al soggetto incaricato di accordarli per fronteggiare le conseguenze dell'evento catastrofale. Una seconda, alternativa, per cui la legge espressamente contempli l'omessa sottoscrizione della polizza obbligatoria come elemento ostativo all'accesso ai benefici o la " variabile" per una loro possibile riduzione.

A nulla vale, invece, se -come è frequente- è la stessa legge che fissa le condizioni cui è subordinato l'intervento pubblico "post evento" o non individua quando l'omissione abbia un effetto ostativo o riduttivo.

L'inadempimento all'obbligo assicurativo, "lato impresa", al più potrebbe essere sanzionato dai rimedi del diritto societario.

L'inosservanza di quello specifico dovere che, prima, espone la società ad un danno significativo, altrimenti coperto, e che, poi, le preclude l'accesso a risorse ed agevolazioni pubbliche, potrebbe costituire la base d'un'azione di responsabilità attivata dai soci per ovviare al danno arrecato all'ente dagli amministratori negligenti.

8. ... e dell'assicuratore

Assolutamente più complesso è il tema della violazione o dell'elusione dell'obbligo a contrarre degli assicuratori che è punito con una severa sanzione amministrativa pecuniaria (art. 1, comma 106-107, l. 213/2023).

21 Si veda la dottrina citata nelle precedenti note.

22 Diversamente, sembrano, postulare una lettura più ampia della disposizione, A. Donati, G. Volpe Putzolu, S. Landini, op. cit., 199.

Si possono prospettare diverse situazioni in cui v'è spazio per discutere dell'inadempimento dell'assicuratore anche se si deve escludere che vi ricada l'ipotesi della richiesta di un premio significativamente alto anche rispetto alla media delle offerte della concorrenza.

Questa prima conclusione, infatti, è confermata sia dalla giurisprudenza europea sia dalla quasi impossibile dimostrabilità dell'impiego della "leva economica" per finalità elusive.

Per la Corte di giustizia[23] l'obbligo a contrarre non priva l'impresa della libertà di determinare i premi in ragione delle specificità del rischio. È, pertanto, ammissibile e legittima la richiesta di somme anche assai consistenti in ragione della situazione peculiare di "incertezza" che il contraente vorrebbe traslare in capo all'assicuratore.

La giurisprudenza italiana[24] ha, poi, più volte chiarito che l'amministrazione per poter dichiarare l'elusione e sanzionare deve farsi carico della redazione d'una motivazione rigorosissima. In particolare, non può, semplicemente, richiamare le differenze, anche sensibili, tra premi tecnici e commerciali o la ridotta stipulazione di contratti in una determinata zona.

L'amministrazione può accertare e sanzionare unicamente se rende evidente, in modo analitico e puntuale, che le valutazioni di natura commerciale dell'impresa non abbiano «*alcuna giustificazione razionale dal punto di vista economico, e fossero state quindi utilizzate esclusivamente per attestare le tariffe ben oltre i parametri di solidarietà e conformità ai principi di leale concorrenza che sono alla base della peculiare conformazione dell'assicurazione*» obbligatoria «*in Italia*».

Ulteriormente, la natura punitiva della sanzione (art. 6 CEDU)[25], come precisa la più recente giurisprudenza, ne consente l'applicazione solo se l'amministrazione dispone di elementi che conducono a «*conclusioni rigorosissime, non inficiate da plausibili ricostruzioni alternative proposte dall'accusato*»[26].

Entrando nel vivo, una prima situazione è quella in cui l'impresa introduce delle clausole che tendono ad ampliare l'area dei beni inassicurabili.

È questo il caso della polizza che esclude l'indennizzo per il danno ad immobili oggetto di provvedimento amministrativo che ne dichiara la non conformità a qualche prescri-

23 Cort. giust. CE, 28 settembre 2009, C-518/06, https://eur-lex.europa.eu.

24 TAR Lazio, 13 ottobre 2015, n. 11621; TAR Lazio, 27 gennaio 2016, n. 1944, in *www.giustizia-amministrativa.it*.

25 Per l'individuazione della natura punitiva delle sanzioni amministrative pecuniarie, delle autorità di vigilanza dei mercati finanziari, sia consentito rinviare a, G. Romagnoli, *Problematiche relative al procedimento sanzionatorio di Consob... a dieci anni dalla sentenza Grande Stevens*, in *Riv. banca e merc. fin.*, 2025, 1, 219 ss., cui si rimanda anche per ulteriori riferimenti bibliografici e giurisprudenziali.

26 Cons. Stato, sez. VI, 9 maggio 2022, n. 3570, in *www.giustizia-amministrativa.it*.

zione (anche non normativa) e ne impone la temporanea inutilizzabilità.

Ad esempio, una polizza nega la copertura «*dei fabbricati considerati abusivi ai sensi delle vigenti norme in materia urbanistica edilizia* (...) *nonché quelli dichiarati inagibili con provvedimento dell'autorità*».

La funzione elusiva della disposizione dovrebbe essere evidente per due ragioni: a) la legge non esclude l'assicurabilità degli immobili inagibili; b) l'inagibilità non è un corollario della abusività.

Il caso è quello d'uno stabilimento industriale interessato da un incendio che non ne ha compromesso l'idoneità statica funzionale ma che è stato dichiarato inagibile perché –a causa della combustione dei materiali conservati- sono venute meno le condizioni di sicurezza dei lavoratori il cui accesso è subordinato a specifiche operazioni di bonifica e ripristino[27].

L'immobile è certamente urbanisticamente conforme e c'è parimenti un interesse meritevole di tutela ad assicurare quel bene dal rischio di terremoto o alluvione anche se è temporaneamente inutilizzabile.

9. Possibili spazi per l'elusione dell'obbligo a contrarre dell'assicuratore

Non è improbabile, ancora, che la disposizione sull'esclusione degli immobili abusivi conduca a sollevare interrogativi su d'una possibile violazione / elusione dell'obbligo quando l'assicuratore abbia a dubitare della regolarità urbanistica del bene.

Questa è una criticità che deriva direttamente dalla legge che impiega un concetto normativamente indefinito.

Nella legislazione vigente, infatti, non si rinviene una definizione di abuso edilizio[28]. Questo "concetto" a livello di senso comune, evoca l'idea di un immobile costruito o ristrutturato violando le regole urbanistico edilizie di qualunque livello [statali, regionali, locali, di pianificazione territoriale[29] o, comunque, interessato da un intervento eseguito in carenza od in difformità da altre autorizzazioni (paesaggistica[30], ambientale, idro-

27 Sul certificato di agibilità, per tutti, si veda, S. Civirtarrese Matteucci, P. Urbani, *Diritto urbanistico*[9], Torino, 2025, 378-379.

28 M. Breganze de Captinist, *L'abuso edilizio come fattore ostativo all'assicurabilità*, in Aa. Vv., "*Polizze Catastrofali; attualità e prospettive di estensione agli immobili non commerciali*", op.cit. In termini, S. Civirtarrese Matteucci, P. Urbani, op. cit., 383, per i quali, nella fattispecie delle opere abusive ricadono tutti gli interventi eseguiti in assenza dei prescritti provvedimenti abilitativi.

29 Cons. Stato, sez. III, 22 settembre 2025, n. 7455, in www.giustizia-amministrativa.it.

30 Si pensi all'inserimento di un piccolo pannello fotovoltaico sul tetto di un immobile adibito a B&B, senza l'ottenimento della preventiva autorizzazione paesaggistica semplificata, in quanto la "struttura" risulta parzialmente visibile da un punto panoramico vincolato. Sull'estensione dei vincoli paesaggistici e sulla loro limitata "sanabilità", si veda, l'agile e chiaro volume di M. Breganze de Captinist, *Diritto del paesaggio*[2], Padova 2025, p. 45 ss.

geologica, forestale, di parco)[31]

A rigore, qualunque difformità o carenza rilevante, legittima il rifiuto da parte dell'assicuratore perché la legge pone il parametro della conformità. Tanto, esclude, quindi, che si possa distinguere tra abusi sanabili e non sanabili come è stato invece prospettato da alcuni studiosi di formazione privatistica[32].

In sintesi, non è certamente sanzionabile il rifiuto dell'assicuratore se il bene potrebbe essere successivamente regolarizzato con la presentazione d'una domanda da parte dell'assicurando.

Il tema dell'elusione, ancora, si potrebbe riproporre se all'assicuratore sia domandata la copertura di un bene su cui è prossimo l'avvio di un intervento di manutenzione straordinaria o di restauro conservativo. Per opere, cioè, per le quali non è richiesto un permesso a costruire ma solo una SCIA (art. 19 l. 241/1990), vale a dire l'invio d'una segnalazione certificata di inizio attività (art. 22 D.P.R. 6 giugno 2001, n. 380)[33].

Ragionevolmente, in tale ipotesi, l'obbligo non scatta nell'immediato ma solo trascorsi i sessanta o trenta giorni dalla trasmissione della SCIA (art. 19, comma 1 e 6-*bis*, l. 241/1990). Infatti, è lo spirare del termine dato all'amministrazione per valutare se intervenire, correggere o vietare, che darà ragionevole certezza -salvo mendacio (art. 21-*nonies*, comma 2, l. 241/1990) - in merito alla regolarità dell'immobile interessato dall'intervento.

Non è, peraltro, escluso che l'assicurando, comunque, richieda la copertura e l'assicuratore l'accordi prima della scadenza del termine di cui sopra. Ciò, però, a condizione d'aver debitamente informato il contraente che la sottoscrizione avviene a suo rischio e pericolo. Quindi, l'assicurato perderà la somma senza alcun beneficio se l'amministrazione, poi, vieterà l'esecuzione dell'opera oggetto di SCIA che è stata già iniziata.

Quella prospettata è una conclusione in linea con le indicazioni della legge, nella parte in cui ammette l'assicurabilità degli immobili per cui è stato avviato un procedimento di "condono" (art. 1, comma 106, l. 213/2023).

La polizza può essere perfezionata, in pendenza del dubbio sull'assicurabilità del bene, anche se il richiedente non ha diritto ad ottenere un provvedimento favorevole. Infatti, la presentazione della domanda non attribuisce certezze in merito al contenuto della risposta della P.A. Dunque, se la valutazione discrezionale conduce ad un esito negativo

31 Cass. pen., 2 febbraio 2023, n. 5750, in *De Jure*. Sulle problematiche, relative alla consecuzione dei permessi a costruire relativi ad interventi su immobili in cui si rilevino opere non autorizzate e sulle ricadute "negative" sulla regolarità dell'intera costruzione, si veda, C. Commandatore, *La decadenza del titolo edilizio. Nuove e vecchie questioni sullo stato legittimo delle preesistenze*, *Urbanistica e appalti*, 2025, 2, 157 ss.

32 M. Rossetti, op. cit., 18-19.

33 Cfr. M. Breganze de Captinist, op. loc. cit.; S. Civirtarrese Matteucci, P. Urbani, op. cit., 333 ss.

l'istante -debitamente informato dal distributore- avrà pagato inutilmente[34].

10. Conclusioni

Concludendo, si può immaginare che il nuovo regime dovrà scontare una fase di rodaggio ed il suo superamento impegnerà tanto le assicurazioni quanto le istituzioni e tra queste, in specie, IVASS.

Ci si attende, in particolare, uno sforzo speciale dall'Istituto, già gravato da tanti altri compiti ma, comunque, in prima fila per la sua generale funzione di orientamento che la legge gli assegna.

Per effetto del nuovo regime obbligatorio quella qualificata P.A., vede estendere gli spazi in cui è richiesto anche un suo intervento collaborativo che, senza dubbio, ci sarà.

Contributo significativo, mirante a realizzare quanto aveva auspicato con la propria indagine del 2024 e, in particolare, tra i diversi punti: la miglior definizione delle calamità naturali; la più attenta delimitazione dell'insieme delle irregolarità delle costruzioni; l'alleggerimento degli obblighi informativi degli assicurandi, cui si associa l'aspirazione alla individuazione di modalità semplificate di conclusione dei contratti d'interesse[35].

34 Cfr. S. Civirtarrese Matteucci, P. Urbani, op. cit., 18 ss.

35 *Indagine sulle polizze*, cit., 25.

Intelligenza artificiale e polizze long-term care: tra personalizzazione del rischio ed esclusione sociale*

UGO MALVAGNA
Professore Associato di Diritto dell'Economia
Università di Trento

SOMMARIO: Introduzione; 1. Il contesto normativo di riferimento; 1.1. Un quadro di sintesi del Regolamento UE 2024/1689 (AI ACT); 1.2. GDPR e governance dei dati; 1.2.1. Nozione di dato personale; 1.2.2. Principio di trasparenza e processi decisionali automatizzati (ADM); 1.2.3. (*segue*) Diritto alla leggibilità della decisione algoritmica; 1.2.4. (*segue*) Diritto all'intervento umano; 1.3. Buone pratiche per l'utilizzo di sistemi automatizzati; 1.4. Liceità del trattamento automatizzato; 2. Il rischio di discriminazione (e di conseguente esclusione sociale) derivante dall'utilizzo di sistemi di intelligenza artificiale nel diritto delle assicurazioni; 2.1. Il principio di non discriminazione nei contratti assicurativi; 2.2. L'inquadramento del principio di non discriminazione nella correttezza dei rapporti contrattuali; 2.3. L'IA e i rischi connessi alla discriminazione nel settore assicurativo; 2.4. L'adozione di buone pratiche da parte dell'assicuratore; 2.4.1. Obblighi di trasparenza e spiegabilità; 2.4.2. Il controllo sull'algoritmo; 2.4.3. Supervisione umana (*human oversight*); 2.4.4. Governo dei dati e tenuta dei registri (data governance and record keeping); 2.4.5. Robustezza e prestazione (*Robustness and performance);* 2.4.6. Valutazioni di impatto; 2.5. IA e processi di *product oversight and governance;* 3. *Long-term care policies*, intelligenza artificiale e wearable devices. Quali riscontri dal mercato?; 3.1. Utilizzo e potenziali esternalità positive dell'IA e dei wearable data nelle *polizze long-term care;* 3.2. Panoramica dei mercati interno, europeo ed extraeuropeo dei prodotti vita che utilizzano sistemi di IA o *wearable devices.*

* Il presente contributo si inserisce nell'ambito del PRIN denominato «*Human well-being in times of tech management of emergency*» (*principal investigator*: prof. Ugo Malvagna). Si ringraziano il prof. Francesco Petrosino, la dott.ssa Veronica Zerba, la dott.ssa Paola Dassisti e la dott.ssa Angela Aromolo de Rinaldis per il supporto nell'attività di ricerca e redazionale.

Introduzione

Il presente contributo è inteso ad esaminare il progressivo e sempre più strutturale ricorso ai sistemi di intelligenza artificiale nell'attività assicurativa, con specifico riferimento ai prodotti *long-term care*, collocando tale fenomeno nel più ampio contesto delle trasformazioni indotte dalla gestione tecnologica del rischio e delle emergenze e delle loro ricadute sul benessere umano. L'analisi muove dall'esigenza di valutare in quale misura l'integrazione dell'IA nei processi di *underwriting*, *pricing* e gestione del rapporto assicurativo – la quale consente significativi incrementi di efficienza operativa, accuratezza predittiva e personalizzazione dell'offerta – sollevi questioni rilevanti sul piano della tutela dei diritti fondamentali, della protezione dei dati personali e, in modo peculiare, della prevenzione di fenomeni discriminatori e di esclusione assicurativa a danno dei soggetti strutturalmente più vulnerabili.

Il punto di avvio dell'indagine è rappresentato dal quadro normativo europeo, profondamente ridefinito negli ultimi anni in risposta alla diffusione di sistemi algoritmici ad elevato impatto. In tale prospettiva, il Regolamento (UE) 2024/1689 (c.d. AI Act) aspira a una posizione di centralità sistematica nel quadro regolatorio, dacché introduce una disciplina orizzontale dei sistemi di intelligenza artificiale fondata su un approccio di regolazione graduata in base al rischio. L'architettura *risk-based* del Regolamento è finalizzata a coniugare l'obiettivo di promozione dell'innovazione tecnologica con l'esigenza di assicurare un livello elevato di protezione dei diritti e delle libertà fondamentali.

In questo contesto, i sistemi di IA destinati alla valutazione del rischio e alla determinazione dei prezzi nelle assicurazioni sulla vita e sanitarie sono espressamente qualificati come sistemi ad alto rischio, in ragione del loro potenziale impatto sul sostentamento, sulla salute e sulla dignità delle persone interessate. Tale qualificazione comporta l'imposizione di un complesso apparato di obblighi in capo alle imprese assicurative in specie quando esse operino in qualità di *deployer* nonché di *user*. Tali obblighi investono la progettazione e l'utilizzo dei sistemi, la gestione e la mitigazione dei rischi, la qualità, pertinenza e rappresentatività dei dati, la trasparenza dei processi decisionali, l'effettività della supervisione umana e lo svolgimento di valutazioni di impatto sui diritti fondamentali.

Accanto all'AI Act, il Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR) continua a svolgere una funzione centrale e si pone in rapporto di complementarietà di fatto con l'AI Act. Sebbene il GDPR non contenga un'esplicita disciplina dei sistemi di intelligenza artificiale, esso fornisce un modello di *data governance* che assume particolare rilevanza quando il trattamento dei dati personali è realizzato mediante processi algoritmici e automatizzati. In tale ambito, l'articolo 22 GDPR introduce limiti significativi al ricorso a decisioni basate unicamente su trattamenti automatizzati idonei a produrre effetti giuridici o a incidere in modo analogo significativamente sulla persona e sui relativi diritti. Il presente contributo evidenzia come, nel settore assicurativo, le pratiche di profilazione algoritmica e di *pricing* automatizzato possano rientrare pienamente nell'ambito applicativo di tale

disposizione, imponendo il riconoscimento di specifiche garanzie in favore dell'interessato, tra cui il diritto all'intervento umano effettivo, alla contestazione della decisione e a un adeguato livello di intelligibilità della logica sottesa al processo decisionale.

Particolare attenzione è dedicata alla nozione di dato personale e, in specie, di dato relativo alla salute. L'interpretazione estensiva di tale nozione, adottata dalle autorità europee, conduce infatti a ricomprendere nel perimetro applicativo del GDPR anche le informazioni inferite dai sistemi di IA, ossia gli *output* algoritmici che esprimono valutazioni probabilistiche sullo stato di salute o sui rischi futuri di una persona.

Tale impostazione rafforza in modo significativo gli obblighi di trasparenza e di *accountability* e rende particolarmente problematico il ricorso a *big data* e a fonti informative eterogenee, che possono fungere da vettori di discriminazione indiretta e da *proxy* di caratteristiche protette difficilmente rilevabili *ex ante*.

Su queste basi normative si innesta la seconda parte dell'analisi, dedicata all'esame del rischio di discriminazione connesso all'impiego dell'intelligenza artificiale nell'attività assicurativa. L'automazione dei processi decisionali, soprattutto quando fondata su modelli complessi, opachi o scarsamente spiegabili, è suscettibile di amplificare *bias* preesistenti nei dataset di addestramento o di generare nuove forme di esclusione sistemica. Tali rischi non si esauriscono nella fase di determinazione del premio, ma investono l'intera catena del valore assicurativa, dalla progettazione e dal posizionamento dei prodotti, alle strategie di *marketing* e distribuzione, fino al rinnovo delle polizze, alla gestione dei sinistri e alle attività di *fraud detection*. In particolare, l'iper-personalizzazione resa possibile dall'IA può condurre a una segmentazione estrema dei mercati di rischio, con effetti potenzialmente incompatibili con la funzione sociale dell'assicurazione e con il rischio di esclusione di soggetti caratterizzati da profili considerati eccessivamente onerosi, come frequentemente avviene nel settore delle polizze *long-term care*, connotate da una marcata dimensione assistenziale.

Il contributo evidenzia come il principio di non discriminazione, pur non sempre declinato in modo puntuale con riferimento a ogni singolo fattore di rischio assicurativo, permei l'intero ordinamento europeo e nazionale e trovi fondamento tanto nelle normative antidiscriminatorie quanto nei principi di correttezza, buona fede e trasparenza che informano i rapporti contrattuali. Un utilizzo non conforme dell'IA espone pertanto le imprese assicurative non solo a violazioni della normativa applicabile, ma anche a rilevanti rischi reputazionali, di contenzioso e di condotta, con possibili ricadute sulla sana e prudente gestione e sulla sostenibilità complessiva del modello di business.

In tale prospettiva assumono rilievo centrale le buone pratiche promosse dalle autorità europee, in particolare da EIOPA, che sollecitano l'adozione di un approccio sistemico alla governance dell'intelligenza artificiale. Il contributo sottolinea l'importanza di assetti organizzativi idonei a garantire trasparenza e spiegabilità dei modelli, un controllo rigoroso sulla qualità dei dati e sugli algoritmi, forme di supervisione umana sostanziali e una chiara allocazione delle responsabilità all'interno dell'impresa. Le valutazioni

di impatto, già note nel contesto del GDPR attraverso il DPIA, risultano ulteriormente rafforzate dall'AI Act mediante l'introduzione della valutazione di impatto sui diritti fondamentali, quale strumento chiave per l'individuazione preventiva e la mitigazione dei rischi più significativi.

La parte finale del lavoro è dedicata all'analisi delle polizze long-term care e all'impiego di tecnologie emergenti, quali i sistemi di intelligenza artificiale e i wearable devices. Questi ultimi, pur non qualificabili come sistemi di IA in senso proprio, costituiscono una fonte continuativa di dati biometrici e comportamentali idonei ad alimentare modelli predittivi avanzati. Le potenziali esternalità positive di tali strumenti sono rilevanti, in termini di rafforzamento delle politiche di prevenzione, maggiore tempestività degli interventi assistenziali, promozione di comportamenti salutari e riduzione della pressione sui sistemi sanitari pubblici. Tuttavia, l'analisi empirica evidenzia come, allo stato attuale, né nel mercato italiano né in quello europeo ed extraeuropeo risultino diffusi prodotti long-term care che integrino in modo strutturale l'IA e i wearable data nella determinazione del premio e nella gestione complessiva del rischio assicurato. Le esperienze straniere esaminate si collocano prevalentemente nell'ambito di modelli service-based, orientati all'erogazione di prestazioni sanitarie e assistenziali, senza configurare ancora schemi assicurativi LTC pienamente algoritmici.

In conclusione, il contributo propone una lettura problematizzata e non riduttiva dell'impiego dell'intelligenza artificiale nel settore assicurativo. Se l'IA rappresenta una leva potenzialmente decisiva per l'innovazione del mercato e per la sostenibilità dei sistemi di welfare, il suo utilizzo, soprattutto in ambiti ad alta sensibilità sociale come le polizze long-term care, richiede una progettazione normativa, organizzativa ed etica particolarmente accurata. Solo un'integrazione responsabile delle tecnologie, fondata sulla tutela dei diritti fondamentali e sull'inclusione dei soggetti vulnerabili, appare idonea a coniugare efficienza economica, compliance regolatoria e benessere sociale.

1. Il contesto normativo di riferimento

1.1 *Un quadro di sintesi del Regolamento UE 2024/1689 (AI ACT)*

Un corretto approccio al tema dell'utilizzo dei sistemi IA (*Intelligenza Artificiale*) per la valutazione dei rischi e la determinazione dei prezzi per assicurazioni sulla vita e assicurazioni sanitarie destinate a persone fisiche deve anzitutto muovere dalla considerazione del quadro normativo inteso a regolare i sistemi di IA in via generale, prima di – e a prescindere da – i relativi ambiti di utilizzo pratico. Rispetto a tale normativa a vocazione generale, le peculiarità che esprime il settore assicurativo integrano specifici elementi di diversificazione, che vengono di seguito analizzati.

Nell'accostarsi alla disciplina regolatrice dei sistemi IA, va anzitutto osservato che il progressivo sviluppo di tali sistemi richiede un quadro normativo armonizzato che ne disciplini l'utilizzo e che bilanci l'esigenza di non frenare lo sviluppo tecnologico in àmbito assicurativo con la necessità di mantenere un adeguato livello di tutela dei diritti della persona: interessi, questi ultimi, che possono risultare finanche confliggenti nel

concreto.

È con l'intento di ricercare questo non facile equilibrio tra tali interessi che si è strutturato il frastagliato – e talvolta lacunoso – quadro normativo europeo di riferimento, il quale si caratterizza per un reciproco rinvio – non sempre organico – tra il Regolamento sull'Intelligenza Artificiale (Regolamento UE 2024/1689, di seguito: *AI Act* o il Regolamento), che costituisce il punto focale della materia che ci occupa, e la disciplina sulla *privacy* contenuta nella *General Data Protection Regulation* (Regolamento UE 2016/679, d'ora innanzi: GDPR).

La politica regolatoria prescelta dal legislatore europeo con l'*AI Act* è incentrata, in particolare, sui profili di governo dei numerosi rischi connessi all'utilizzo di modelli basati sull'IA secondo un approccio di «*compliance by design*» che si è sostanziato nell'introduzione di nuove regole in punto di produzione e fornitura dei sistemi di IA e di doveri di condotta in capo agli utilizzatori degli stessi.

Come esplicitato nel considerando n. 58 dell'AI ACT, «un settore in cui l'utilizzo dei sistemi di IA merita particolare attenzione è l'accesso ad alcuni servizi e prestazioni essenziali, pubblici e privati, necessari affinché le persone possano partecipare pienamente alla vita sociale o migliorare il proprio tenore di vita, e la fruizione di tali servizi. In particolare, le persone fisiche che chiedono o ricevono prestazioni e servizi essenziali di assistenza pubblica dalle autorità pubbliche, vale a dire servizi sanitari, prestazioni di sicurezza sociale, servizi sociali che forniscono protezione in casi quali la maternità, la malattia, gli infortuni sul lavoro, la dipendenza o la vecchiaia e la perdita di occupazione e l'assistenza sociale e abitativa, sono di norma dipendenti da tali prestazioni e servizi e si trovano generalmente in una posizione vulnerabile rispetto alle autorità responsabili. I sistemi di IA, se utilizzati per determinare se tali prestazioni e servizi dovrebbero essere concessi, negati, ridotti, revocati o recuperati dalle autorità, compreso se i beneficiari hanno legittimamente diritto a tali prestazioni o servizi, possono avere un impatto significativo sul sostentamento delle persone e violare i loro diritti fondamentali, quali il diritto alla protezione sociale, alla non discriminazione, alla dignità umana o a un ricorso effettivo e dovrebbero pertanto essere classificati come sistemi ad alto rischio».

L'approccio adottato dall'*AI Act* risponde a una logica *risk-based*. In particolare, esso prevede una regolamentazione diversificata a seconda del grado di rischio che l'utilizzo di IA presenta nello specifico settore di riferimento: nessuna previsione specifica si applica nel caso di sistemi con rischio minimo o nullo; per i sistemi «a basso rischio» il legislatore «raccomanda» (ma non impone) ai fornitori e agli utilizzatori l'adozione delle medesime cautele previste per i sistemi ad alto rischio tramite appositi codici di condotta (art. 69); mentre per i sistemi «ad alto rischio» il Regolamento prevede l'adozione di un articolato sistema di gestione dei rischi (artt. 6 ss.).

Nel dettaglio, l'*AI Act* intende escludere o minimizzare i numerosi rischi connessi all'utilizzo di modelli basati sull'IA seguendo fondamentalmente tre linee direttrici: (*i*) la fissazione di requisiti di *design* che il prodotto di IA deve rispettare in termini di trasparenza,

di qualità dei dati e di idoneità a consentire il c.d. «intervento umano» sul funzionamento; (*ii*) l'individuazione di obblighi in capo ai fornitori[01] dei *software*; (*iii*) l'introduzione di doveri di condotta (art. 26) in capo agli utilizzatori degli stessi, ossia, nel caso che ci occupa, all'impresa assicurativa che operi in qualità di *deployer* (art. 3, n. 4), ossia quella «persona fisica o giuridica, un'autorità pubblica, un'agenzia o un altro organismo che utilizza un sistema di IA sotto la propria autorità, tranne nel caso in cui il sistema di IA sia utilizzato nel corso di un'attività personale non professionale».

L'*AI Act* classifica «i sistemi di IA destinati a essere utilizzati per la valutazione dei rischi e la determinazione dei prezzi in relazione a persone fisiche nel caso di assicurazioni sulla vita e assicurazioni sanitarie» (allegato III, sez. 5, lett. c) quali sistemi «ad alto rischio» (art. 6, § 2), potendo gli stessi «avere un impatto significativo sul sostentamento delle persone e, se non debitamente progettati, sviluppati e utilizzati, (...) violare i loro diritti fondamentali e comportare gravi conseguenze per la vita e la salute delle persone, tra cui l'esclusione finanziaria e la discriminazione» (ancora, il considerando n. 58).

Inoltre, l'uso frequente da parte di tali sistemi di IA di *Big Data* e di informazioni ricavabili dai *social network*, connesso con alla capacità di auto-apprendimento (*machine learning*) di alcune forme di IA solleva notevoli interrogativi sul piano dell'esigenza di garantire la protezione dei dati personali e la non discriminazione.

Per tali sistemi «ad alto rischio» il Regolamento prevede l'attuazione, documentazione e mantenimento di un articolato sistema di gestione dei rischi. A mente dell'articolo 9, tale sistema di gestione è da intendersi «come un processo iterativo continuo pianificato ed eseguito nel corso dell'intero ciclo di vita di un sistema di IA ad alto rischio, che richiede un riesame e un aggiornamento costanti e sistematici. Esso comprende le fasi seguenti: a) identificazione e analisi dei rischi noti e ragionevolmente prevedibili che il sistema di IA ad alto rischio può porre per la salute, la sicurezza e i diritti fondamentali quando il sistema di IA ad alto rischio è utilizzato conformemente alla sua finalità prevista; b) stima e valutazione dei rischi che possono emergere quando il sistema di IA ad alto rischio è usato conformemente alla sua finalità prevista e in condizioni di uso improprio ragionevolmente prevedibile; c) valutazione di altri eventuali rischi derivanti dall'analisi dei dati raccolti dal sistema di monitoraggio successivo all'immissione sul mercato di cui all'articolo 72; d) adozione di misure di gestione dei rischi opportune e mirate intese ad affrontare i rischi individuati ai sensi della lettera a)».

Nel dettaglio, ai sensi dell'art. 26 dell' *AI Act*, il *deployer* di sistemi di IA «ad alto rischio» – nel caso in analisi, l'impresa assicurativa – è obbligato a: (*i*) adottare idonee misure tecniche e organizzative per garantire l'utilizzo dei sistemi conformemente alle istruzioni

01 Ai sensi dell'art. 3, n. 3 *AI Act*, per «fornitore» s'intende «una persona fisica o giuridica, un'autorità pubblica, un'agenzia o un altro organismo che sviluppa un sistema di IA o un modello di IA per finalità generali o che fa sviluppare un sistema di IA o un modello di IA per finalità generali e immette tale sistema o modello sul mercato o mette in servizio il sistema di IA con il proprio nome o marchio, a titolo oneroso o gratuito».

per l'uso che li accompagnano; (*ii*) affidare la sorveglianza umana a persone fisiche che dispongono della competenza, della formazione, dell'autorità e del sostegno necessari; (*iii*) nella misura in cui il *deployer* eserciti il controllo sui dati di *input*, garantire essi siano pertinenti e sufficientemente rappresentativi alla luce della finalità prevista del sistema di IA ad alto rischio; (*iv*) monitorare il funzionamento del sistema di IA ad alto rischio sulla base delle istruzioni per l'uso e, qualora abbiano motivo di ritenere che l'uso del sistema di IA ad alto rischio in conformità delle istruzioni possa comportare che il sistema di IA presenti un rischio per la salute o la sicurezza o per i diritti fondamentali delle persone (di cui all'art. 79); (*v*) conservare i *log* generati automaticamente dal sistema di IA ad alto rischio, nella misura in cui siano sotto il loro controllo del *deployer*, per un periodo adeguato alla prevista finalità del sistema di IA ad alto rischio, di almeno sei mesi; (*vi*) informare i rappresentanti dei lavoratori e i lavoratori interessati che saranno soggetti all'uso del sistema di IA ad alto rischio prima di mettere in servizio o utilizzare un sistema di IA ad alto rischio sul luogo di lavoro.

A ciò si aggiunge il disposto dell'art. 4 (*Alfabetizzazione in materia di IA*) il quale dispone a monte che « i fornitori e i deployer dei sistemi di IA adottano misure per garantire nella misura del possibile un livello sufficiente di alfabetizzazione in materia di IA del loro personale nonché di qualsiasi altra persona che si occupa del funzionamento e dell'utilizzo dei sistemi di IA per loro conto, prendendo in considerazione le loro conoscenze tecniche, la loro esperienza, istruzione e formazione, nonché il contesto in cui i sistemi di IA devono essere utilizzati, e tenendo conto delle persone o dei gruppi di persone su cui i sistemi di IA devono essere utilizzati».

Accanto agli obblighi di cui all'art. 26, il successivo articolo 27 impone l'obbligo di valutazione dell'impatto sui diritti fondamentali che l'uso dei sistemi di IA «ad alto rischio» può produrre.

Tale obbligo si sostanzia nei seguenti elementi: (i) una descrizione dei processi del *deployer* in cui il sistema di IA ad alto rischio sarà utilizzato in linea con la sua finalità prevista; (ii) una descrizione del periodo di tempo entro il quale ciascun sistema di IA ad alto rischio è destinato a essere utilizzato e con che frequenza; (iii) le categorie di persone fisiche e gruppi verosimilmente interessati dal suo uso nel contesto specifico; (iv) i rischi specifici di danno che possono incidere sulle categorie di persone fisiche o sui gruppi di persone individuati, tenendo conto delle informazioni trasmesse dal fornitore a norma dell'articolo 13; (v) una descrizione dell'attuazione delle misure di sorveglianza umana, secondo le istruzioni per l'uso; (vi) le misure da adottare qualora tali rischi si concretizzino, comprese le disposizioni relative alla governance interna e ai meccanismi di reclamo.

Accanto alla disciplina sopra esaminata dettata per i sistemi di IA qualificati come «ad alto rischio», il legislatore europeo si premura di fissare le pratiche di IA vietate, cui è dedicato il Capo II dell'*AI Act*.

In particolare, ai fini dell'indagine che ci occupa, ai sensi dell'art. 5 lett. c) e f) sono vieta-

te le pratiche di IA quali: «l'immissione sul mercato, la messa in servizio o l'uso di sistemi di IA per la valutazione o la classificazione delle persone fisiche o di gruppi di persone per un determinato periodo di tempo sulla base del loro comportamento sociale o di caratteristiche personali o della personalità note, inferite o previste, in cui il punteggio sociale così ottenuto comporti il verificarsi di uno o di entrambi gli scenari seguenti: i) un trattamento pregiudizievole o sfavorevole di determinate persone fisiche o di gruppi di persone in contesti sociali che non sono collegati ai contesti in cui i dati sono stati originariamente generati o raccolti; ii) un trattamento pregiudizievole o sfavorevole di determinate persone fisiche o di gruppi di persone che sia ingiustificato o sproporzionato rispetto al loro comportamento sociale o alla sua gravità» (lett. c.); nonché «l'immissione sul mercato, la messa in servizio per tale finalità specifica o l'uso di sistemi di IA per inferire le emozioni di una persona fisica nell'ambito del luogo di lavoro e degli istituti di istruzione, tranne laddove l'uso del sistema di IA sia destinato a essere messo in funzione o immesso sul mercato per motivi medici o di sicurezza» (lett. f.).

Dal dettato normativo sembrerebbe desumersi che il tratto differenziale tra il lecito e corretto utilizzo dei sistemi di IA ad alto rischio (art. 6) e i sistemi di IA vietati (art. 5) vada individuato alla luce della concreta finalità con cui gli stessi sono utilizzati, richiedendosi pertanto alla preposta autorità nazionale di vigilanza un'indagine in concreto in tal senso.

Fermo il merito di aver introdotto dei criteri per la commerciabilità e l'utilizzabilità dei sistemi di IA, sussistono una serie di problemi di coordinamento con altre discipline settoriali.

Segnatamente, vengono in rilievo il poco chiaro coordinamento con la disciplina di settore (inclusa quella delineata dal regolamento (UE) 2022/2554 (DORA) nel caso di sistemi di IA prodotti internamente dalle imprese assicurative, nonché l'assenza di regole per l'ipotesi di *outsourcing* della fase di profilazione del cliente svolta con IA che, se affidata a soggetti non vigilati, sfugge al controllo dell'IVASS. Inoltre, il Regolamento risulta apparentemente incompleto tanto nel definire le condizioni di ammissibilità di un trattamento che sia completamente automatizzato, quanto nel fornire una risposta sull'ammissibilità delle tipologie alternative di dati utilizzabili e delineare validi strumenti diretti per la tutela dei diritti fondamentali.

Al fine di colmare tali carenze, si rende necessaria una riflessione su quali fonti normative vigenti consentano di bilanciare l'esigenza di non frenare lo sviluppo e l'utilizzo delle tecnologie emergenti in ambito assicurativo con la necessità di mantenere un adeguato livello di protezione di coloro che, a vario titolo, potrebbero risultare da queste condizionati.

A tal proposito, vengono in rilievo i princìpi sanciti dal GDPR (in particolare l'art. 22) di

cui lo stesso *AI Act* lascia impregiudicata l'applicazione (considerando n. 10[02]).

Ai sensi dell'art. 22 GDPR («*Processo decisionale automatizzato relativo alle persone fisiche, compresa la profilazione*»), risulta precluso sottoporre l'interessato a una decisione basata «unicamente» su trattamento automatizzato, compresa la profilazione, se tale decisione «produc[e] effetti giuridici che lo riguardano o che incida in modo analogo significativamente sulla sua persona». Al riguardo, il Gruppo di lavoro Articolo 29 ha chiarito che la disposizione sancisce un vero e proprio divieto generale di qualsiasi decisione basata su un trattamento interamente automatizzato di dati personali che abbia un impatto giuridico o materiale su una persona fisica[03].

Benché generale, tale preclusione non ha comunque carattere assoluto e, anzi, risulta fortemente limitata[04], posto che la norma prevede una serie di eccezioni in cui la decisione integralmente automatizzata è infatti consentita[05], purché rientri in una delle ipotesi previste al § 2. Tali ipotesi comprendono il caso in cui la decisione: a) sia necessaria per la conclusione o l'esecuzione di un contratto tra l'interessato e un titolare del trattamento; b) sia autorizzata dal diritto dell'Unione o dello Stato membro cui è soggetto il titolare del trattamento, che precisa altresì misure adeguate a tutela dei diritti, delle libertà e dei legittimi interessi dell'interessato; c) si basi sul consenso esplicito dell'interessato.

Al ricorrere di uno dei suddetti presupposti anche il trattamento completamente au-

---

02 Considerando 10 dell'*AI Act* "Il presente regolamento non mira a pregiudicare l'applicazione del vigente diritto dell'Unione che disciplina il trattamento dei dati personali, inclusi i compiti e i poteri delle autorità di controllo indipendenti competenti a monitorare la conformità con tali strumenti. Inoltre, lascia impregiudicati gli obblighi dei fornitori e dei *deployer* dei sistemi di IA nel loro ruolo di titolari del trattamento o responsabili del trattamento derivanti dal diritto dell'Unione o nazionale in materia di protezione dei dati personali, nella misura in cui la progettazione, lo sviluppo o l'uso di sistemi di IA comportino il trattamento di dati personali".

03 Gruppo di lavoro Articolo 29 per la protezione dei dati, *Linee guida sul processo decisionale automatizzato relativo alle persone fisiche e sulla profilazione ai fini del regolamento 2016/679*, 3 ottobre 2017, in cui si specifica che «Il termine "diritto" contenuto nella disposizione non significa che l'articolo 22, paragrafo 1, si applica soltanto se invocato attivamente dall'interessato. L'articolo 22, paragrafo 1, stabilisce un divieto generale nei confronti del processo decisionale basato unicamente sul trattamento automatizzato. Tale divieto si applica indipendentemente dal fatto che l'interessato intraprenda un'azione in merito al trattamento dei propri dati personali» (p. 21). Per l'opinione favorevole al divieto generale in dottrina, E. Giorgini, *Profilazione automatizzata e contratto assicurativo*, cit.; G. Carapezza Figlia, *Decisioni algoritmiche tra diritto alla spiegazione e divieto di discriminare*, in S. Orlando (a cura di), *Libertà e liceità del consenso nel trattamento dei dati personali*, Firenze, 2024; E. Pellecchia, *Profilazione e decisioni automatizzate al tempo della black box society: qualità dei dati e leggibilità dell'algoritmo nella cornice della responsible research and innovation*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 5, 41, 2018; A. Spangaro, *Il concetto di profilazione tra "direttiva madre" e GDPR*, in *Giur. it.*, 2022.

04 E. Giorgini, *Profilazione automatizzata e contratto assicurativo*, cit.

05 Inoltre, laddove il processo decisionale coinvolga categorie particolari di dati definite all'articolo 9, paragrafo 1, il titolare del trattamento deve altresì garantire di poter soddisfare il requisito del consenso esplicito (richiamato dall'art. 22, para. 4).

tomatizzato è ammesso, subordinatamente al riconoscimento da parte del titolare di talune garanzie a favore dell'interessato, al fine di non lasciarlo esposto ad eventuali errori o distorsioni del sistema automatico che possono riassumersi nella possibilità di richiedere «l'intervento umano» e la *disclosure* del procedimento.

1.2 *GDPR e governance dei dati*

Il riferimento al processo decisionale automatizzato consente, invero, di effettuare qualche considerazione ulteriore sulla rilevanza della disciplina tracciata dal GDPR nel presente contesto, con particolare riferimento ad alcuni principi ispiratori del governo dei dati laddove siano processati da modelli di intelligenza artificiale.

L'AI Act lascia impregiudicato quanto stabilito dal GDPR proprio perché complementare ad esso, in quanto volto a rafforzare la tutela dei dati personali nel caso in cui si faccia uso di sistemi di IA[06].

Sebbene il GDPR non contenga alcun riferimento ai sistemi di intelligenza artificiale (né a sistemi di inferenza automatica o ai *big data*)[07], il modello della *governance* dei dati personali fornisce uno standard organizzativo e di condotta che deve essere predisposto anche nella gestione dei sistemi di IA laddove venga in rilievo il trattamento di dati personali.

Nei paragrafi che seguono, saranno analizzate le disposizioni del GDPR più rilevanti in materia di IA[08], che impongono una declinazione degli obblighi del responsabile del trattamento più incisiva proprio nelle ipotesi di trattamento algoritmico dei dati, alla luce dei principi generali che regolano la materia della tutela dei dati personali (art. 5 GDPR)[09]. In particolare saranno analizzati: (*i*) la nozione di dato personale con riguardo alle inferenze automatizzate; (*ii*) il contenuto degli obblighi di trasparenza nei processi decisionali automatizzati; (iii) il sistema di governance dei dati personali.

1.2.1 *Nozione di dato personale*

In base all'art. 4, n. 1, GDPR, costituisce dato personale «*qualsiasi informazione riguardante una persona fisica identificata o identificabile*». Con riguardo ai *dati relativi alla salute*, l'art. 9 richiede il consenso esplicito dell'interessato. Le linee guida europee, in

06 Il Considerando 10 dell' *AI Act* stabilisce che il regolamento «lascia impregiudicati gli obblighi dei fornitori e dei *deployer* dei sistemi di IA nel loro ruolo di titolari del trattamento o responsabili del trattamento derivanti dal diritto dell'Unione o nazionale in materia di protezione dei dati personali, nella misura in cui la progettazione, lo sviluppo o l'uso di sistemi di IA comportino il trattamento di dati personali».

07 Sull'insufficienza del GDPR per le attività di *Big Data analysis*, T. Zarsky, *Incompatible: the GDPR in the age of big data*, in *Seton Hall L. Rev.*, 2017.

08 European Parliamentary Research Service, *The impact of the General Data Protection Regulation (GDPR) on artificial intelligence*, 2020.

09 European Data Protection Board, Opinion 28/*2024 on certain data protection aspects related to the processing of personal data in the context of AI models*.

accordo con la prevalente dottrina, convergono verso l'adozione di un'interpretazione ampia del concetto di dato personale, al fine di garantire un'estesa applicazione delle tutele predisposte del GDPR.

Per ciò che rileva in questa sede, deve essere tenuto in considerazione che i sistemi di IA possono dedurre nuove informazioni sugli interessati applicando modelli algoritmici ai loro dati personali. Il Gruppo di lavoro Articolo 29 ha chiarito che la nozione di dato personale deve essere interpretata come concetto ampio, sicché le informazioni inferite dai sistemi di IA *devono essere considerate dati personali ulteriori e diversi* rispetto ai dati originariamente raccolti presso l'interessato[10]. Ciò, come si vedrà, rileva nell'ipotesi di inferenza automatizzata poiché il perimetro qualificatorio di dato personale definisce i termini di applicazione degli obblighi di trasparenza (artt. 13 e 14 GDPR) e del diritto di accesso degli interessati (art. 15 GDPR).

Adottando questa lettura, l'interessato avrà diritto di accedere non soltanto ai dati di *input*, ma anche agli *output* dedotti dall'algoritmo utilizzato, siano essi *output* intermedi o finali nell'ambito del processo di trattamento. Con specifico riguardo al processo di dati nel settore assicurativo, è stato affermato che i dati desunti per condurre valutazioni o adottare decisioni devono sicuramente essere considerati come dati personali[11].

A tale conclusione si perviene anche tenendo in considerazione la nozione ampia generalmente attribuita ai "*dati relativi alla salute*" [12]. Le informazioni relative alla salute ottenute in via indiretta occupano un'area grigia, che si estende ancora di più nell'era dei *big data* e della digitalizzazione dell'*health care*. Il Gruppo di lavoro Articolo 29 (il «Gruppo di Lavoro») ha adottato un criterio di qualificazione dinamico, che guarda non a una categorizzazione oggettiva dei dati ma alla *finalità* dell'attività di trattamento per cui sono stati raccolti. Con riguardo ai dati sanitari, si è stabilito che essi devono essere considerati relativi alla salute in ogni caso in cui «si traggono conclusioni sullo stato di salute o sui rischi per la salute di una persona (indipendentemente dal fatto che tali conclusioni siano accurate o imprecise, legittime o illegittime, o comunque adeguate o inadeguate)»[13]. Ciò che rileva dunque sono le conclusioni probabilistiche sullo stato di salute e sui rischi per la salute degli interessati che si traggono da altri dati relativi all'interessato.

Inoltre, nel trattamento di dati personali che fanno ricorso all'analisi di *big data*, cioè di quei dati *non personali* che le imprese assicuratrici combinano con i dati personali al

10 Gruppo di lavoro articolo 29, *Parere 4/2007 sul concetto di dati personali*, WP 136.

11 E. Giorgini, *Profilazione automatizzata e contratto assicurativo*, in *Ass.*, 4, 2024.

12 Per una ricostruzione della problematica, W. Schäfke-Zell, *Revisiting the definition of health data in the age of digitalized health care*, in *Int. data protection l.*, 1, 12, 2022, dove si argomenta, a titolo esemplificativo, che può essere qualificato come dato personale relativo alla salute anche il *download* di una determinata applicazione sul telefono cellulare.

13 Article 29 Working Party, *Annex - health data in apps and devices*, *Advice paper on special categories of data ("sensitive data")*, aprile 2011.

fine di ricavare ulteriori informazioni, sussiste il rischio che dati qualificati come "non personali", e in quanto tali sottratti all'applicazione del Regolamento, siano in relatà in grado di fornire informazioni su un determinato gruppo di individui. Tale osservazione viene in rilievo poiché dalla natura (personale o anonima) del dato dipende l'applicazione della normativa in materia di protezione dei dati personali. La corretta distinzione, da parte del titolare del trattamento, tra dato e informazione è dunque fondamentale al fine di non incorrere nella violazione della disciplina del GDPR[14].

1.2.2 *Principio d trasparenza e processi decisionali automatizzati (ADM)*

L'articolo 5, paragrafo 1, lettera a), del GDPR richiede che i dati personali siano trattati in modo «lecito, equo e trasparente nei confronti dell'interessato»[15]. Il concetto di trasparenza è inoltre specificato nel considerando 58, secondo cui le informazioni rivolte all'interessato devono essere «concise, facilmente accessibili e comprensibili» e comunicate attraverso un linguaggio «chiaro e semplice», nonché dal considerando 60, in base al quale «[i] principi di trattamento corretto e trasparente implicano che l'interessato sia informato dell'esistenza del trattamento e delle sue finalità. Il titolare del trattamento dovrebbe fornire all'interessato eventuali ulteriori informazioni necessarie ad assicurare un trattamento corretto e trasparente, prendendo in considerazione le circostanze e del contesto specifici in cui i dati personali sono trattati».

La definizione del contenuto dell'obbligo di trasparenza nei casi di utilizzo di sistemi di IA pone una serie di problematiche ulteriori rispetto alla semplice *disclosure* sulle caratteristiche e le finalità del trattamento dei dati personali da parte di persone fisiche. La maggior parte dei sistemi di intelligenza artificiale non è infatti dotata di meccanismi informatici "interni", in grado di fornire all'utilizzatore la spiegazione della logica sottesa alla produzione di un determinato *output*, generando così una "*black-box*" cognitiva[16].

Tuttavia, è stato osservato che il GDPR non declina l'obbligo di trasparenza con specifico riguardo allo scopo, le capacità e le modalità operative ("*spiegabilità*") dei sistemi automatizzati di trattamento dei dati in via generale, posto che la correttezza informativa imposta dal GDPR richiede che gli interessati non siano ingannati o fuorviati in merito

14 E. Giorgini, *Profilazione automatizzata e contratto assicurativo*, cit.

15 Tale obbligo si aggiunge e specifica obblighi derivanti dalle disposizioni che regolano l'attività assicurativa, quali la Direttiva (UE) 2016/97 (IDD), che impone ai distributori di prodotti assicurativi di agire in modo onesto, imparziale e professionale, diligente e trasparente (art. 17), il Cod. ass. priv. (art. 183) e il Regolamento Ivass n. 41/2018, che impongono doveri di trasparenza in capo all'assicuratore.

16 Per il problema dal punto di vista informatico, tra gli altri, R. Guidotti, A. Monreale, S. Ruggieri, D. Pedreschi, F. Turini, F. Giannotti, *Local Rule-Based Explanations of Black Box Decision Systems*, 2018, disponibile su https://arxiv.org/pdf/1805.10820.

al trattamento dei loro dati[17]. In base alla lettera delle disposizioni del GDPR, l'obbligo di fornire una spiegazione della logica sottesa al sistema di IA utilizzato viene in rilievo soltanto con riferimento ai processi decisionali interamente automatizzati, inclusa la profilazione[18].

L'art. 4, para. 1, n. 4 del GDPR definisce la profilazione come «qualsiasi forma di trattamento automatizzato di dati personali consistente nell'utilizzo di tali dati personali per valutare determinati aspetti personali relativi a una persona fisica, in particolare per analizzare o prevedere aspetti riguardanti il rendimento professionale, la situazione economica, la salute, le preferenze personali, gli interessi, l'affidabilità, il comportamento, l'ubicazione o gli spostamenti di detta persona fisica».

A tal riguardo, è scontato osservare che, in effetti, l'attività profilazione è uno degli utilizzi più diffusi di sistemi IA per il trattamento dei dati personali. Nel settore assicurativo, la principale finalità della profilazione automatizzata è di minimizzare i rischi per le compagnie assicurative, attraverso una (significativamente) maggiore personalizzazione dell'offerta di polizza in base alle specifiche caratteristiche del soggetto interessato.

Come ricordato in precedenza (v. *supra*, p. 5), ai sensi dell'art. 22 GDPR «L'interessato ha il diritto di non essere sottoposto a una decisione basata unicamente sul trattamento automatizzato, compresa la profilazione, che produca effetti giuridici che lo riguardano o che incida in modo analogo significativamente sulla sua persona».

Le condizioni di liceità del ricorso al processo decisionale automatizzato relativo alle persone fisiche sono state infine declinate dalle pertinenti linee guida del Gruppo di Lavoro (le «Linee Guida»).

In primo luogo, uno dei nodi interpretativi più complessi riguarda l'individuazione di quali procedimenti possano definirsi completamente automatizzati, posto che rimangono fuori dall'ambito di applicazione i procedimenti semi-automatizzati, in cui la decisione finale è comunque assunta da una persona fisica. A tal riguardo, le Linee Guida hanno precisato che «[i]l titolare del trattamento non può eludere le disposizioni dell'articolo 22 creando coinvolgimenti umani fittizi. Ad esempio, se qualcuno applica abitualmente profili generati automaticamente a persone fisiche senza avere alcuna influenza effettiva sul risultato, si tratterà comunque di una decisione basata unicamente sul trattamento automatico. Per aversi un coinvolgimento umano, il titolare del trattamento deve garantire che qualsiasi controllo della decisione sia significativo e

17 G. Comandé, *Leggibilità algoritmica e consenso al trattamento dei dati personali, note a margine di recenti provvedimenti sui dati personali*, in *Danno resp.*, 2, 2022, il quale ha evidenziato che la trasparenza richiesta dal GDPR sia «correlata, ma distinta, dall'idea di un'IA trasparente e spiegabile». Dunque, il concetto di spiegabilità dell'IA attiene propriamente alla costruzione del modello informatico del funzionamento di un sistema di IA e alla correttezza informazioni da fornire al pubblico.

18 Cfr. Art. 22 GDPR

non costituisca un semplice gesto simbolico. Il controllo dovrebbe essere effettuato da una persona che dispone dell'autorità e della competenza per modificare la decisione. Nel contesto dell'analisi, tale persona dovrebbe prendere in considerazione tutti i dati pertinenti. Nell'ambito della valutazione d'impatto sulla protezione dei dati, il titolare del trattamento dovrebbe individuare e registrare il grado di coinvolgimento umano nel processo decisionale e la fase nella quale quest'ultimo ha luogo»[19]. Più di recente, l'*European Data Protection Board* ha sottolineato che, per configurarsi una supervisione umana sui sistemi automatizzati idonea a qualificarli come parzialmente automatizzati sottrarli all'applicazione dei requisiti specifici stabiliti per i processi decisionali esclusivamente automatizzati, è fondamentale la formazione del personale che deve effettuare la revisione del processo decisionale[20].

Di maggiore interesse per l'utilizzo di profilazione automatica a base IA è la condizione che impone il carattere necessario del sistema automatizzato ai fini della conclusione o dell'esecuzione di un contratto. In tali ipotesi spetta al titolare del trattamento dimostrare la necessità del ricorso a modalità di trattamento connotate da automatizzazione, tenendo in dovuta considerazione le possibilità di adottare un metodo meno incisivo sulla riservatezza della persona fisica. Pertanto, se esistono altri mezzi efficaci e meno invasivi per il conseguimento del medesimo obiettivo, il trattamento non può essere considerato "necessario"[21].

Quando ricorrono le ipotesi *a)* e *c)*, il paragrafo 3 richiede l'adozione di misure di salvaguardia adeguate, "*almeno*" per quanto riguarda il diritto dell'interessato di ottenere l'intervento umano da parte del titolare del trattamento, di esprimere la propria opinione e di contestare la decisione.

Le Linee Guida hanno chiarito quali sono gli obblighi in capo ai titolari del trattamento e ulteriori garanzie per gli interessati, tra cui: (*i*) chiedere agli istituti finanziari che un essere umano intervenga nella profilazione, (*ii*) esprimere il proprio punto di vista, (*iii*) contestare una decisione basata sulla profilazione; (*iv*) il diritto di accedere sia ai dati personali utilizzati come *input* per l'inferenza, sia ai dati personali ottenuti come risultato (finale o intermedio) dell'inferenza; (*v*) il diritto di rettificare le informazioni dedotte non solo quando le informazioni dedotte sono "verificabili" (*i.e.* la loro correttezza può essere oggettivamente determinata), ma anche quando sono il risultato di inferenze non verificabili o probabilistiche (ad esempio, la probabilità di sviluppare malattie cardiache in futuro).

19 *Linee guida sul processo decisionale automatizzato*, 23.

20 EDPB-GEPD, *Parere congiunto 5/2021 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale (legge sull'intelligenza artificiale)*, 18 giugno 2021, 6.

21 Le *Linee guida sul processo decisionale automatizzato* hanno tuttavia chiarito, a titolo esemplificativo, che il processo decisionale automatizzato di cui all'articolo 22, paragrafo 1, può essere necessario anche per un trattamento precontrattuale, dove la necessità può essere anche data dal numero elevato di richieste.

Ai fini dell'individuazione delle tutele con specifico riguardo a sistemi AI, saranno analizzati *(i)* il diritto alla leggibilità della decisione algoritmica e *(ii)* il diritto all'intervento umano.

1.2.3 *(segue) Diritto alla leggibilità della decisione algoritmica*

Ulteriori obblighi informativi per il caso di processo decisionale automatizzato di cui all'art. 22 sono stabiliti dagli artt. 13, 14 e 15 del GDPR, da interpretarsi alla luce del considerando 71. In particolare:

(i) l'art. 13 (par. 2, lett. *f*) e l'art. 14 (par. 2, lett. *g*) stabiliscono il contenuto delle informazioni da fornire prima che i dati dell'interessato siano soggetti a trattamento (informazioni *ex ante*), prescrivendo che l'interessato ha il diritto di essere informato «dell'esistenza di un processo decisionale automatizzato, compresa la profilazione, di cui all'articolo 22, paragrafi 1 e 4», nonché del diritto di ricevere «informazioni significative sulla logica applicata, nonché sull'importanza e sulle conseguenze previste di tale trattamento per l'interessato»;

(ii) l'art. 15 (par. 1, lett. *h*) definisce il contenuto delle informazioni *ex post*, cioè delle informazioni che devono essere fornite nell'ambito dell'esercizio da parte dell'interessato del diritto di accesso ai dati personali;

(iii) il considerando 71 richiede che le garanzie adeguate cui è subordinato il trattamento automatizzato devono comprendere «la specifica informazione all'interessato e il diritto di ottenere l'intervento umano, di esprimere la propria opinione, di ottenere una spiegazione della decisione conseguita dopo tale valutazione e di contestare la decisione».

Autorevole dottrina ha evidenziato come l'elenco delle informazioni dovute, previste dal GDPR, non contempla espressamente il diritto di ottenere una spiegazione *personalizzata*, che specifichi cioè i motivi per cui è stata adottata una decisione sfavorevole[22]. In aggiunta, non è richiesto al titolare del trattamento che la decisione sia *ragionevole*, cioè che «la misura in cui alcuni fattori di *input* influenzano la decisione sia proporzionata all'importanza causale o almeno predittiva di tali fattori rispetto agli obiettivi legittimi perseguiti»[23], sicché fattori di *input* e gli obiettivi siano accettabili dal soggetto interessato e il metodo possa essere considerato da questi affidabile.

Tuttavia, è orientamento prevalente che fra le misure di salvaguardia minime previste

22 G. Comandé, *Leggibilità algoritmica e consenso al trattamento dei dati personali*, cit., Sui limiti delle tutele previste dall'art. 22 del GDPR, di recente, P. De Hert, G. Lazcoz, *Radical rewriting of Article 22 GDPR on machine decisions in the AI era*, 14 agosto 2024, disponibile su https://www.europeanlawblog.eu/pub/radical-rewriting-of-article-22-gdpr-on-machine-decisions-in-the-ai-era/release/1.

23 G. Comandé, *Leggibilità algoritmica e consenso al trattamento dei dati personali*, cit.; G. Comandé, G. Malgieri, *Why a Right to Legibility of Automated Decision-Making Exists in the General Data Protection Regulation*, in *Int. Data Privacy L.*, 7, 4, 2017.

dal par. 3 dell'art. 22 debba includersi anche un «*diritto alla leggibilità*» della decisione algoritmica[24]. Attraverso un'interpretazione sistematica degli artt. 13, 14 e 22 GDPR, nonché del considerando 71 che pone l'accento sul *contenuto* di un'inferenza o di una decisione automatizzata, può ritenersi che il titolare del trattamento debba conformarsi non soltanto a un certo standard di trasparenza ma anche a «standard di *accettabilità*, *pertinenza* e *affidabilità*»[25] della decisione. Le garanzie previste dall'art. 22, par. 3, GDPR implicherebbero, per la persona titolare dei dati personali, la possibilità di comprendere le logiche sottese al processo decisionale al fine di valutare la solidità metodologica, sicché il diritto di conoscere le ragioni della decisione costituisce «un pilastro del *due process* algoritmico»[26].

I destinatari devono essere in grado di comprendere le decisioni anche al fine di poterne contestare il contenuto e valutare l'opportunità, poiché la leggibilità della decisione si pone su un piano prodromico alla sua effettiva contestabilità[27]. Tutto ciò è tanto più rilevante nel settore assicurativo, giacché il ricorso di sistemi di IA da parte dell'impresa assicuratrice può indurre, come si è detto, a fenomeni di discriminazione (su cui si vedano i par. 1.2.3 e ss.)

24 G. Comandé, G. Malgieri, *Why a Right to Legibility of Automated Decision-Making Exists in the General Data Protection Regulation*, cit.; R. Mortier et al, *Human Data Interaction: The Human Face of the Data-Driven Society*, MIT Technology Review, 2014; G. Malgieri, G. Comandé, *Sensitive-by Distance: Quasi Health Data in the Algorithmic Era*, in *Information and Communications Technology Law, 26*, 2017; G. Comandé, *Leggibilità algoritmica e consenso al trattamento dei dati personali*, cit., secondo il quale «la leggibilità viene collegata alla trasparenza dell'algoritmo (di cui prima espressione operativa è certo l'informativa agli interessati), che deve essere tale da dare indicazioni comprensibili all'interessato sulle logiche con cui si inferiscono delle conclusioni e non indicazioni tecniche astruse». Per l'autore tale indirizzo è stato anche avallato dalla Corte di cassazione, che, nell'ordinanza 24-25 marzo 2021, n. 14381, ha fornito indirettamente una chiave di lettura degli artt. 13 e 14 GDPR che chiede di fornire all'interessato "informazioni significative sulla logica utilizzata, nonché l'importanza e le conseguenze previste di tale trattamento per l'interessato" per ogni tipo di trattamento automatizzato. La Corte avrebbe considerato la profilazione e i processi automatizzati come una mera esemplificazione dell'obbligo informativo, sicché gli artt. 13 e 14 GDPR assumerebbero una vera e propria portata generale, trovando applicazione anche al di fuori delle ipotesi previste dall'art. 22.

25 G. Comandé, G. Malgieri, cit.

26 G. Comandé, G. Malgieri, cit.; R. Messinetti, *La* Privacy *e il controllo dell'identità algoritmica*, in *Contr. impr./Eur.*, 2021.

27 H. Felzmann, E. Fosch-Villaronga, C. Lutz, A. Tamó-Larrieux, *Transparency you can trust: transparency requirements for artificial intelligence between legal norms and contextual concerns*, in *Big Data & Society*, 2019; G. Comandé, *Leggibilità algoritmica e consenso al trattamento dei dati personali*, cit., secondo cui "la stessa proposta disciplina sull'intelligenza artificiale richiede che le misure di sorveglianza umana (di cui l'informativa all'interessato non può non fare parte) deve permettere di "comprendere appieno le capacità e i limiti del sistema di IA ad alto rischio" (art. 14 GDPR, comma 4, lett. a) assieme ai vincoli di trasparenza specificati all'art. 13 GDPR così come la garanzia della qualità e tracciabilità dei dati e dell'addestramento (art. 10 GDPR)".

1.2.4 *(segue) Diritto all'intervento umano*

L'art. 22, par. 3, conferisce all'interessato, come misura di salvaguardia minima, il diritto di richiedere l'intervento umano nell'assunzione della decisione. Per i sistemi completamente automatizzati sono dunque individuabili due momenti in cui la supervisione umana può essere eseguita:

1. prima che il sistema di IA sia implementato, in conformità alle disposizioni dell'*AI Act*;

2. dopo che il titolare del trattamento ha assunto la decisione, in attuazione della misura di salvaguardia prevista dall'art. 22, par. 3, GDPR.

Quest'ultima attività di supervisione, che interviene in fase di revisione della decisione, è stata definita come «supervisione umana di secondo grado»[28], in quanto meramente correttiva (e non costitutiva) della produzione decisionale di un'IA.

L'intervento umano nel riesame della decisione deve essere effettivo, cioè effettuato da una persona che dispone dell'autorità, della competenza e della conoscenza adeguate a modificare in concreto la decisione, compiendo una valutazione approfondita di tutti i dati pertinenti, comprese eventuali informazioni aggiuntive fornite dall'interessato. In tale sede possono ritenersi valevoli le stesse osservazioni che il Gruppo di Lavoro ha svolto con riguardo alla qualifica di processo interamente automatizzato, ai fini dell'applicazione dell'art. 22[29].

Nell'ambito dei sistemi di IA, l'effettività dell'intervento umano si scontra con le reali possibilità da parte dell'operatore umano di incidere effettivamente sull'*output* decisionale: quest'ultimo, infatti, difficilmente può essere in grado di rivedere in maniera efficace una decisione automatizzata frutto di tecnologie da esso non totalmente ricostruibili nelle relative logiche di funzionamento. Ciò mostra come il diritto alla leggibilità e, dunque, all'intervento umano efficace, sia condizionato dall'intervento umano di primo grado, cioè da quello richiesto oggi nella fase della progettazione del sistema di intelligenza artificiale dell'art. 13 dell'*AI Act*[30].

Allo scopo di prevenire o ridurre al minimo i pericoli legati all'utilizzo dell'intelligenza artificiale, è previsto che i sistemi ad alto rischio siano progettati e sviluppati in modo tale da poter essere efficacemente supervisionati, durante il periodo in cui sono in uso, da persone fisiche, le quali – oltre ad essere in grado di comprendere appieno le capacità e i limiti del sistema – devono monitorarne il funzionamento (anche al fine di individuare e affrontare anomalie o disfunzioni) ed eventualmente intervenire sul sistema mede-

28 J. Laux, *Institutionalised distrust and human oversight of artificial intelligence: towards a democratic design of AI governance under the European Union AI Act*, in *Law&Society*, 39, 2024.

29 *Linee Guida sul processo decisionale individuale automatizzato*, 31.

30 L'art. 13, par. 1, *AI Act* prevede che i sistemi ad alto rischio sia giustappunto progettati e sviluppati in modo tale da garantire che il loro funzionamento sia sufficientemente trasparente da consentire agli utenti di interpretare l'output del sistema e utilizzarlo adeguatamente.

simo, interpretarne correttamente gli *output* e, se necessario, decidere di discostarsi dalle indicazioni da esso fornite. Così, l'intervento umano richiesto dall'art. 22, par. 3, del GDPR non costituisce altro che la fase finale e attuativa della tutela più ampia e incisiva prevista dall'*AI Act*[31].

Infine, occorre tener in considerazione il fatto per cui la diffusione di sistemi di IA e dell'attività di raccolta e di analisi dei *big data* hanno fatto sì che il processo decisionale possa risultare frammentato fra più soggetti della "catena del valore" collegata ai sistemi di IA. A tal riguardo, in una recente sentenza in materia di *credit scoring*[32], la Corte di Giustizia UE ha adottato un approccio espansivo dell'ambito di applicazione dell'art. 22 GDPR. La Corte ha voluto neutralizzare i fenomeni di "segmentazione" della decisione, affermando che la parcellizzazione del trattamento automatizzato di dati personali tra più soggetti non esclude, di per sé, l'applicabilità dell'art. 22 GDPR, dovendosi piuttosto considerare il peso effettivamente attribuito alla predizione algoritmica nel processo decisionale. Le pronunce della Corte stanno progressivamente ampliando e meglio delineando l'ambito di applicazione dell'art. 22 GDPR, ben al di là della tradizionale nozione di "decisione", e indipendentemente dall'ambito in cui quel processo automatizzato viene utilizzato[33].

31 L. Enqvis, *Human oversight' in the EU artificial intelligence act: what, when and by whom?*, in *Law, Innovation and Technology*, 15, 2, 2023, p. 512 secondo cui sebbene l'articolo 22 del GDPR preveda già un diritto limitato all'intervento umano nel processo decisionale esclusivamente automatizzato, i requisiti dell'AIA in materia di supervisione umana costituiranno una novità nel diritto europeo.

32 Corte giust. UE, sez. I, 7.12.2023, causa C-634/21, commentata da D. D'Orazio, *Il credit scoring e l'art. 22 del GDPR al vaglio della Corte di giustizia*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2, 2024; F. Mattassoglio, *La Corte di giustizia europea, algoritmi e credit scoring. L'apertura del vaso di Pandora delle società che si "limitano" a elaborare gli scoring*, in *Dialoghi dir. econ.*, 1, 2025; in senso critico B. Paal, *Article 22 GDPR: Credit Scoring Before the CJEU*, in *Global Privacy L. Rev.*, 3, 4, 2023. Al giudice europeo è stato chiesto se l'art. 22, par. 1, GPR debba essere interpretata nel senso che costituisce un «processo decisionale automatizzato relativo alle persone fisiche» ai sensi di tale disposizione, il calcolo automatizzato, da parte di una società che fornisce informazioni commerciali, di un tasso di probabilità basato su dati personali relativi a una persona e riguardante la capacità di quest'ultima di onorare impegni di pagamento in futuro.

33 D. D'Orazio, *Il credit scoring e l'art. 22 del GDPR al vaglio della Corte di giustizia*, cit., In particolare, la questione atteneva alla nozione di "decisione" di cui all'art. 22 GDPR. Secondo la Corte, la nozione di decisione ricomprende anche il mero «risultato del calcolo della solvibilità di una persona sotto forma di tasso di probabilità relativo alla capacità di tale persona di onorare impegni di pagamento in futuro». Di conseguenza, laddove il livello di rischio creditizio calcolato da una società terza fornitrice sia determinante ai fini della concessione di un credito da parte della banca, il calcolo svolto della società terza deve essere qualificato come decisione idonea a produrre nei confronti di un interessato «effetti giuridici che lo riguardano o che incide in modo analogo significativamente sulla sua persona», ai sensi dell'articolo 22 GDPR. Sicché l'interessato è legittimato ad esercitare il proprio diritto di accesso e di contestazione anche nei confronti di soggetti terzi comunque coinvolti nel processo decisionale.

1.3 *Buone pratiche per l'utilizzo di sistemi automatizzati*

Ferme le considerazioni che precedono sui presupposti di applicazione della disciplina in materia di trattamento automatizzato, le *Linee Guida* hanno fornito un elenco (non esaustivo) di buone prassi che il titolare del trattamento dovrebbe tenere in considerazione quando prende decisioni basate unicamente sul trattamento automatizzato, compresa la profilazione (definite all'art. 22, par. 1)[34]. Tali *best practices* consistono in:

a) controlli regolari di garanzia della qualità dei sistemi per assicurare che le persone siano trattate in maniera equa e non siano discriminate sulla base di categorie particolari di dati personali o in altro modo;

b) verifica degli algoritmi sviluppati da sistemi di apprendimento automatico al fine di assicurarne il corretto funzionamento, la correttezza e la non discriminatorietà dei relativi risultati;

c) fornitura all'ispettore di tutte le informazioni necessarie su come funziona l'algoritmo o il sistema di apprendimento automatico, in quanto essenziali per garantire l'audit indipendente di "terzi" (laddove il processo decisionale basato sulla profilazione abbia un impatto elevato sulle persone fisiche);

d) ottenimento di garanzie contrattuali che sono stati effettuati *audit* e *test* e che l'algoritmo è conforme alle norme concordate, quanto meno per quanto riguarda gli algoritmi di terzi;

e) predisposizione di misure specifiche per la minimizzazione dei dati al fine di prevedere periodi di conservazione chiari per i profili e per tutti i dati personali utilizzati durante la creazione o l'applicazione dei profili;

f) utilizzo di tecniche di anonimizzazione o pseudonimizzazione nel contesto della profilazione;

g) adozione di strumenti efficienti per consentire all'interessato di esprimere il proprio punto di vista e contestare la decisione;

h) adozione di un meccanismo per l'intervento umano in determinati casi, ad esempio fornendo un collegamento a una procedura di ricorso nel momento in cui la decisione automatizzata viene trasmessa all'interessato, con termini concordati per il riesame e la designazione di un punto di contatto per qualsiasi domanda.

Infine, il titolare del trattamento può altresì valutare opzioni quali:

a) l'applicazione di meccanismi di certificazione per i trattamenti;

b) l'adozione di codici di condotta per la verifica dei processi che comportano appren-

34 Gruppo di lavoro articolo 29, *Linee guida sul processo decisionale automatizzato relativo alle persone fisiche e sulla profilazione ai fini del regolamento 2016/679*, 3 ottobre 2017.

dimento automatico;

c) la costituzione di comitati di revisione etica per valutare i potenziali danni e benefici per la società di particolari applicazioni per la profilazione.

1.4 *Liceità del trattamento automatizzato*

A completamento della ricostruzione del quadro normativo rilevante ai fini qui in considerazione, vanno considerate le disposizioni speciali dedicate ai dati relativi alla salute quali *dati particolari*.

In merito, rileva la previsione dell'art. 9 del GDPR, che subordina il trattamento al requisito per cui l'interessato abbia prestato «il proprio consenso esplicito al trattamento di tali dati personali per una o più finalità specifiche».

Le condizioni del consenso ai fini della liceità del trattamento sono state chiarite dal Gruppo di Lavoro[35]. Nell'ambito dei trattamenti automatizzati mediante IA, si pongono una serie di problematiche circa la possibilità di realizzare i requisiti di specificità, granularità e libertà del consenso[36]. Il considerando 43 affronta la questione della granularità, stabilendo che «[s]i presume che il consenso non sia stato liberamente espresso se non è possibile esprimere un consenso separato a distinti trattamenti di dati personali, nonostante sia appropriato nel singolo caso, o se l'esecuzione di un contratto, compresa la prestazione di un servizio, è subordinata al consenso sebbene esso non sia necessario per tale esecuzione». Ciò presenta almeno due ordini di implicazioni per l'applicazione dell'IA. In primo luogo, all'interessato non deve essere richiesto un consenso *congiunto per tipi di trattamento* basati sull'IA essenzialmente *diversi*. In secondo luogo, il consenso alla profilazione deve essere prestato separatamente dall'accesso al servizio.

Ai fini della liceità del trattamento dei dati personali[37] è essenziale che la raccolta iniziale dei dati sia compatibile con finalità dichiarate dal titolare del trattamento, sulla base dei criteri previsti dall'art. 6.

L'art. 13, par. 1, lett. c), e l'art. 14, par. 1, lett. c), impongono ai responsabili del trattamento di fornire informazioni riguardanti «le finalità del trattamento cui sono destinati i dati personali e la base giuridica del trattamento». Il principio di *accountability* impone dunque al titolare del trattamento di fornire, per la validità del consenso, la prova che l'accesso e il trattamento contestati siano riconducibili alle finalità per le quali è stato validamente richiesto – e validamente ottenuto – un adeguato consenso, unitariamente

35 Gruppo di lavoro articolo 29, *Linee guida sul consenso ai sensi del regolamento 2016/679*, WP 259, 28 novembre 2017.

36 S. Thobani, *La libertà del consenso al trattamento dei dati personali e lo sfruttamento economico dei diritti della personalità*, in *Eur. e dir. priv.*, 2, 2016, 532.

37 In generale si veda D. Poletti, *Le condizioni di liceità del trattamento dei dati personali*, in *Giur. it.*, 12, 2019.

alla prova circa la significatività delle informazioni sulla logica utilizzata nonché sull'importanza e le conseguenze previste di tale trattamento per l'interessato[38].

La limitazione delle finalità trova un problema con riguardo all' uso delle tecnologie di intelligenza artificiale e dei *big data*, in quanto consentono il riutilizzo dei dati personali per nuove finalità diverse da quelle per cui i dati sono stati originariamente raccolti. Di talché, per stabilire se il reimpiego dei dati sia legittimo, è necessario determinare se il nuovo scopo sia compatibile con quello per cui i dati sono stati originariamente raccolti. Secondo il Gruppo di Lavoro[39], i criteri rilevanti sono: (a) la distanza tra la nuova finalità e quella originaria; (b) l'allineamento della nuova finalità con le aspettative degli interessati, la natura dei dati e il loro impatto sugli interessi degli interessati; e (c) le misure di salvaguardia adottate dal responsabile del trattamento per garantire un trattamento equo e prevenire impatti indebiti.

2. Il rischio di discriminazione (e di conseguente esclusione sociale) derivante dall'utilizzo di sistemi di intelligenza artificiale nel diritto delle assicurazioni

2.1 *Il principio di non discriminazione nei contratti assicurativi*

Tracciato il contesto normativo di riferimento, l'attenzione deve ora essere concentrata sul rischio di discriminazione – e conseguente esclusione sociale – dei potenziali assicurandi. Questi ultimi, a fronte della sempre maggiore diffusione di modelli algoritmici complessi e funzionanti grazie a dinamiche operative difficilmente comprensibili dal fattore umano[40], potrebbero infatti non essere ricompresi all'interno dei *target markets* individuati *ex ante* dalle *policies* produttive e distributive dell'assicuratore.

L'utilizzo dell'IA nell'impresa assicurativa espone il mercato a potenziali conseguenze negative, tra cui il rischio di adottare delle forme di discriminazione che possono potenzialmente penalizzare le categorie più vulnerabili. Il tema può essere esaminato da varie angolazioni: da un lato, quello dell'utilizzo dell'IA in una prospettiva migliorativa del benessere sociale[41] (principio, questo, che difficilmente potrebbe dirsi rispettato ove, per effetto dell'utilizzo dell'IA, venissero aggravate le situazioni di disagio esistenti); dall'altro, l'esigenza di garantire all'assicuratore la libertà di esercizio dell'impresa, in

38 Il problema pratico è evidenziato da G. Comandé, *Leggibilità algoritmica e consenso al trattamento dei dati personali*, cit.

39 Gruppo di lavoro Articolo 29, *Parere 03/2013 sulla limitazione delle finalità (WP 203).*

40 Ci si riferisce ai modelli di *machine based*, *machine learning* e *deep machine learning*, di cui, più approfonditamente, si rimanda *infra*, 31.

41 Proposta questa che ha trovato appoggio in varie sedi. In proposito si veda la Dichiarazione di Montreal sullo Sviluppo Responsabile dell'Intelligenza Artificiale, 2018, disponibile presso https://montrealdeclaration-responsibleai.com/, ma nello stesso senso si veda: L. Floridi, J. Cowls, *A unified framework of Five Principle for AI in society,* 2 luglio 2019, on *Harward Data Science Review*, available at https://hdsr.mitpress.mit.edu/; si veda inoltre D. Capone, *La governance dell'Artificial Intelligence nel settore assicurativo tra principi etici, responsabilità del board e cultura aziendale,* in Quaderni Ivass, n. 16/2021.

particolare attraverso l'integrazione, nei propri processi interni, di strumenti tecnologici che consentano significativi risparmi in termini di costi operativi.

È necessario quindi capire quali siano i doveri di non discriminazione a cui è sottoposta l'impresa assicurativa, quali rischi ponga l'implementazione dell'IA, e infine, quali siano le *best practices* che è opportuno l'assicuratore adotti al fine di gestire al meglio tali rischi.

In questa prospettiva, è opportuno soffermarsi sulla portata del principio di non discriminazione all'interno dei contratti assicurativi. Il dibattito sulla possibilità di riconoscere al principio di non discriminazione efficacia diretta anche nei rapporti contrattuali tra privati – al di fuori, dunque, della sfera del diritto pubblico da cui origina – ha conosciuto rinnovata vitalità negli ultimi anni. L'espansione dell'ambito applicativo tipico del principio, operata del legislatore, limitatamente a specifici settori del diritto privato e ad alcune determinate forme di discriminazione, ha consentito un parziale superamento della tradizionale tesi secondo cui l'autonomia privata risulterebbe prevalente rispetto all'interesse della controparte a non essere esclusa dalla possibilità di soddisfare il proprio interesse mediante contratto – o, comunque, a non accedervi a condizioni deteriori – per ragioni discriminatorie, salvo negli specifici casi individuati dal legislatore[42]. Una parte della dottrina è infatti arrivata a sostenere che si debba attribuire al principio una portata generale: che cioè, anche al di fuori degli ambiti di applicazione tipica, questo possa avere forza cogente, tale da garantire al soggetto leso da comportamenti discriminatori il diritto a un rimedio effettivo (reale o risarcitorio)[43].

Alla luce delle diverse posizioni appena esposte, l'analisi non potrà che partire dall'individuazione delle norme di non discriminazione applicabili al settore assicurativo. In questo contesto, di particolare rilievo sono le disposizioni sul divieto di discriminazione per ragioni di etnia, razza o religione, per ragioni di genere o disabilità.

Il divieto di discriminazione per ragioni legate all'etnia e alla razza è desumibile dall' articolo 43 lett. *b)* del t.u. immigrazione (d. lgs. 286/1998) in cui rientra esplicitamente il

42 *Ex multis*, P. Rescigno, *Il principio di eguaglianza nel diritto privato: (a proposito di un libro tedesco)* in *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, 1959, 1515 ss.

43 In particolare, in senso di ampliamento rispetto alle ipotesi tipiche, si veda: E. Navarretta, *Principio di uguaglianza, principio di non discriminazione e contratto* in *Rivista di diritto civile*, 2014, 548 ss; straordinariamente rilevante, per quanto qui di interesse, la posizione di R. Sacco, voce «*Parità di trattamento*», nel *Digesto IV, Disc. priv., sez. civ.*, 2012, su banche dati Wolters Kluwers, da leggersi qui congiuntamente a Id., voce «*Giustizia contrattuale*», nel *Digesto IV, Disc. priv., sez. civ.*, 2012, su banche dati Wolters Kluwers, in cui l'A. sottolinea che sebbene non sia riscontrabile nell'ordinamento una norma generale che garantisca la parità di trattamento, comunque "(...)verosimilmente opera nel nostro ordinamento un divieto di trattare il cliente in modo discriminatorio (...), e questo divieto è espresso se la lesione è operata nell'area del lavoro, o a danno di rifugiati e profughi, o è correlata a trattamenti deteriori praticati in ragione del sesso o della razza o della cultura del contraente (...)". L'A. procedimentalizza la regola nel corretto e libero accesso al mercato, consentendo dunque la difformità di trattamento ove questa trovi una giustificazione economica nei processi di impresa.

comportamento di chi pratichi «condizioni più svantaggiose o si rifiuti di fornire beni o servizi offerti al pubblico ad uno straniero soltanto a causa della sua condizione di straniero o di appartenente ad una determinata razza, religione, etnia o nazionalità». Data tuttavia la rilevanza anche assistenziale del contratto *long-term care* qui considerato, potrebbero in tale sede rilevare anche le «condizioni più svantaggiose» o il rifiuto «di fornire l'accesso all'occupazione, all'alloggio, all'istruzione, alla formazione e ai servizi sociali e socio-assistenziali allo straniero regolarmente soggiornante in Italia soltanto in ragione della sua condizione di straniero o di appartenente ad una determinata razza, religione, etnia o nazionalità» di cui all'art 43 lett. *c)* del t.u. immigrazione (d. lgs. 286/1998). Il medesimo principio è stato poi statuito anche nella dir. CE/2000/43, che nel sancire il divieto di discriminazione anche indiretta in relazione alla razza o all'origine etnica, lo ritiene applicabile, ai sensi dell'art. 3 lett. h), «all'accesso a beni e servizi a disposizione del pubblico e alla loro fornitura», e, ai sensi della lett. f), «alle prestazioni sociali». Questa direttiva è stata recepita in Italia con d. lgs. 215/2003.

Il divieto di discriminazione di genere è stato introdotto con la dir. 2004/113, recepita in Italia con d. lgs. 196/2007, in cui si vieta ogni discriminazione, diretta o indiretta, fondata sul sesso. La direttiva aveva una specifica disposizione dedicata all'utilizzo del genere quale fattore di rischio nei servizi assicurativi e lasciava agli Stati Membri la possibilità di consentire differenze nei premi e nelle indennità ove il genere fosse un fattore determinante per il rischio. Sulla mancanza di una limitazione temporale a questa deroga è intervenuta nel 2011 la sentenza della CGUE *Test-Achats*[44], in cui la Corte, ritenendo che la mancanza di un limite temporale infici l'obiettivo di introdurre polizze assicurative *unisex*, ha deciso che la norma era invalida, seppure con effetto *ex nunc* a partire dal 21 dicembre 2012. A chiarimento e parziale contemperamento degli effetti della medesima sentenza è intervenuta la Commissione[45], la quale ha ritenuto che il genere potesse essere utilizzato: *i*) per il calcolo di rischio aggregato nel *pool* assicurativo; *ii*) per il calcolo del rischio nel contratto di riassicurazione; *iii*) nelle campagne pubblicitarie e di *marketing*; *iv*) per ragioni di *underwriting* delle polizze salute e vita, ove rilevino differenze fisiologiche tra uomo e donna. Infine, esclude la rilevanza delle discriminazioni indirette. Il principio ha trovato attuazione con Regolamento ISVAP n. 30/2009.

---

44 C-236/09 - *Association Belge des Consommateurs Test-Achats and Others.*

45 Commissione, 2012/C 11/01, *Guidelines on the application of Council Directive 2004/113/EC to insurance, in the light of the judgment of the Court of Justice of the European Union in Case C-236/09* (Test-Achats), 13 gennaio 2012. In realtà la CGUE in questa occasione ha dato un giudizio basato sulla coerenza interna della direttiva. In tale senso si veda: M. L. Rego, *Insurance Segmentation as Unfair Discrimination: What to Expect in the Wake of Test-Achats* Proceedings of the 16th Annual Conference of the Insurance Law Association of Serbia. Insurance law, governance and transparency: basics of the legal certainty, AIDA Serbia 2015, 382 ss available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=4325562 Sulla sentenza si veda anche P. Marano, *Sex Discrimination in Private Insurance Contracts and the EU Law* in Challenges in Harmonisation of the Serbian Insurance Law with the European/(EU) Insurance Law, 2012 Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2081983.

Il divieto di discriminazione di persone affette da disabilità è sancito dalla l. n. 67/2006. Specificamente per quanto attiene al settore assicurativo, tuttavia, si deve ricordare che l'Italia è firmataria della Convenzione ONU Sui Diritti delle Persone con Disabilità, in cui all'art 25 lett. e) si vieta, nelle polizze assicurative del ramo vita, la discriminazione in ragione dell'invalidità, nell'evidente prospettiva di garantire l'accesso del disabile alla miglior tutela del proprio diritto alla salute[46]; la Convenzione è stata ratificata con l. n. 18/2009. In data 23 luglio 2012, l'ISVAP ha emesso una lettera al mercato in materia di assicurazioni contro la malattia, ove l'Autorità Indipendente in adeguamento alla convenzione delle Nazioni Unite, e alla relativa disciplina di recepimento, vietava l'utilizzo di alcune clausole che restringevano l'accesso alle polizze vita alle persone disabili[47].

Da questa breve disamina si può notare come le disposizioni sul divieto di discriminazione di genere siano le uniche esplicite rispetto alla considerazione del fattore discriminatorio quale fattore di rischio rilevante ai fini della definizione di premi. Cionondimeno, benché il divieto non sia altrettanto esplicito in riferimento ai fattori di rischio concernenti etnia/razza/disabilità, si ritiene che anch'essi non possano essere utilizzati quali fattori di *pricing* giacché, altrimenti, il divieto di discriminazione nell'accesso ai servizi (anche) assicurativi sarebbe svuotato di contenuto. I comportamenti discriminatori hanno quindi ricadute di tipo legale (la violazione del principio di discriminazione) e determinano quindi un illecito presidiato dalla tutela reale o risarcitoria individuata dalle norme rilevanti, esponendo conseguentemente l'assicuratore a un importante *litigation risk*, nonché a rischi reputazionali e di condotta.

Quest'ultima considerazione sembra per contro valere anche in relazione ai comportamenti discriminatori che, pur non ricadendo in divieti tipici, siano comunque sanzionati dall'articolo 21 Carta Fondamentale dei diritti dell'Unione Europea. Nonostante dalla citata norma non possa sicuramente trarsi un divieto di utilizzo del fattore attuariale rilevante, è ipotizzabile un onere di motivazione rafforzato atto a giustificarne l'utilizzo in termini di causalità e corretta identificazione del *pool* di rischio[48].

46 In proposito: D. Santovito, C. Bosco, A. Polotti di Zumaglia, *Assicurazioni malattia e vira, la nuova frontiera posta dall'art. 25 della Convenzione delle Nazioni Unite sui diritti delle persone con disabilità,* in *Assicurazioni*, 2021, 193 ss.

47 ISVAP, Lettera al mercato 23 luglio 2012, disponibile suhttps://www.ivass.it/normativa/nazionale/secondaria-ivass/lettere/2012/lm-07-23/LETTERA_AL_MERCATO.pdf

48 M. L. Rego, *Statistics as a basis for discrimination in the insurance business* in *Law, Probability and Risk* 2015, 119 ss; anche in M. L. Rego, *Insurance Segmentation as Unfair Discrimination: What to Expect in the Wake of Test-Achats*, cit, 385 ss. Pur non in materia di diritto assicurativo, in favore di un generale onere di giustificazione verso comportamenti discriminatori sembra esprimersi anche D. Maffeis, *Libertà contrattuale e divieto di discriminazione*, in *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, 2008.

2.2 *L'inquadramento del principio di non discriminazione nella correttezza dei rapporti contrattuali*

Il principio di non discriminazione rileva nei rapporti contrattuali ai fini della trasparenza e della correttezza dell'intermediario verso l'utente dei prodotti assicurativi[49]. Esso infatti conforma la correttezza dell'agire imprenditoriale dell'assicuratore da un lato, nell'individuazione dei fattori di rischio rilevanti per l'esercizio dell'impresa e nella conseguente predisposizione di *pool* adeguati, e dall'altro, nel calcolo dei premi assicurativi individuali. In tale senso si colloca nell'organizzazione e governance dell'impresa, e contestualmente incide sui profili di tutela del cliente.

Pertanto, oltre ai principi generali posti dal codice civile (artt. 1175, 1337, e 1375 c.c.), nei contratti assicurativi, in ragione delle specificità del relativo mercato e dei prodotti offerti, gli assicuratori sono sottoposti a doveri di correttezza e buona fede che conformano le fasi di pubblicità, *design*, stipula ed esecuzione del contratto dettate dalle normative specialistiche sul tema. Sotto questo profilo, particolare attenzione meritano gli artt. 17, 20, e 25 IDD, così come trasposti nell'ordinamento nazionale.

L'art. 17 IDD, trasposto nel nostro ordinamento all'art 183 del codice assicurazioni private (d'ora in avanti c.a.p.), impone all'intermediario assicurativo di agire «*honestly, fairly, and professionally in accordance with the best interest of their clients*» e, in relazione alla fase pubblicitaria, richiede una comunicazione «*clear and not misleading*». In quest'ambito, la rilevanza dei principi discriminatori può derivare in particolare dallo sfruttamento di pubblicità targettizzate di prodotti assicurativi. Si noti che tali pratiche, allo stato, non sono sanzionate dal legislatore, e che, al contrario, le Linee Guida della Commissione in materia di discriminazione di genere le consentono esplicitamente. Tuttavia, è limitato l'utilizzo di pubblicità che possano sfruttare vulnerabilità (derivanti, per esempio, da una marginalizzazione già esistente) per la collocazione di prodotti assicurativi a premi maggiori[50].

L'art 20 IDD attiene specificamente all'informazione precontrattuale: il criterio a cui questa si conforma, al netto degli obblighi specifici in materia di documentazione che deve essere fornita al cliente, è quello di fornire un'indicazione comprensibile e oggettiva, che consenta al cliente di assumere una decisione informata.

Infine, l'art. 25 IDD regola i processi di *product oversight and governance*, che individuano anche le demografiche di rischio, e sono fondamentali ai fini del *pricing* assicurativo.

In tale prospettiva, integrando una violazione delle sopra citate norme, i comportamenti discriminatori che pregiudichino i clienti dell'assicuratore in base a caratteristiche personali integrano un rischio di condotta.

---

49 Si parla in questo senso di "*actuarial fairness*": E. W. (Jed) Frees, F. Huang *The Discriminating (Pricing) Actuary*, in *North American Actuarial Journal*, 2023, 2 ss.

50 In materia di assicurazioni non vita, una preoccupazione di questo tipo è espressa in EIOPA, *Supervisory statement on differential pricing practices in non-life insurance lines of business*, cit.

Fatto salvo quanto detto in materia di non discriminazione e in alcuni interventi regolatori dell'Autorità di Vigilanza (riferiti a specifici profili di rischio[51]), non ci sono *de iure condito* ulteriori disposizioni specifiche che impongano all'assicuratore doveri di inclusione finanziaria, in ragione della necessità di rendere accessibile il prodotto. Tuttavia, non si può non rilevare come anche nell'impresa assicurativa i processi normativi in atto abbiano portato all'integrazione dei fattori ESG nei rischi rilevanti per la sana e prudente gestione, che rendono ipotizzabile la rilevanza prudenziale di spinte volte a promuovere l'inclusione finanziaria.

2.3 *L'IA e i rischi connessi alla discriminazione nel settore assicurativo*

È un dato acquisito che l'integrazione dell'IA nei processi operativi possa incrementare il rischio di incorrere in discriminazioni non consentite. Questo dipende direttamente dalle modalità di funzionamento delle IA[52] basate sull'individuazione di correlazioni statistiche tra i dati forniti come *input*: a essere fattore di discriminazione potrebbe essere – in astratto – direttamente il design dell'algoritmo, ma, più frequentemente, si tratta di *dataset* utilizzati nella fase di *training* non adeguatamente «puliti», e che riflettono *bias* e pregiudizi, in quanto le variabili ritenute determinanti ricorrono maggiormente in alcuni gruppi marginalizzati, oppure perché altri gruppi risultano sottorappresentati nei *dataset*[53].

A seconda di come l'IA venga implementata nel processo produttivo dell'assicuratore, ne possono derivare comportamenti discriminatori in molteplici fasi.

a) Al momento del *pricing* del contratto assicurativo, è possibile che l'IA discrimini direttamente (fondando la propria decisione su fattori di rischio vietati in quanto discriminatori) o indirettamente (traendo correlazioni da variabili apparentemente neutre, ma che restituiscono il potere predittivo di una variabile legalmente vietata in quanto discriminatoria: c.d. *proxy discrimination*)[54]. Il fenomeno della discriminazione indiretta ha finora trovato scarsa attenzione da parte dell'ordinamento, in virtù della sua più limitata

51 In particolare, in materia di rischi sistemici EIOPA, *Supervisory statement on exclusions in insurance products related to risks arising from systemic events*, disponibile al link Supervisory statement on exclusions in insurance products related to risks arising from systemic events.

52 EIOPA, Report on A*rtificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector*, 2021.

53 J. Smith, *Ai Bias in Life & Annuities insurance*, 5 marzo 2024, in https://www.insurancethoughtleadership.com/; più in generale, si veda G. Carapezza figlia, *Decisioni algoritmiche tra diritto alla spiegazione e divieto di discriminare,* in *Persona e mercato*, 2023, 640.

54 Sui rischi di discriminazione indiretta si vedano: E. W. (Jed) Frees, F. Huang, op. cit., 15 ss, A: Prince, D. Schwarcz, *Proxy Discrimination in the Age of Artificial Intelligence and Big Data* in *Iowa Law Review* , 2020, 1257 , Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3347959 Quest'ultimo in particolare sottolinea che l'utilizzo dell'IA potrebbe incrementare esponenzialmente le discriminazioni indirette giacché il funzionamento di tali tecnologie si bassa sulla rilevazione di correlazione tra variabili fra loro non necessariamente causalmente legate. Specificamente sull'uso di *credit scoring* assicurativo, si veda P. Manes, Credit scoring *assicurativo,* machine learning *e profilo di rischio: nuove prospettive,* in *Contratto e impresa,* 2021, 469 ss.

incidenza nei processi decisionali non integralmente automatizzati. Tuttavia, il tema è destinato ad acquisire sempre maggiore importanza con la progressiva implementazione dell'IA con riferimento alla politica di *underwriting* dell'impresa assicurativa. Si pensi al funzionamento della stessa per correlazioni statistiche, di talché potrà rintracciare la presenza di variabili dipendenti dall'appartenenza a gruppi protetti e trarne conseguenze sulla probabilità di concretizzazione del rischio. Ancora, è possibile che vengano individuate correlazioni tra caratteristiche personali (il cui uso attuariale non è a prescindere vietato, ma necessita di giustificazione) e rischi, così che il diverso esito del processo di *pricing* non rifletta un reale rapporto di causalità.

b) In fase pubblicitaria, l'IA potrebbe individuare *pattern* di consumo non correlati al rischio, che consentono all'assicuratore di sfruttare una maggiore elasticità di prezzo (c.d. *differential pricing*), con l'effetto di aggravare potenziali situazioni di vulnerabilità[55].

c) Nella fase di *design* del contratto, potrebbe determinare un *tailoring* eccessivo del profilo di rischio, per la grande disponibilità di dati legati all'individuo: in tale situazione il soggetto con profilo di rischio troppo alto può essere escluso dal contratto assicurativo. Tale aspetto risulta problematico specialmente alla luce del valore sociale riconosciuto alle polizze *long-term care,* nella prospettiva dell'isolamento e dell'aggravamento della marginalizzazione di categorie vulnerabili.

Allo stesso modo, l'uso di algoritmi potrebbe determinare l'esclusione o l'aumento sproporzionato dei costi per soggetti che non forniscono dati sufficienti quantitativamente e qualitativamente, con conseguente aggravamento di situazioni di vulnerabilità sociale.

d) In fase di rinnovo si potrebbe verificare un aumento dei costi dovuto alla maggiore elasticità di prezzo[56]; in alcuni casi questa pratica potrebbe essere sanzionata quale pratica commerciale scorretta[57].

e) A seguito del concretizzarsi del rischio assicurato, nella fase di *claims management*, l'assicuratore potrebbe formulare offerte deteriori in relazione all'appartenenza a categorie protette, sulla base di ipotesi formulate dall'IA sulla maggiore o minore probabilità che il cliente agisca in giudizio. Nella stessa fase, l'implementazione dell'IA quale strumento di *fraud detection* potrebbe rivelarsi discriminatorio ove portasse a rilevare una maggiore frequenza di frodi in relazione a caratteristiche personali protette.

55 Si veda il già citato in EIOPA, *Supervisory statement on differential pricing practices in non-life insurance lines of business*; evidenzia il problema anche EIOPA, *Report on* A*rtificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector*, 32 ss.

56 V. anche International Association of Insurance Supervisor, *Draft application paper on the supervision of Artificial Intelligence,* November 2024, 26.

57 EIOPA, *Supervisory Statement on differential pricing practices in non-life insurance lines of business*, EIOPA-BoS-23/076 22 February 2023.

I comportamenti discriminatori sopra individuati[58] pongono non solo il problema di garantire il rispetto del divieto di discriminazione posto dall'ordinamento, ma, in un senso più ampio, anche di come implementare nuovi strumenti tecnologici all'interno dell'attività di impresa in modo etico e orientato al benessere della comunità nel suo complesso. Il tema risulta particolarmente problematico in relazione a polizze, quali quelle di *long-term care*, che hanno una causa assistenziale per i soggetti assicurati. In una prospettiva etica e di *Corporate Social Responsibility*, la necessità di garantire un'inclusione finanziaria realmente accessibile richiede che l'implementazione dell'intelligenza artificiale avvenga con peculiari cautele.

Si tenga conto che il tema rileva anche per l'integrazione dei principi ESG nell'impresa assicurativa. L'adozione di strategie di impresa che determinano un deterioramento del fattore *S* può rilevare per la sana e prudente gestione nella misura in cui questo determini dei rischi finanziari per l'assicuratore, per esempio sotto forma di *reputation* o *litigation risk*. Il tema va oltre l'identificazione del confine tra pratiche ammesse e pratiche illecite, e incide sulle modalità attraverso cui deve essere pensata l'integrazione tecnologica nell'industria.

Tanto viene ribadito esplicitamente all'interno dei considerando dell'*AI Act*[59], laddove si statuisce che le imprese sono invitate ad adottare le buone pratiche e i codici di condotta coerenti con un'IA etica e affidabile, secondo le linee guida individuati dall'High Level Expert Group nel 2019[60], tra cui spicca anche il principio di diversità, non discriminazione ed equità (considerando 27).

58 Va ricordato che l'utilizzo dell'IA o, più precisamente, il fenomeno della c.d. *Big Data Analysis* (*BDA*) – cioè di quell'insieme di tecniche, che possono avvalersi anche dell'utilizzo dell'intelligenza artificiale, per estrarre informazioni, pattern e tendenze significative da enormi quantità di dati – è stato da tempo oggetto di una certa attenzione da parte di EIOPA e, soprattutto, con riferimento ad alcuni rami, tra tutti, il più significativo, si è rivelato quello corrispondente al ramo 10 danni. In questo senso, dunque, appare quanto più interessante porre mente al documento di EIOPA, *Big data analytics in motor and health insurance: a thematic review*, 2019. Con questo atto di *soft law* il regolatore europeo aveva, invero, anticipato alcuni degli sviluppi dell'IA nel settore assicurativo in seguito considerati sempre da altre fonti EIOPA e, in generale, dagli operatori del settore. Le principali aree di utilizzo della BDA individuate in questo atto da EIOPA erano infatti: *pricing* e *underwriting;* vendita e distribuzione; servizi successivi alla vendita e, in questo senso, va detto che i BDA forniscono una serie di vantaggi anche nella gestione del rapporto contrattuale, come lo sviluppo di comunicazioni semplici e rapide con i clienti, la funzionalizzazione dei reclami; *rilevamento delle frodi*, che può essere implementato anche grazie all'utilizzo di tecniche *ad hoc* come il *claims scoring*.

59 Si noti fin da subito che una parte della dottrina ha evidenziato, tuttavia, come l'*AI Act* abbia dato un apporto modesto in tema di non discriminazione. In tale senso: R. De Caria, *L'AI Act e il divieto di discriminazioni*, in *Media Laws*, 30 marzo 2022, available at https://www.medialaws.eu/lai-act-e-il-divieto-di-discriminazioni/.

60 Artificial Intelligence High Level Expert Group, *Orientamenti etici per un'IA affidabile*, 8 aprile 2019.

Si noti in questa prospettiva che l'*AI Act* ha proibito gli usi dell'IA considerati più pericolosi in quanto idonei a sfruttare situazioni di vulnerabilità o a perpetrare direttamente discriminazioni[61]. In particolare, per quanto qui di interesse, l'art 5 *AI Act* proibisce l'uso di un sistema di AI che sfrutta le vulnerabilità di una persona, dovute all'età, alla disabilità, o a una specifica situazione sociale ed economica, con l'obiettivo o l'effetto di distorcerne il comportamento e con la ragionevole probabilità di creare un danno significativo (art 5, par. 1, lett. b)[62].

Inoltre, si proibisce l'uso di IA che pratichi *social scoring*, ossia, dia valutazioni delle persone basate su caratteristiche personali o di personalità o comportamenti sociali, ove questo determini un effetto pregiudizievole in contesti *non collegati a quello di origine del comportamento, o comunque un effetto pregiudizievole ingiustificato o sproporzionato* (art. 5, par. 1, lett. c).

Infine, il divieto colpisce anche l'uso di IA di categorizzazione biometrica per trarre deduzioni o inferenze in merito a razza, opinioni politiche, appartenenza sindacale, convinzioni religiose o filosofiche, vita sessuale o orientamento sessuale (salvo per scopi di etichettatura o filtraggio di dati acquisiti legalmente) (art 5, par. 1, lett. g).

Il *profiling* assicurativo condotto con l'IA rientra nella definizione di *social scoring*[63]. Infatti, in un caso[64] in cui un ente creditizio si era servito di un algoritmo per la valutazione del merito creditizio dei propri clienti, la CGUE ha ritenuto di trovarsi di fronte a una forma di profilazione, in quanto trattavasi di previsione sulla capacità futura di adempiere a un'obbligazione alla luce dell'appartenenza a una determinata classe di persone con caratteristiche omogenee. In particolare, è considerato *social scoring* coperto dal divieto di cui all'art. 5, par. 1, lett. c) dell'*AI Act* l'utilizzo di IA per la definizione del premio o la decisione di stipulare un'assicurazione sulla vita, ove i dati raccolti siano di spesa e finanziari, non correlati al rischio sulla vita[65]. Come anticipato, il divieto di cui all'art 5 par. 1 lett. c) sarà tuttavia applicabile solo nel caso in cui tutte le condizioni richieste dalla norma siano soddisfatte, e, significativamente, ove derivino dalla valutazione effetti pregiudizievoli in contesto diverso da quello in cui è stata posta in essere l'azione valutata, o comunque si tratti di un effetto pregiudizievole sproporzionato o ingiustificato. Se ne trae, da un lato, che non sono considerate forme di *social scoring* vietate le ipotesi di utilizzo dell'IA da parte dell'assicuratore per la valutazione del rischio a cui

61 Si vedano sul punto i consideranda 28 e ss. dell'*AI Act*

62 La rilevanza della norma in rapporto al principio di non discriminazione è esplicitamente riconosciuta nelle, European Commission, *Guidelines on prohibited artificial intelligence practices established by Regulation (EU) 2024/1689 (AI Act)*52 , C(2025) 884, 4 febbraio 2025, 52.

63 European Commission, *Guidelines on prohibited artificial intelligence practices established by Regulation*, cit., 53.

64 CGUE 7 December 2023, SCHUFA Holding (Scoring), C-634/21,

65 European Commission, *Guidelines on prohibited artificial intelligence practices established by Regulation*, cit. 60.

è esposto l'assicurato a scopo di *underwriting*, a condizione che l'algoritmo consideri dati rilevanti per il rischio assicurato e da esso derivi un pregiudizio proporzionato al comportamento considerato[66]. Il divieto di *social scoring ex* art. 5 par. 1 lett. c) ha infine l'effetto di imporre all'assicuratore un rafforzamento del rapporto causale tra i fattori di rischio considerati e l'esito della decisione algoritmica, richiedendo sia un collegamento di contestualità tra il comportamento o la caratteristica personale e il rischio assicurato, sia la proporzionalità tra la gravità del comportamento o della caratteristica e la valutazione algoritmica. Lo scopo è anche quello di minimizzare i potenziali effetti discriminatori del *social scoring,* specialmente ove le caratteristiche personali siano afferenti all'appartenenza a gruppi marginalizzati, e pertanto siano potenzialmente discriminatorie, in via diretta o indiretta[67]. Il divieto di cui all'art. 5 lett c) può coprire anche le ipotesi di *unfair differential pricing*, condotto attraverso condotte miranti a sfruttare caratteristiche personali diverse dalle mere preferenze di consumo[68].

L'*AI Act* vieta esplicitamente quegli usi dell'IA correlati a un elevato rischio di discriminazione. Fermi restando tali divieti, lo sviluppo di un'IA affidabile ed etica pone il problema di elaborare ulteriori buone pratiche per garantire il rispetto della diversità e l'uguaglianza nell'esercizio dell'attività assicurativa: tanto dovrà avvenire sulla base di un principio di proporzionalità che tenga conto, attraverso le sopra citate valutazioni di impatto: i) da un lato, da come l'IA venga integrata nella *value chain* assicurativa; ii) dall'altro, del tipo di IA effettivamente utilizzata.

2.4 *L'adozione di buone pratiche da parte dell'assicuratore*

2.4.1 *Obblighi di trasparenza e spiegabilità*

Nel contesto in discorso, lo High Level Expert Group ed EIOPA hanno definito una serie di buone pratiche rilevanti nell'ambito assicurativo. Tali buone pratiche costituiscono requisiti a sé stanti per l'implementazione dell'IA nei processi produttivi, assumendo rilevanza quali condotte strumentali al contrasto dei fenomeni discriminatori sopra descritti[69].

66 Esplicitamente, European Commissoin, *Guidelines on prohibited artificial intelligence practices established by Regulation*, cit., 61.

67 Tuttavia, è stato sottolineato che il legislatore Europeo ha predisposto, così facendo, una norma non coerente con le attuali prassi del settore assicurativo, in cui si raccolgono enormi quantità di dati, sostanzialmente decontestualizzati, e poi, a seguito di una valutazione di correlazione statistica *machine-based*, si seleziona i fattori di rischio ritenuti rilevanti: D. Minty, *The social scoring ban – confusion for insurers,* in https://www.ethicsandinsurance.info, 19 febbraio 2025.

68 European Commission, *Guidelines on prohibited artificial intelligence practices established by Regulation*, cit., 63.

69 Riflessioni non dissimili d'altronde si trovano anche nel *Guidance Resource: Artificial intelligence and discrimination in insurance pricing and underwriting*, predisposta dalla Australia Human Rights Commission e dal Actuaries Institute nel 2022, e disponibile presso https://actuaries.asn.au/Library/Opinion/DataScienceAI/2022/2022GuidanceResourceAI.pdf

Un primo gruppo di buone pratiche si riconduce agli obblighi di informazione e trasparenza, la cui correlazione con il rischio di discriminazione è di immediata evidenza: in effetti, il principio di non discriminazione può essere letto come una specificazione degli obblighi di correttezza e buona fede. La *disclosure,* quale strumento primario di attuazione di questi obblighi, diventa quindi essenziale per un uso legittimo dell'IA. D'altronde, gli artt. 13 e 14 del GDPR già richiedono il rilascio una specifica informativa per l'utilizzo dei dati degli utenti nei processi decisionali automatizzati, che ha contenuto rafforzato in caso di decisione totalmente automatizzata. Quest'ultimo requisito è stato letto da una parte della dottrina come un vero e proprio diritto alla spiegazione della logica sottesa all'algoritmo, che ha finalità di tutela contro l'utilizzo dei dati per scopi discriminatori[70]. La scelta sembra infine confermata anche dallo stesso *AI Act*, che nell'allegato IV, a precisazione dei contenuti dell'informativa *ex* art. 11[71], richiede che vengano date informazioni anche sui possibili impatti discriminatori derivanti dall'integrazione di strumenti algoritmici ad alto rischio nei processi produttivi.

Si deve tenere conto del fatto che il contenuto dell'informativa prospettata da EIOPA[72] è direttamente rapportato agli scopi di garantire un IA etica, di tal che tale informativa deve essere tenuta ben distinta dagli obblighi informativi generali appena rappresentati. Inoltre, solo la prima si rivolge anche alle funzioni interne di controllo, nonché agli organi di controllo e supervisione e alle autorità di Vigilanza. Dunque, EIOPA individua una serie di informazioni che devono essere fornite all'utente del servizio assicurativo, al consiglio di amministrazione dell'impresa assicurativa, nonché alla funzione di *audit* della stessa e all'autorità di supervisione. Alcune di queste informazioni sembrano in effetti finalizzate a consentire l'esercizio di un controllo contro possibili fenomeni discriminatori e comprendono: (*i*) quali dati sono immessi nell'algoritmo; (*ii*) come è integrata l'IA nel processo produttivo; (*iii*) quali dati sono utilizzati per il *pricing*; e (*iv*) l'individuazione dei fattori più influenti attraverso ragionamenti controfattuali[73]. Tuttavia, per evitare fenomeni di discriminazione indiretta, questi strumenti potrebbero non essere sufficienti, data la difficoltà di identificare la correlazione tra una determinata variabile e l'appartenenza a una categoria protetta. In dottrina si è pertanto suggerito di integrare gli obblighi di trasparenza con la *disclosure* degli effetti che l'utilizzo di sistemi di IA può produrre sulle categorie più vulnerabili e maggiormente esposte a rischio di discriminazione[74].

70 G. Carapezza Figlia, *op.cit.*, 643 ss.

71 Sui sistemi ad alto rischio nel Regolamento, si veda *supra*, pp. 2-4.

72 EIOPA; Report on A*rtificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector*, cit., 43.

73 EIOPA; Report on A*rtificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector*, cit., 43.

74 A: Prince, D. Schwarcz, *op. cit.*, 1313.

Con particolare riferimento ad alcuni sistemi di IA, quali i modelli di *deep learning* – e in particolare architetture di reti neurali (c.d. *neural network*) – che precludono un'effettiva comprensione del funzionamento dell'algoritmo e della logica sottostante a un determinato *output*, EIOPA prescrive le seguenti misure che l'impresa assicuratrice può adottare per garantire la trasparenza nei confronti degli interessati[75]:

a) L'adozione di spiegazioni adattate alle specificità del caso di utilizzo dell'IA e agli *stakeholders* destinatari.[76] A parità di condizioni, maggiore è l'impatto di un caso di utilizzo dell'IA, maggiori sono le misure di trasparenza e spiegabilità che l'impresa di assicurazione dovrebbe adottare. Ad esempio, nella determinazione dei prezzi e nella sottoscrizione, dovrebbe essere chiaramente spiegato ai consumatori perché un determinato rischio non è ritenuto accettabile o quali sono i principali fattori di *rating* che influenzano il premio[77].

b) L'utilizzo di modelli di IA spiegabili, che si rende particolarmente necessario nei casi di utilizzo dell'IA ad alto impatto[78]. In questo senso, EIOPA individua due principali opzioni in materia di *explainable AI.* La prima consiste nell'utilizzo di modelli intrinsecamente interpretabili, quali gli alberi decisionali o la regressione lineare, che l'Autorità raccomanda di privilegiare quando l'esigenza di trasparenza e comprensibilità dell'algoritmo prevale su quella di massimizzare l'accuratezza. La seconda opzione, invece, prevede l'impiego di sistemi *black-box* supportati da strumenti di spiegabilità supplementari – quali LIME (*Local Interpretable Model-agnostic Explanations*) e SHAP (*SHapley*

75 L'obbligo di trasparenza è previsto da una serie di disposizioni della normativa europea. Ai sensi dell'articolo 20, par. 1, IDD, i distributori assicurativi devono fornire al cliente informazioni obiettive sul prodotto assicurativo in forma comprensibile per consentirgli di prendere una decisione informata. Come è stato visto, il principio di trasparenza è sancito anche dall'art. 5 GDPR, ulteriormente sviluppato dagli articoli 13 e 14 GDPR, che impongono alle imprese di informare i consumatori in modo tempestivo, adeguato e trasparente sulle modalità di trattamento dei loro dati personali. Il GDPR afferma esplicitamente che i consumatori devono essere informati anche dell'esistenza di processi decisionali automatizzati (spesso sostenuti dalla tecnologia AI) e di fornire loro informazioni "significative" sulla logica coinvolta, nonché sul significato e sulle conseguenze previste di tale trattamento.

76 EIOPA; Report on A*rtificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector*, cit., 41-42.

77 EIOPA; Report on A*rtificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector*, cit., 43-44.

78 Nonostante infatti EIOPA suggerisca di superare le criticità connesse alla *black box* mediante programmi di *explainable AI* (che cercano di replicare il funzionamento dell'*AI Machine Learning*), attualmente non può ritenersi raggiunto un grado di certezza significativo tra le spiegazioni fornite e il *software* utilizzato. Sulla funzionalità e l'efficienza di strumenti di *explainable AI*. Si vedano sul punto J. Pearl, *The limitations of opaque learning machines*, in *Possible minds, 25 ways of looking at AI*, J. Brockman (a cura di), New York, 2019; in Z. Bednarz, K. Manwaring, *Keeping the (good) faith: implications of emerging technologies for consumer insurance contracts*, in *Sidney Law Review*, 2021, 455 ss.

Additive exPlanations)[79] – per garantire una comprensione adeguata del funzionamento del modello e del relativo *output*.

c) Spiegazioni significative e di facile comprensione per aiutare gli *stakeholder* a prendere decisioni informate.

A fronte di un obbligo di trasparenza e spiegabilità che, in aderenza con quanto espresso da EIOPA, si rivela quanto meno corposo, appare necessario comprendere quali informazioni debbano essere fornite all'utente assicurativo medio. Questo è vero specialmente in relazione alle polizze *long-term care* qui considerate, dal momento che gli specifici rischi assicurati porteranno l'assicuratore a rapportarsi con utenti persone fisiche e consumatori, con un grado di conoscenza del funzionamento dell'IA ridotta.

2.4.2 *Il controllo sull'algoritm*

Un altro strumento utile al contrasto ai fenomeni discriminatori è l'intervento diretto sull'algoritmo. In questo senso, le regole di non discriminazione vengono direttamente incorporate nel funzionamento dell'IA[80]. Questo risultato può essere ottenuto in diversi modi, e l'assicuratore dovrà scegliere quale soluzione adottare secondo un principio di proporzionalità rispetto al rischio posto dall'utilizzo concreto dell'IA.

In particolare, uno strumento efficace consiste nell'intervenire direttamente sui *dataset* usati per l'addestramento, convalida e prova del modello. Sul punto, l'art 10 dell'*AI Act* stabilisce esplicitamente che nei sistemi IA ad alto rischio tali *dataset* devono essere sottoposti a pratiche adeguate di *governance* e gestione dei dati, e in particolare devono essere sottoposti a un esame atto ad evitare che l'algoritmo abbia effetti discriminatori. Più in generale, un uso dell'AI etico richiede di garantire che i dati siano accurati, completi e rappresentativi per il fine a cui il sistema e preposto[81]; si devono rimuovere le caratteristiche personali vietate in quanto discriminatorie e le *proxy* evidenti[82]. Inoltre, i dati utilizzati per il *training* devono essere raccolti nel rispetto delle norme applicabili[83].

In una prospettiva più generale, è opportuno verificare le deduzioni algoritmiche, al fine di garantire che le differenze nelle condizioni di contratto dipendano da fattori discretivi sul piano causa – effetto. Resta possibile un utilizzo di fattori causali definiti *ex ante*

79 Per una spiegazione dei vari sistemi si veda R. Guidotti et al, *A Survey of Methods for Explaining Black Box Models*, ACM Computing Surveys, 5, 51, 2018, disponibile su https://doi.org/10.1145/3236009.

80 IAIS, *Draft application paper on the supervision of Artificial Intelligence,* cit., 27.

81 IAIS, *Draft application paper on the supervision of Artificial Intelligence,* cit., 28; EIOPA, Report on A*rtificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector*, cit., 57.

82 EIOPA, Report on A*rtificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector*, cit., 40.

83 IAIS, *Draft application paper on the supervision of Artificial Intelligence,* cit., 30.

quali variabili di controllo sugli *outcomes* algoritmici[84].

Infine, a fronte del rilievo di eventuali pregiudizi insiti nell'algoritmi è raccomandabile intervenire direttamente sull'algoritmo[85]. Specificamente in materia di discriminazione indiretta si può ipotizzare un'integrazione di variabili protette all'interno dell'algoritmo, in modo da fare sì che le altre variabili vengano considerate dall'IA per il loro valore predittivo diretto e non in quanto *proxy* delle prime, per poi rimuovere gli effetti dell'integrazione delle variabili protette[86].

2.4.3 *Supervisione umana (human oversight)*

Lo *human oversight* si afferma in principio come un generale obbligo di controllo sul buon funzionamento del modello di IA, affinché siano ridotti al minimo i rischi per i diritti fondamentali[87]. Tale principio rappresenta un presidio di tutela, sia con riferimento al plesso normativo del GDPR che dell'*AI Act*, benché con sfumature e significati differenti.

Se nel GDPR esso ha infatti una funzione di tutela nella sola ipotesi del processo automatizzato in un'ottica di tutela del consumatore (v. *supra* par. 1.2.4.)[88], nel governo dell'IA esso assume una portata più ampia, in quanto comporta un vero e proprio sistema di controllo che, nella catena produttiva assicurativa, investe l'intera struttura dell'impresa assicuratrice dalla fase del disegno del prodotto a quelle successive alla distribuzione.

Con riferimento alla gestione del rischio di discriminazione derivante dall'utilizzo dell'IA, il principio di *human oversight* si concretizza nella predisposizione di un organigramma idoneo al controllo dell'algoritmo. In considerazione della rilevanza prudenziale del tema, la presenza di soggetti competenti nella corretta gestione dei modelli di intelli-

84 IAIS, *Draft application paper on the supervision of Artificial Intelligence,* cit., 29.

85 Per esempio, sul tema si vedano gli studi di M. Lindholm, R. Richman, A. Tsanakas And M.V. Wüthrich, *Discrimination free insurance pricing*, in *Austin Bulletin*, 2022, 55 ss.

86 A: Prince, D. Schwarcz, *op. cit*., 1313 ss.

87 Sul punto, tra gli altri, R. Koulu, *Proceduralizing Control and Discretion: Human Oversight in Artificial Intelligence Policy,* in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 27, 2020; *Id.*, *Human Control over Automation: EU Policy and AI Ethics*, in *European Journal of Legal Studies*, 1, 9, 41, 2020; G. Lazcoz, P. De Hert, *Humans in the GDPR and AIA Governance of Automated and Algorithmic Systems. Essential Pre-Requisites against Abdicating Responsibilities,* Brussels Privacy Hub Working Paper, 8, 2022; J. Laux, *Institutionalised distrust and human oversight of artificial intelligence: towards a democratic design of AI governance under the European Union AI Act*, in *AI & Society*, 39, 2024.

88 Come è stato esposto nel paragrafo 1.2.4., quando le decisioni dell'assicurazione sono assunte mediante sistemi completamente automatizzati, sono individuabili due momenti in cui la supervisione umana può essere eseguita: 1) prima che il sistema di IA sia implementato, in conformità alle disposizioni dell'*AI Act* e del *Report*; 2) dopo che il titolare del trattamento ha assunto la decisione, in attuazione della misura di salvaguardia prevista dall'art. 22, par. 3, GDPR.

genza artificiale può intendersi quale presidio obbligatorio di *governance*[89].

In questa prospettiva e coerentemente con un principio di proporzionalità della misura adottata, rispetto alla valutazione di impatto degli strumenti di AI, il controllo del personale incaricato a che non vi siano comportamenti discriminatori potrebbe comprendere[90], laddove rilevanti, l'enucleazione di figure formalmente incaricate di condurre in via sistematica una review dei *dataset* in modo da rimuovere i *biases* che dovessero essere rilevati. Ancora, può essere opportuno in talune circostanze limitare l'autonomia operativa dell'algoritmo per favorire un controllo sugli esiti, e nella fase di operatività dell'algoritmo prevedere figure dedicate allo scrutinio dei processi, alla gestione degli incidenti, nonché alla revisione degli *output*[91]. In questo scenario, importanza centrale spetta altresì al tema di AI literacy, di cui all'art. 4 dell'AI Act.

Le funzioni poc'anzi descritte possono essere affidate a uffici interni previsti dalla normativa assicurativa o, diversamente, a figure professionali precedentemente non contemplate nella struttura organizzativa d'impresa.

Nel primo caso, una particolare attenzione al rischio di discriminazione dovrebbe essere prestata dalla funzione di *compliance* (o *legal department*), da quella di *risk management* e dalla funzione attuariale; in ottica di supervisione, un ruolo preminente potrebbe essere assunto dalla funzione di *audit*. Nel secondo, invece, potrebbero essere create figure professionali *ad hoc*, con un *expertise* mirato alla comprensione del funzionamento dell'IA e delle possibili criticità che solleva nella prospettiva dell'etica e della correttezza nei rapporti con la clientela[92].

In termini più generali, l'assicuratore dovrebbe adottare strumenti soluzione delle controversie con il cliente, in cui l'utente che ritenga di essere stato illegittimamente discriminato a causa dell'utilizzo di IA da parte dell'assicuratore, possa far valere le proprie ragioni. Questo diritto è connesso all'effettiva comprensione da parte dell'utente del funzionamento dell'IA e della sua implementazione nei processi produttivi, renden-

89 EIOPA, *Consultation paper on opinion on artificial intelligence governance and risk management*, EIOPA-BoS-25-007, 10 febbraio 2025, laddove l'inserimento di professionalità altamente specializzate nella gestione dei modelli di IA potrebbe perfino essere integrata nell'ufficio di *risk management*, integrando anche il rischio di non discriminazione tra quelli potenzialmente realizzabili durante l'esercizio dell'attività assicurativa.

90 EIOPA; Report on A*rtificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector,* cit., 49 ss.

91 Specialmente in relazione all'*machine learning* un controllo sugli esiti può essere fondamentale per controllare che non vi siano eventuali discriminazioni indirette: v. anche R: J.Lehman, *Why Big Data will force insurance companies to think hard about race,* in *Insurance Journal,* 27 marzo 2018, https://www.insurancejournal.com/blogs/right-street/2018/03/27/484530.htm

92 La rilevanza del cd. "*human in the loop*" è sottolineata anche nel disegno di legge modello predisposto dalla NAIC: si veda NAIC Model Bulletin, *Use of Artificial Intelligence system by insurers*, 12 febbraio 2023; in questo documento è significativa la distinzione tra la gestione dell'IA (con relativa ripartizione dei compiti e delle responsabilità nell'organigramma) e il momento di controllo, da affidarsi alla funzione di *compliance* e controllo del rischio.

do particolarmente importante la trasparenza verso l'utente[93].

2.4.4 *Governo dei dati e tenuta dei registri (data governance and record keeping)*

Ai fini dell'implementazione di un'IA etica, EIOPA sottolinea l'importanza dei processi che garantiscono un'elevata qualità dei dati utilizzati[94].

A questi fini rileva sia il momento *ex ante*, che il momento *ex post*.

Quanto al primo, esso investe la fase di raccolta dei dati che – come si è detto in precedenza – prevede di identificare e selezionare dati conformi alle specifiche finalità di utilizzo dell'AI e, in fase di preparazione, di procedere a un primo studio che permetta anche una valutazione qualitativa dei dati. In seguito, si procederà alla gestione delle problematiche qualitative e, in particolare, di eventuali *bias*, non solo in riferimento ad attributi protetti ma anche ad eventuali *proxies*.

Quanto al secondo, appare necessaria una valutazione *ex post* dell'*output* dell'IA per evitare esiti discriminatori. Queste regole sono da applicarsi, secondo EIOPA, tanto ai dati forniti da parte del cliente, quanto a quelli di fonte esterna, che poi saranno sempre più frequenti con la diffusione di *IoT*. Si aggiunge che però in quest'ultimo caso potrebbero trovare applicazione le norme del *Data Governance Act* oppure del *Data Act*.

Tra le buone pratiche suggerite per il miglioramento qualitativo dei *dataset*, si è proposto anche un aumento quantitativo delle informazioni: questo può funzionare soprattutto quando i dati attualmente a disposizione dell'assicuratore siano insufficienti, incompleti, o comunque viziati in ragione di discriminazioni che la comunità marginalizzata abbia vissuto[95].

Un'ulteriore tecnica a disposizione dell'assicuratore consiste nel *record keeping*, con cui l'impresa tiene traccia delle informazioni concernenti l'implementazione dell'IA (le finalità strategiche sottese, i processi di gestione dei dati, i codici, la performance e sicurezza dell'algoritmo, e la valutazione di impatto etico) consentendone una maggiore controllabilità, così da parte degli uffici interni come pure da parte dell'Autorità di Vigilanza.

La tenuta dei registri costituisce un obbligo organizzativo d'impresa sancito tanto dal

93 IAIS, *Draft application paper on the supervision of Artificial Intelligence*, cit., 30.

94 EIOPA; Report on A*rtificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector*, cit., 56 ss. In particolare EIOPA sottolinea che la *governance* dei dati debba essere solida (*sound*) e prudente (*prudent*). Sul punto si veda anche D. Achille, *I «Registri delle attività di trattamento» tra responsabilizzazione e presupposto di liceità del trattamento dei dati personali*, in *European Journal of Privacy and Technologies*, 2, 2024. Sulla *governance* dei dati si era già ragionato in anticipo, v. *supra*, par. 1.2.

95 In tale senso si veda anche Australia Human Rights Commission, Actuaries Institute, *Guidance Resource: Artificial intelligence and discrimination in insurance pricing and underwriting*, cit.

GDPR, all'art. 30[96] quanto dagli artt. 12 e 26 dell'*AI Act*. Sulla scorta dell'articolo12, il legislatore europeo stabilisce che sistemi ad alto rischio devono tenere automaticamente traccia del periodo di utilizzo, dei *dataset* utilizzati, dei dati di *input* per cui l'IA ha riscontrato corrispondenza.

Mentre, in base all'articolo 16, si prevede che i *deployer* conservino i *log* – cioè i registri di attività – generati automaticamente dal sistema di IA ad alto rischio sotto il loro controllo per un periodo adeguato alle finalità previste.

Appare evidente come la finalità sottesa a questi articoli non risulti soltanto nell'individuazione di situazioni di rischio per i diritti fondamentali. Semmai, e soprattutto, nel monitoraggio e nella tracciabilità dei processi di gestione dei dati e delle metodologie di modellazione.

2.4.5 *Robustezza e prestazione (Robustness and performance)*

Il rafforzamento della componente tecnica e algoritmica è compresa tra le *best practices* indicate da EIOPA[97] e in questa visuale devono essere considerate, dunque, la *performance* e la *robustness* di un sistema IA. Ciò significa che robustezza e prestazione devono essere continuamente monitorate, adattate e convalidate, tenendo conto delle limitazioni del modello e delle sue applicazioni.

Le imprese assicurative devono fare un uso accurato dei dati, gestire correttamente le infrastrutture *IT* e avere piani di emergenza pronti in caso di fallimento dei sistemi IA.

In questa prospettiva, il *Report* EIOPA sui principi di *governance* dell'intelligenza artificiale traccia alcuni requisiti a cui l'impresa deve conformarsi e che appaiono centrali per un uso efficiente e non discriminatorio dell'IA, ossia:

a) *Impatto dell'uso dell'IA sulla robustezza e* performance: la robustezza e le misure di *performance* richieste per un sistema di intelligenza artificiale dipendono dall'uso specifico cui è destinato e dal danno potenziale che potrebbe derivare. Maggiore è il rischio di danno, più rigorosi devono essere i requisiti di *performance* e monitoraggio. Al fine di determinare questo standard sono essenziali le politiche di *governance* adottate, come la supervisione umana.

b) *Definizione dell'obiettivo dell'IA*: le imprese assicurative devono chiarire l'obiettivo che intendono raggiungere con il sistema IA in modo da stabilire metriche di *performance* appropriate. Per applicazioni ad alto impatto, è fondamentale che le compagnie possano spiegare il processo decisionale del modello, anche se ciò potrebbe ridurre le prestazioni.

96 Tale disposizione prevede la tenuta di un registro in cui devono essere conservate le informazioni relative al titolare del trattamento, le finalità, il tipo di dati analizzati e i soggetti interessati.

97 EIOPA, Report on A*rtificial intelligence governance principles: towards ethical and trustworthy artificial intelligence in the European insurance sector*, cit., 63 ss.

c) *Monitoraggio e valutazione continuativa delle performance dell'IA, per verificarne la precisione e per comprendere la natura degli errori*: le compagnie assicurative devono essere consapevoli delle limitazioni dei modelli IA e implementare restrizioni d'uso per evitare che vengano impiegati in circostanze che possano compromettere la *performance*. Quando vi sono incertezze significative sul rischio è accettabile adottare modelli meno performanti; tuttavia, le imprese devono fornire giustificazioni sul perché un determinato livello di *performance* sia accettabile, soprattutto in presenza di incertezze o mancanza di dati. La mancanza di dati rilevanti può, infatti, compromettere la performance del modello e in questi casi le compagnie devono fornire spiegazioni chiare su come i dati insufficienti influenzino le previsioni. Per evitare conseguenze negative, è importante che la giustificazione sia documentata per ogni variazione dei prezzi e che sia possibile spiegare ogni differenza sostanziale tra periodi di tempo. Se i dati cambiano in modo significativo, l'impatto di questi cambiamenti deve essere quantificato e divulgato. Le compagnie devono inoltre pianificare delle opzioni di emergenza nel caso in cui un modello di *pricing* non funzioni correttamente, per esempio se il modello risultasse discriminatorio o non performante.

d) *Adattamento delle metriche di* performance: le metriche di *performance* devono essere personalizzate in base all'uso specifico dell'IA. Ad esempio, in un sistema di rilevamento delle frodi, l'obiettivo potrebbe essere massimizzare la precisione. È necessario monitorare anche l'impatto della scelta della metrica sui consumatori vulnerabili

e) *Gestione dei dati per assicurare la performance dell'IA:* affinché sia predisposta una gestione solida dei dati, essi devono essere accurati, completi, imparziali e rappresentativi per il compito dell'IA. Ogni modello IA deve essere sviluppato con una valutazione della qualità dei dati e con un aggiornamento delle procedure di gestione.

f) *Calibrazione e validazione del modello*: i sistemi IA dovrebbero essere rivalutati, ricalibrati e validati periodicamente, soprattutto in caso di cambiamenti significativi nei dati di *input* o nell'ambiente legale ed economico. La validazione deve essere documentata e, per i sistemi IA ad alto impatto, deve includere analisi di scenario e *stress test*.

g) Sistemi IT resilienti per supportare l'AI e sistemi di recupero[98]: le compagnie assicurative devono aggiornare le loro infrastrutture *IT* per far fronte alle esigenze computazio-

98 A tal proposito rileva anche il Regolamento (UE) 2022/2554 (DORA), seppur non faccia espresso riferimento a sistemi di IA o a particolari sistemi rafforzati per la protezione di dati personali sensibili. Il DORA sancisce (i) il principio di proporzionalità, per cui le entità finanziarie attuano le norme tenendo conto delle loro dimensioni e del loro profilo di rischio complessivo, nonché della natura, della portata e della complessità dei loro servizi, delle loro attività e della loro operatività (art. 4); (ii) un quadro per la gestione dei rischi informatici solido, esaustivo e adeguatamente documentato, che consenta alle entità finanziarie di affrontare i rischi informatici in maniera rapida, efficiente ed esaustiva, assicurando un elevato livello di resilienza operativa digitale (art. 6); (iii) le disposizioni su diritti e obblighi dell'entità finanziaria e del fornitore terzo di servizi TIC, incluse le disposizioni in materia di disponibilità, autenticità, integrità e riservatezza in relazione alla protezione dei dati, compresi i dati personali (art. 30).

nali necessarie per implementare soluzioni IA. Ciò include la protezione contro attacchi informatici che potrebbero compromettere il modello di IA utilizzato. Per le applicazioni ad alto impatto, le compagnie devono sviluppare piani di recupero nel caso in cui l'IA non funzioni come previsto o subisca un attacco informatico.

h) *Sistemi IA esternalizzati:* quando le compagnie assicurative esternalizzano soluzioni IA da fornitori terzi, questi devono rispettare gli stessi requisiti di robustezza e *performance*, assicurandosi che i fornitori offrano AI di alta qualità e comprendano le limitazioni dei modelli IA. Inoltre le imprese devono essere preparate ai rischi di concentrazione, derivanti dalla dipendenza di un singolo fornitore e sviluppare le relative strategie di *exit*.

2.4.6 *Valutazioni di impatto*

A conclusione dell'analisi delle misure di contrasto alla discriminazione e all'esclusione finanziaria di natura assicurativa deve essere, infine, ricordato un ulteriore strumento che viene individuato dall'*AI Act*, in parte anche dal GDPR e, infine, è supportato anche da EIOPA. In verità, non fa specificamente parte di quelle *best practices* sostenute direttamente dal regolatore europeo, ma costituisce un supporto specificamente stabilito dalla normativa summenzionata e che potrebbe dunque trovare spazio tra gli strumenti di contrasto alle discriminazioni e di sostegno a un uso *fair* dell'IA.

Si tratta della valutazione di impatto nel caso di utilizzo dell'IA che, ben prima dell'entrata in vigore del Regolamento, era stata assunta dall'Autorità europea come mezzo che consentisse alla *governance* d'impresa di affrontare in termini proporzionati i rischi a cui sia l'assicurato che l'impresa sono esposti a causa dell'utilizzo dell'IA nella catena di valore assicurativa[99].

Ai fini della valutazione d'impatto, l'impresa di assicurazione dovrebbe pertanto procedere a classificare la probabilità (*likelihood*) e la gravità (*severity*) del danno derivante da uno specifico utilizzo dell'IA, definendo, ad esempio, tre livelli di impatto potenziale dell'AI (alto/medio/basso)[100].

a) Per quanto concerne il livello di gravità del rischio cui è esposto il cliente, il *Report* EIOPA *on Artificial Intelligence* del 2021, fornisce alcuni possibili parametri utili, quali: (*i*) il numero di consumatori coinvolti; (*ii*) la tipologia di consumatori, considerando maggiormente quelli vulnerabili; (*iii*) il grado di autonomia umana; (*iv*) il rischio di discriminazione. Con riguardo, invece, all'impatto sull'impresa assicuratrice, devono essere valutati, ad esempio: (*i*) la continuità aziendale; (*ii*) l'impatto finanziario; (*iii*) i rischi legali,

99 L'atto con cui EIOPA ha per la prima volta introdotto la valutazione d'impatto è il *Report on Artificial Intelligence Governance Principles: Towards Ethical And Trustworthy Artificial Intelligence In The European Insurance Sector. A report from EIOPA´s Consultative Expert Group on Digital Ethics in insurance.*

100 Le imprese di assicurazione possono definire un numero maggiore di livelli se lo ritengono opportuno.

specie nell'ipotesi in cui l'utilizzo possa risultare in una illegittima discriminazione fra i consumatori; (*iv*) l'impatto reputazionale[101].

b) Sono invece considerati fattori di probabilità di concretizzazione del danno: (*i*) il ricorso a valutazioni o attribuzioni di punteggi, compresa la profilazione e la previsione; (*ii*) il ricorso a processi decisionali automatizzati con effetti legali o materiali significativi; (*iii*) l'adozione di sistemi di monitoraggio sistematico; (*iv*) il grado di complessità del modello/combinazione di insiemi di dati; (*v*) l'uso innovativo o l'applicazione di una soluzione tecnologica o organizzativa nuova per l'impresa; (*vi*) il tipo e la quantità di dati utilizzati; (*vii*) l'esistenza di meccanismi di esternalizzazione dei dati e del trattamento tramite IA.

Per ragioni di completezza, va ricordato che la valutazione d'impatto promossa da EIOPA era già stata predisposta attraverso le linee guida del Gruppo di Lavoro in materia di valutazione di impatto sulla protezione dei dati (DPIA)[102], nella misura in cui anche il DPIA mirava ad affrontare rischi simili a quelli derivanti dalle applicazioni di IA.

In seguito, la normativa primaria dell'Unione ha seguito un approccio analogo, come confermato dall'articolo 27 dell'*AI Act* che richiede al *deployer* di procedere alla valutazione d'impatto sui diritti fondamentali (FRIA) per i sistemi di IA ad alto rischio. Il par. 4 dello stesso articolo chiarisce che, qualora tale obbligo sia stato già rispettato mediante la valutazione d'impatto sulla protezione dei dati effettuata mediante il DPIA a norma dell'articolo 35 del GDPR[103], non è necessario procedere ad ulteriori valutazioni. Le misure *governance* dei dati previste dal GDPR hanno dunque diretta rilevanza anche per la *governance* dell'AI, che ne costituisce un'integrazione.

---

101 L'impatto sulle imprese di assicurazione si basa fondamentalmente sui rischi che le imprese di assicurazione valutano nell'ambito del *Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA) ai sensi degli artt. 44 e 45 della direttiva 2009/138/CE (Solvency II).

102 Gruppo di lavoro Articolo 29, *Linee guida in materia di valutazione d'impatto sulla protezione dei dati e determinazione della possibilità che il trattamento "possa presentare un rischio elevato" ai fini del regolamento (UE) 2016/679*, 4 aprile 2017.

103 L'articolo 35 GDPR impone che «quando un tipo di trattamento, allorché prevede in particolare l'uso di nuove tecnologie, considerati la natura, l'oggetto, il contesto e le finalità del trattamento, può presentare un rischio elevato per i diritti e le libertà delle persone fisiche, il titolare del trattamento effettua, prima di procedere al trattamento, una valutazione dell'impatto dei trattamenti previsti sulla protezione dei dati personali». Al paragrafo successivo vengono individuati una serie di casi che il legislatore presume «a rischio elevato per i diritti e le libertà» e per i quali è necessaria la valutazione, quali: «a) una valutazione sistematica e globale di aspetti personali relativi a persone fisiche, basata su un trattamento automatizzato, compresa la profilazione, e sulla quale si fondano decisioni che hanno effetti giuridici o incidono in modo analogo significativamente su dette persone fisiche»; e «b) il trattamento, su larga scala, di categorie particolari di dati personali di cui all'articolo 9, paragrafo 1».

Le linee guida sul DPIA hanno specificato quali dovrebbero essere considerate le ipotesi di trattamento di dati ad alto rischio, includendovi:

a) la valutazione o assegnazione di un punteggio – inclusiva di profilazione e previsione – in particolare in considerazione di aspetti riguardanti il rendimento professionale, la situazione economica, la salute, le preferenze o gli interessi personali, l'affidabilità o il comportamento, l'ubicazione o gli spostamenti dell'interessato (ad esempio, un ente finanziario che esamini i suoi clienti rispetto a una banca dati di riferimento in materia di crediti);

b) ogni processo decisionale automatizzato che produca effetti giuridici o incida significativamente in modo analogo;

c) il monitoraggio sistematico di comportamenti degli interessati;

d) il trattamento di dati sensibili o dati aventi carattere altamente personale;

e) il trattamento di dati su larga scala, da individuare tenendo conto, in particolare, del numero di soggetti interessati, del volume dei dati e/o le diverse tipologie di dati oggetto di trattamento, della durata o persistenza dell'attività di trattamento; della portata geografica dell'attività di trattamento;

f) la creazione di corrispondenze o combinazione di insiemi di dati;

g) il trattamento di dati relativi a soggetti interessati vulnerabili, in quanto tale trattamento costituisce motivo dell'aumento dello squilibrio di potere tra gli interessati e il titolare del trattamento;

h) l'uso innovativo o applicazione di nuove soluzioni tecnologiche od organizzative;

i) il trattamento che impedisce agli interessati di esercitare un diritto o di avvalersi di un servizio o di un contratto, come nel caso dei trattamenti che mirano a consentire, modificare o rifiutare l'accesso degli interessati a un servizio oppure la stipula di un contratto.

2.5 *IA e processi di product oversight and governance*

Le buone pratiche in materia di implementazione dell'IA coinvolgono anche i processi di *product oversight and governance.* Specificamente in quest'ultima prospettiva rileva il *differential pricing*, con cui l'assicuratore differenzia il premio del soggetto assicurato non perché questi rientra in una diversa classe di rischio, ma in ragione di caratteristiche personali che, determinando il comportamento di consumo dell'assicurato, gli consentono di sfruttare a proprio favore una maggiore elasticità di prezzo; la maggiore incidenza di queste condotte si riscontra in fase di rinnovamento della polizza.

Va rimarcata la rilevanza di queste condotte non solo ai fini della correttezza dei rapporti tra assicuratore e assicurato ma anche ai fini della disciplina in materia di pratiche commerciali scorrette (Dir. 29/2005/CE), laddove vi sia concretamente il rischio che

possano sviare il comportamento del consumatore.

In materia di *differential pricing*, EIOPA ha emanato un *supervisory statement*[104] finalizzato a fornire indicazioni alle autorità indipendenti di settore e agli operatori su come verrà esercitata la vigilanza. L'ambito applicativo è circoscritto ai prodotti assicurativi «non-vita», rispetto a cui il fenomeno ha più ovvia incidenza in quanto essi richiedono un periodico rinnovamento. Conseguentemente, tale aspetto interessa il prodotto assicurativo *Long Term Care* solo nella misura in cui esso assuma la forma di polizza di danno. Il *differential pricing* può essere particolarmente dannoso, in quanto idoneo ad aggravare situazioni di vulnerabilità ed esclusione finanziaria e sociale. Pertanto, nell'ottica di limitarne gli effetti pregiudizievoli, EIOPA, nella propria funzione di promotore della convergenza tra le Autorità di supervisione, propone un rafforzamento dei processi di *product oversight and governance.*

Nel proprio intervento regolatorio, l'Autorità di Vigilanza individua pratiche non coerenti con nessun *target market*, quali ad esempio pratiche di «*price walking*» che determinano un aumento costante del premio al momento del rinnovo, non legato all'aumento del rischio.

Rispetto ad altre pratiche, invece, si richiede l'adozione di accorgimenti operativi. Specialmente in riferimento alla fase di approvazione del prodotto, è richiesta una chiara distribuzione delle responsabilità che preveda il coinvolgimento di soggetti in posizioni anche apicali. In senso più sostanziale, inoltre, EIOPA richiede la predisposizione di soglie per le differenze di prezzo tra soggetti aventi un profilo di rischio simile; infine, viene prospettato un rafforzamento degli obblighi di trasparenza e informazione. In caso di utilizzo di *software*, si fissa l'obbligo di illustrare come questa impatti sul prodotto offerto all'utente. Inoltre, per il particolare caso dell'uso di strumenti algoritmici, il *supervisory statement* richiede di fornire al cliente spiegazioni adeguate dell'impatto di questi algoritmi sul *pricing* e l'implementazione dei dovuti processi di *governance* (in questo caso, *human in the loop*).

Inoltre, EIOPA richiede che nel praticare sconti ad alcuni utenti l'assicuratore tenga in considerazione il rischio di prodotto, la propria strategia e modello di *business* nonché il *target market*, rispetto a cui si tratta di garantire la coerenza del prodotto con i relativi interessi e caratteristiche.

Nella fase di *product testing* il prodotto dovrebbe inoltre essere testato contro impatti avversi verso il *target market*, conseguentemente evitando di immetterlo nel mercato nel caso in cui emergano possibili effetti dannosi. Successivamente, l'assicuratore è onerato dal monitoraggio a che questi prodotti non abbiano un impatto negativo, compito che potrà assolvere attraverso l'uso di metriche e predisponendo adeguati rimedi per i casi già verificatisi. I processi così descritti devono essere adeguatamente docu-

104 EIOPA, *Supervisory Statement on differential pricing practices in non-life insurance lines of business*, cit.

mentati. La documentazione relativa al prodotto dovrà essere fornita al distributore, per consentirgli di agire nel migliore interesse dell'utente.

3. Long-term care policies, intelligenza artificiale e wearable devices. Quali riscontri dal mercato?

3.1 *Utilizzo e potenziali esternalità positive dell'IA e dei wearable data nelle polizze long-term care*

A conclusione della presente analisi, occorre opportuno svolgere una panoramica dello stato attuale del mercato, europeo ed extraeuropeo, in relazione alla presenza di polizze contro il rischio di non autosufficienza funzionanti attraverso modelli di intelligenza artificiale.

In questa prospettiva, appare opportuna una notazione preliminare volta a evidenziare come l'impiego dell'intelligenza artificiale si collochi in naturale continuità con la funzione primaria dell'attività assicurativa, tradizionalmente imperniata sulla gestione del rischio. In particolare, la fase di underwriting presuppone che l'assicuratore raccolga e analizzi il maggior numero possibile di informazioni relative al potenziale assicurato, al fine di ricondurlo a uno specifico mercato di riferimento. Più precisamente, tale attività è funzionale all'inserimento del soggetto all'interno di un determinato pool di rischi omogenei, composto da clienti che, condividendo caratteristiche analoghe, risultano riconducibili alla medesima classe di rischio.

In questo contesto, i sistemi di intelligenza artificiale consentono all'assicuratore di misurare e valutare il rischio con maggiore efficacia, permettendo una più puntuale associazione tra il profilo dell'assicurando e il rischio assunto. Non sorprende, dunque, che negli ultimi anni le imprese assicurative si siano progressivamente dotate di modelli di calcolo computazionale fondati su intelligenze artificiali avanzate, quali i sistemi machine based, di machine learning e di deep machine learning. Tali strumenti tecnologici permettono infatti di elaborare, in tempi significativamente ridotti e con elevati livelli di accuratezza, volumi di dati sempre più ampi e complessi, incidendo profondamente sulle modalità di valutazione e gestione del rischio assicurativo[105].

Al netto delle problematiche che l'utilizzo delle nuove tecnologie porta con sé – relative al governo e corretto utilizzo dell'IA, nonché al trattamento di dati sensibili e alla concreta possibilità che alcuni soggetti vulnerabili rimangano esclusi dal servizio as-

105 La maggiore accuratezza nei processi di calcolo da parte delle intelligenze artificiali potenziate, è possibile proprio grazie ad una processazione di una grande quantità di dati e, con riferimento ai sistemi che si basano sui cc.dd. alternative data, dall'utilizzo da parte dei sistemi AI di metodologie di tipo induttivo. Questi dati non riguardano esclusivamente aspetti strettamente legati alle caratteristiche personali del plausibile assicurato – ad esempio, l'età, la condizione fisica, la provenienza territoriale, le abitudini di vita –, ma possono essere desunti da altre fonti, come le ricerche effettuate *on-line* da parte del cliente, le abitudini di spese desunte dallo studio dei movimenti bancari, l'attività sui social media.

sicurativo[106] – non se ne possono negare le evidenti ricadute positive. Esse consistono, in particolare, in un *risk assesment* puntualmente definito e ciò, di conseguenza, si concretizza in una politica di *pricing* coerente con il profilo dell'assicurato e in linea con l'operatività dell'impresa assicurativa.

In tale contesto, l'impiego dell'intelligenza artificiale a fini di innovazione e di miglioramento della qualità dei prodotti di *long-term care* assume particolare rilievo, soprattutto con riferimento a quei prodotti che operano mediante sistemi di IA capaci di elaborare dati raccolti attraverso l'utilizzo di *wearable data*. Si tratta, in particolare, di applicazioni integrate in *smartwatches* o *smartphones*, nonché di dispositivi dotati di tecnologia GPS, che vengono messi a disposizione dell'assicurato direttamente dall'impresa assicurativa[107].

Dal punto di vista qualificatorio, va peraltro precisato che i «dati indossabili! non rientrano all'interno della definizione di «sistema di IA» fornita dall'art. 3 co. 1 n. 1) del Regolamento[108]. Piuttosto, essi sono *fonti di dati*, per lo più biometrici o ambientali, che possono alimentare dei sistemi di IA che analizzano comportamenti, realizzano determinati ragionamenti – come predire malattie, anticipare certe abitudini, delineare con certezza il rischio di avveramento di un sinistro – e prendono, infine, decisioni in maniera automatica.

Nella filiera produttiva assicurativa, l'utilizzo dei *wearable data* si colloca, non solo, ma principalmente, in una fase del processo produttivo successiva alla valutazione del rischio e al conseguente *pricing*. Una volta concluso il contratto essi consentono di mo-

106 Quanto al rischio di discriminazione e di esclusione sociale si rimanda *supra* al par. 2 del *report*.

107 Una prima definizione, più che di *wearable* data, di *wearable technology* era stata fornita dieci anni fa dal *Business Innovation Observatory* della Commissione Europea, in cui si specificava che «Wearable technology refers to clothing and personal accessories that incorporate advanced computer and electronic technologies. The products that contain wearable technology are called wearables. Applications of wearable technologies include wearable cameras, smart clothing, wearable apps platforms, smart glasses, activity trackers, smart watches, as well as health and happiness wearables». Esistono per vero anche versioni più "invasive" di *wearable data*, come *microchips* sottocutanei, addirittura dei veri e propri *smart tatoos*. Per una panoramica completa di queste nuove frontiere dei dispositivi indossabili si leggano, *ex multis*, A. Ometov, *A Survey on Wearable Technology: History, State of Art and Current Challenges*, *Computer Networks* 193 (2021) 108074; A. Pirrera, D. Giansanti, *Smart Tatoos Sensors 2.0: A Ten Years Progress Report through a Narrative Review*, *Bioengineering* 11(4) 376.

108 La disposizione citata considera un sistema di IA come: «un sistema automatizzato progettato per funzionare con livelli di autonomia variabili e che può presentare adattabilità dopo la diffusione e che, per obiettivi espliciti o impliciti, deduce dall'*input* che riceve come generare *output* quali previsioni, contenuti, raccomandazioni o decisioni che possono influenzare ambienti fisici o virtuali».

nitorare le abitudini di vita, i comportamenti[109], nonché i parametri biologici dell'assicurato. In seguito, una volta che l'evento integrante il rischio assicurato, tempestivamente rilevato dai dispositivi, dovesse realizzarsi, la compagnia esegue la propria controprestazione[110].

Le esternalità positive legate all'assunzione dei *wearable data* sono di non poco momento[111].

La prima è legata strettamente all'antecedente politica di *pricing* della polizza, giacché tali presidi tecnologici intercettano i livelli vitali a cui il rischio è collegato e, laddove dovessero mutare, l'assicurazione potrebbe modulare diversamente il prezzo contrattuale, pur sempre in una prospettiva *client oriented,* ispirata a un alto grado di personalizzazione del prodotto.

Secondariamente, le modalità di funzionamento della polizza così strutturata facilitano il flusso comunicativo cliente-impresa. In concreto, l'obbligo di avviso previsto ai sensi dell'art. 1913 c.c. si realizza istantaneamente, poiché il *trigger event* viene comunicato in tempo reale all'assicuratore tramite l'applicazione connessa al supporto tecnologico in dotazione al cliente. Non è dunque necessario che l'assicurato denunci la propria non autosufficienza per mezzo di raccomandata a.r. o PEC, come si può, invece, attualmente desumere dallo studio dei prodotti ramo danni e vita – comprensivi, questi ultimi, anche delle *LTC policies* – attualmente offerti sul mercato.

---

109 Non a caso gli autori, come pure gli operatori del settore assicurativo, ragionano, con riferimento all'utilizzo degli *wearable data*, di una nuova prospettiva operativa del tipo assicurativo, definita *behaviour-based insurance*. A tal proposito si vedano M. Tanninen, *Contested technology: social scientific perspectives of behaviour-based insurance,* in *Big Data and Society,* 2020, 1 ss.; M. V. Bekkum, F. Zuiderveen, T. Heskes, *AI Insurance, discrimination and unfair differentiation. An overview and research agenda*, in *Law, Innovation and Technology,* 2025, 9-10. Di sicuro interesse sul tema, si legga anche il contributo di EIOPA, *Big Data Analyticsin Motor and Health Insurance*, 2019 in part. 19, in cui il regolatore fa riferimento a degli *usage-based insurance products*. Vi è chi, poi, con riferimento a tali strumenti che permettono un monitoraggio continuo dei comportamenti degli assicurati, ha ragionato, in una prospettiva di determinazione precisa del premio, di *behaviur-based personalisation*, come nel caso di G. Meyers, I. van Hoyweghen, *Enacting actuarial fairness: from fair discrimination to behaviour based fairness,* in *Science as a Culture,* 27(4) 2017, 413 ss.

110 Come si vedrà *infra*, par. 3.2, dall'analisi dei prodotti distribuiti sui mercati assicurativi europei ed extraeuropei, la prestazione fornita dall'assicurazione non consta esclusivamente nel pagamento di una rendita periodica nei confronti di soggetti che, per patologie pregresse o per l'età avanzata, non sono più autosufficienti. L'impresa può infatti disporre a favore dell'assicurato servizi di cura e assistenza domiciliare, di consulenza personalizzata da parte di un medico specialista, di supporto agli spostamenti dalla propria abitazione a centri di cura, di piani di cura personalizzati disponibili *on-line* o accessibili tramite applicazione sul proprio *device* personale.

111 Per una breve panoramica dell'impatto che i *wearable data* hanno determinato sull'attività e sul contratto assicurativi, nella prospettiva di analisi dell'impresa, si ponga attenzione al report di Munich Re, *The future is now: wearable for insurance risk assessment*, 2018.

Il costante monitoraggio delle *health best practices*[112] permette inoltre di sostenere politiche di prezzo premiali a favore dei sottoscrittori. In sostanza, se il cliente mantiene uno stile di vita sano – continuamente sorvegliato[113] –, preserva il proprio stato di salute e diminuisce sensibilmente il rischio di trovarsi entro un breve lasso di tempo in una grave situazione di non autosufficienza. Le condotte virtuose dell'assicurato consentono di beneficiare dunque di sensibili sconti sul premio.

Quanto precede consente altresì di mettere in luce come le ricadute positive derivanti dall'apporto tecnologico dell'intelligenza artificiale assumano una portata sistemica. Una politica produttiva che integri, all'interno del contratto assicurativo, soluzioni di intelligenza artificiale associate all'utilizzo dei wearable data è infatti idonea ad abilitare un approccio prevalentemente preventivo alla gestione del rischio. Come già anticipato, tali modelli contrattuali non si limitano alla copertura dell'evento dannoso, ma incentivano l'adozione di buone pratiche, stimolando gli assicurati al mantenimento di corretti stili di vita; in questa prospettiva, il ricorso a cliniche o strutture ospedaliere viene considerato quale extrema ratio nel percorso di assistenza al paziente-assicurato.

I servizi che queste polizze possono offrire — dal più ampio ricorso alla telemedicina, alla consulenza personalizzata, fino alla predisposizione di programmi di cura individualizzati — consentono, in tal modo, ai beneficiari di ricevere assistenza sanitaria in ambito domiciliare, contribuendo contestualmente a ridurre il carico operativo gravante sulle strutture ospedaliere.

Infine, alla luce del progressivo invecchiamento della popolazione[114] e del conseguente incremento dei costi che tale fenomeno comporta per la sostenibilità finanziaria del sistema sanitario nazionale, l'elaborazione di soluzioni contrattuali di questo tipo potrebbe configurarsi come uno strumento efficiente ed economicamente sostenibile, idoneo a favorire un godimento più ampio ed effettivo del diritto alla salute.

3.2 *Panoramica dei mercati interno, europeo ed extraeuropeo dei prodotti vita che utilizzano sistemi di IA o wearable devices*

Venendo ai dati della distribuzione di polizze *LTC* nel mercato interno, da una prima analisi si è potuto constatare che i principali operatori assicurativi (*manufacturers*), così come i distributori, non hanno ancora realizzato né commercializzato questo tipo di

112 Sul rapporto tra *weareable devices*, monitoraggio della salute degli assicurati e conseguenti incentivi al mantenimento di uno stile di vita adeguato, nuovamente vedasi EIOPA, *ult. op.*, 19-20.

113 Munich Re, *Physical activity data from wearables*, pubblicato il 24/02/2025, disponibile sul sito https://www.munichre.com/us-life/en/insights/future-of-risk/Next-gen-data-sources-life-underwriting-physical-activity-data-wearables.html.

114 Sulla relazione tra l'invecchiamento della popolazione e lo sviluppo di soluzioni assicurative *long-term care* – benchè nella lora forma "tradizionale", dunque, non alimentata dall'utilizzo dell'IA o dei *wearable data*, si consiglia la lettura del *report* elaborato dal *think tank* Bruegel, a cura di S. Hougaard Jensen, N. Ruer, *Long-term policies in practice: a European perspective*, *Working paper*, 21/2024, in part. 4-5.

prodotti. In sintesi, non sono presenti sul mercato italiano né soluzioni contrattuali vita (ramo IV, contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia o a infortunio o a longevità), né danni (art. 2 co. 3, ramo II, c.a.p., Malattia: prestazioni forfettarie; indennità temporanee; forme miste) la cui operatività preveda l'utilizzo di sistemi di intelligenza artificiale e/o di *wearable data*. Le opzioni negoziali *LTC* attualmente esistenti, di contro, funzionano attraverso sistemi "tradizionali" di *risk assesment* e di denuncia del sinistro[115].

Pertanto è parso necessario, nell'intento di trovare un orientamento più saldo e utile per "costruire" un contratto che inglobi i modelli tecnologici di cui si discute, volgere lo sguardo alle soluzioni contrattuali proposte nei mercati europei ed extraeuropei.

In tale prospettiva ricognitiva, va fatto riferimento al *report* dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OECD), pubblicato nel 2024, dal titolo *Digital tools for health and wellness in insurance*[116]. Con questo documento l'OECD propone una precisa visuale di come nell'assicurazione vita, e poi anche in quella propriamente sanitaria (cui si ascrivono le polizze *LTC*, vi sia una sempre maggior tendenza all'utilizzo di modelli predittivi di IA, nonché di supporti tecnologici «indossabili».

L'analisi delle soluzioni contrattuali illustrate dall'OECD consente di rilevare come, nella totalità dei casi esaminati, le prestazioni poste a carico degli assicuratori non si traducano prevalentemente nell'erogazione periodica di una somma di denaro a titolo di rendita al verificarsi dell'evento costitutivo del rischio assicurato, bensì nell'offerta articolata di servizi. In particolare, le imprese assicurative propongono, da un lato, servizi di natura strettamente sanitaria — quali consulenze personalizzate, programmi di alimentazione o di attività fisica predisposti da professionisti qualificati, nonché strumenti di diagnosi a distanza — e, dall'altro lato, servizi che, pur non qualificandosi come prestazioni mediche in senso stretto, risultano funzionali a garantire agli assicurati adeguate condizioni di autonomia e autosostentamento. A titolo esemplificativo, rientrano in tale seconda categoria i servizi di care-giving, volti ad agevolare la mobilità e l'indipendenza dell'assistito nei contesti della vita quotidiana.

115 Dall'analisi dei DIP delle polizze *LTC* distribuite sul mercato interno, non è emerso l'utilizzo dei supporti tecnologici poc'anzi rammentati. I prodotti *LTC* analizzati – in particolare, si tratta di Allianz Longevity Care; AXA Assicurazioni Più autonomia; Per una lunga vita di Generali; XME Protezione Intesa Sanpaolo; Per Me Domani di Gruppo Itas assicurazioni; PostaPersona Sempre presente di Poste Italiane; Unipol Autonomia Costante; Fianco a fianco LTC di Vittoria Assicurazioni; Zurich Group LTC – sono assicurazioni sulla vita di ramo IV che prevedono, al verificarsi dell'evento dedotto nel contratto ed espressione del rischio assicurato, la corresponsione di una somma di denaro nei termini di una rendita periodica a favore dell'assicurato.

116 OECD, *Digital tools for health and wellness in insurance*, 2024, reperibile al link https://www.oecd.org/en/publications/digital-tools-for-health-and-wellness-in-insurance_d3764184-en.html.

Di seguito, si illustrano alcune delle proposte fornite dai principali *manufacturers* a livello continentale e mondiale.

1. Prudential PLC – Pulse: La compagnia inglese Prudential PLC ha elaborato un prodotto assicurativo che si avvale del supporto di un'applicazione sviluppata dall' *health data provider* Babylon Health, nonché insieme ad altre imprese come Doctoroncall – società specializzata nella consulenza medica *online* – e grazie al *software* Fictrac che consente il monitoraggio e lo studio del corpo attraverso una telecamera che visualizza prospetticamente il movimento umano. L'applicazione offre una serie di funzionalità, consistenti in una valutazione dello stato di salute psico-fisica dell'assicurato e in una visita anatomica in 3D del corpo. L'applicazione fornisce, tramite *chatbot*, una consulenza su come affrontare i rischi sanitari riscontrati e specifica, inoltre, se sia necessario affidarsi alle cure di un medico a fronte di determinati sintomi. Non può essere definito propriamente come polizza *LTC* in senso stretto, ma il sottostante tecnologico che ne garantisce l'operatività non può essere trascurato. Sul sito della compagnia non sono reperibili documenti informativi, ad eccezione di un documento pubblicitario che descrive il funzionamento in concreto del contratto[117].

2. Zurich Australia – LiveWell: come nel caso di Prudential PLC, anche in questa ipotesi sarebbe più corretto ritenere il contratto in questione come un'assicurazione sulla vita, e segnatamente un'assicurazione caso malattia, in cui non può passare inosservata l'integrazione di elementi tecnologici. In particolare, la struttura contrattuale richiede l'ausilio di un'applicazione che consente il caricamento dei dati relativi all'attività fisica dell'utente, appresi da dispositivi indossabili. La stessa applicazione fornisce consulenze e consigli personalizzati su un corretto stile di vita e sulle abitudini alimentari da seguire per prevenire il sopraggiungere delle malattie. Sul sito della compagnia non sono reperibili documenti informativi, ad esclusione di un documento pubblicitario che descrive l'operatività della polizza[118].

3. Nan Shan Life Insurance Co. Ltd: questa compagnia cinese ha sviluppato un prodotto che prevede la collaborazione con Home Angel – piattaforma di *matchmaking* per l'assistenza domiciliare e ospedaliera – e che consente di fornire ai pazienti assicurati un servizio di *care-giving* via app. Quanto ai prodotti LTC di Nashan, i documenti informativi reperiti sul sito sono in lingua cinese. Pertanto, nonostante il tentativo di contatto con l'ufficio clienti, è risultato impossibile comprendere come un (eventuale) modello di AI e l'utilizzo di *smart devices* siano stati concretamente inseriti all'interno della polizza.

4. Ping An – Ping An Family doctor: la compagnia cinese ha elaborato un prodotto che

117 Il documento è disponibile al seguente indirizzo: https://www.prudentialplc.com/~/media/Files/P/Prudential-V13/presentations/2020/pulse-by-prudential-investor-presentation-nov-2020.pdf.

118 Il documento è disponibile al seguente indirizzo: https://edge.sitecorecloud.io/zurichinsur0b40-zwpaustrali7d46-prod0760-b10c/media/project/zurich-headless/shared/content/dam/au-documents/livewell/livewell-brochure.pdf.

prevede una prestazione di assistenza medica agli anziani e un servizio di *conciergerie* personalizzata che faciliti tali soggetti vulnerabili nelle azioni quotidiane. Con questo prodotto l'imprese fornisce una serie di servizi consulenziali e di assistenza, con un *team* medico dedicato per ogni paziente. Per i pazienti con malattie croniche, l'impresa ha pensato a un servizio che combina il monitoraggio quotidiano, tramite *IoT*, con comunicazioni volte ad avvertire circa i rischi legati allo stato di salute e con la fornitura di un programma per gestire al meglio lo stile di vita dell'assicurato.

Come per il prodotto realizzato da Nan Shan Life Insurance Co. Ltd, in attesa di un riscontro dalla compagnia, non sono disponibili documenti informativi in lingua inglese che consentano di comprendere l'inserimento di modelli di IA e di *smart devices* nella struttura contrattuale.

A seguito di queste considerazioni sui dati della prassi commerciale relativa alla distribuzione di prodotti che utilizzano l'IA e/o dispositivi intelligenti che assumono (ed eventualmente rielaborano) i dati biometrici relativi agli assicurati, uno spazio deve essere riservato ad alcune conclusioni finali.

In primo luogo, il riscontro fattuale dei dati attinenti ai prodotti distribuiti ci consente di affermare l'assenza sui mercati interno, europeo ed extra-europeo, di polizze *LTC* che utilizzino i supporti tecnologici di cui abbiano discusso finora. Più precisamente, nell'odierno contesto produttivo il coordinamento tra sistemi di IA e *wearable data* non è parte integrante dei prodotti vita ramo IV *ex* art. 2 c.a.p.. Attualmente, cioè, non esistono soluzioni negoziali in cui l'IA sia utilizzata per la determinazione del premio né per la gestione integrata del servizio[119].

In una prospettiva futura, non si esclude che possano essere proposte delle coperture che integrino l'utilizzo dei *devices* indossabili come fonte primaria e continuativa di

119 Cioè non esistono contratti in cui l'IA consente la presa in carico automatizzata dell'evento rappresentativo del rischio, una valutazione clinica dello stato di salute del cliente e la successiva fase di liquidazione della rendita periodica.

raccolta dei dati e come sistema di monitoraggio del comportamento dell'assicurato[120]. Al contempo l'AI verrebbe assunta come strumento di «lavorazione» e interpretazione delle informazioni, utile a determinare – tanto a monte quanto durante l'esecuzione del programma negoziale – il giusto prezzo contrattuale[121].

120 Una puntualizzazione appare necessaria in questa sede e si ritiene utile collocarla in nota. Nella panoramica delle assicurazioni – sia vita che danni – contro il rischio di non autosufficienza non sono presenti prodotti che intercettino il rischio assicurato – l'evento costitutivo del rischio o il cui livello, una volta raggiunto, rappresenti la soglia minima di rischio – attraverso *wearable data*. Al contrario, però, esistono alcuni prodotti in cui le imprese adoperano degli strumenti – i cc.dd. oracoli, che possono essere degli enti terzi certificati, ma anche dei *devices* che rilevano le soglie minime del *trigger event* – che assumono e rielaborano i dati. Si pensi ai casi del ramo 16 danni, laddove vengono offerte delle polizze contro i danni da ritardo del volo, come nel caso dei prodotti *Revo ParametricXFlight Delay* (di cui si riporta il link al DIP: https://travel.b2b.i4t.it/download/documento?uid=7Pk1dWUTeOPtjOHYtAh5Au0lJQ2dSJB8) e *Revo Travel Care-Medico Bagaglio* (di cui il link al DIP: https://travel.b2b.i4t.it/download/documento?uid=RonluEeh-hXpqkrPzX2Mn998xuJL-WaN). In un certo senso, potrebbero rientrare in questo tipo di prodotti anche le polizze ramo 3 danni contro i furti in abitazione, laddove le compagnie prevedano l'acquisto da parte dell'assicurato di un sensore collegato a un'applicazione che consente di individuare all'istante l'evento oggetto di copertura, come nel caso della polizza *Homix Smart Protection* di NET Insurance (di cui si riporta il DIP: https://www.netinsurance.it/wp-content/uploads/2021/07/SET_INFORMATIVO_HOMIX_SMART_PROTECTION_336.pdf).

121 Con riferimento all'utilizzo di modelli di IA, la loro diffusione nella catena produttiva del settore assicurativo si è dimostrata, al momento, di un certo rilievo solo nel momento del contatto con i potenziali clienti. In particolare in quelle attività di *front end* attinenti all'accesso ai servizi sui siti *internet* delle compagnie, come la navigazione guidata sui portali *on-line* e l'assistenza digitale per mezzo di *chatbot*.

Le attività consulenziali quali filo conduttore della nuova Direttiva relativa ai contratti di credito ai consumatori

Maddalena Marchesi
Professore Associato di Diritto dei mercati finanziari
Università degli studi eCampus

Sommario: 1. Introduzione; 2. L'assistenza al consumatore nella fase precontrattuale; 3. Il servizio di consulenza: obblighi informativi e regole di condotta; 4. La valutazione del merito creditizio nell'interesse (anche) del consumatore; 5. I servizi di consulenza sul debito. 6. Brevi considerazioni conclusive.

1. Introduzione

La Direttiva 2023/2025 relativa ai contratti di credito ai consumatori (cd. CCD II)[01] persegue, tra gli altri, l'obiettivo di incrementare il livello di tutela dei consumatori (*Considerando* n. 12)[02] in un contesto caratterizzato dall'aumento e dalla diversificazione dei

01 Direttiva (UE) 2023/2225 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 ottobre 2023, relativa ai contratti di credito ai consumatori e che abroga la direttiva 2008/48/CE GU L, 2023/2225, 30.10.2023, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2023/2225/oj.

02 Per l'analisi delle finalità sottese alla disciplina europea del credito ai consumatori, sin dalle sue origini e nella sua evoluzione storica, si rinvia a N.A. Gaggero, *La nuova disciplina europea dei contratti di credito ai consumatori*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2024, Suppl. al n. 4, p. 4 - 30. L'A. evidenzia che la CCD II, che è stata adottata «*visto … in particolare l'articolo 114» TFUE al principale fine del ravvicinamento funzionale all'instaurazione e al funzionamento del mercato interno (par. 1) a cui debbono potersi riportare le iniziative legislative in materia, tra l'altro, di protezione dei consumatori (par. 3)*" (p. 11). In merito si veda anche G. ROSSI, *La nuova proposta di Direttiva sul credito al consumo: la sfida dell'Unione Europea per garantire maggiore tutela ai consumatori*, in *Contratto e Impresa Europa*, 2021, p. 503 - ss. e T. Rumi, *La terza direttiva sul credito al consumo ed il rimborso anticipato del credito*, in *Jus civile*, 2024, 3, p. 491 – ss.

prodotti di finanziamento offerti[03] e dall'impatto dell'innovazione tecnologica (*Considerando* n. 4 e n. 7)[04].

Siffatto obiettivo è perseguito non solo attraverso l'incremento degli obblighi e dei presidi di trasparenza e il maggior dettaglio degli stessi[05], ma anche attraverso l'introduzione di specifiche attività consulenziali, che devono, o, a seconda dei casi, possono accompagnare il consumatore nel corso della sua relazione con il finanziatore[06].

Ci si riferisce alle spiegazioni adeguate che il finanziatore e, se del caso, l'intermediario del credito, sono tenuti a fornire al consumatore per permettergli di valutare se il contratto di credito proposto sia adatto alle sue esigenze (art. 12); ai servizi aggiuntivi di consulenza che il finanziatore, intermediario del credito e il cd. consulente indipendente possono fornire al consumatore su base personalizzata in merito a una specifica operazione di credito (art. 16); nonché ai nuovi servizi di consulenza sul debito che devono essere messi a disposizione dei consumatori in difficoltà nel rispettare i propri impegni finanziari da parte di operatori professionali e indipendenti diversi da finanziatori e intermediari del credito (art. 36).

Si inserisce in questo discorso anche l'obbligo di valutazione del merito creditizio - ovvero la valutazione effettuata dal finanziatore in chiave prospettica in merito alla capacità di rimborso del consumatore delle obbligazioni derivanti dal contratto di credito - che nella formulazione dell'art. 18 della Direttiva deve essere effettuato nell'*interesse del consumatore*, con la finalità di evitare pratiche irresponsabili in materia di concessione di finanziamenti e il sovraindebitamento (*Considerando* n. 53 e 54) e che costituisce l'antecedente logico tanto dell'attività di assistenza quanto dei servizi di consulen-

03 Il riferimento è al cd. *buy now, pay later* in merito al quale si rinvia a L. Gobbi, *Buy Now Pay Later, caratteristiche del mercato e prospettive di sviluppo*, Questioni di Economia e Finanza, n. 730, novembre 2022. A. Canepa, *Super apps, pagamenti mobile e nuove forme di credito digitale al consumo: il buy now pay later*, in L. Ammannati - A. Canepa (a cura di) *La finanza nell'età degli algoritmi*, Torino, 2023, p. 95 - 115.

04 Ci si riferisce ad esempio alle offerte personalizzate dirette ai consumatori e basate su trattamenti automatizzati dei dati personali (art. 13 e *Considerando* n. 46). In merito si rinvia a M. Rabitti, *Offerte personalizzate sulla base di un trattamento automatizzato consumatori* in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2024, Suppl. al n. 4, 214 – 230.

05 È esemplificativa di tale approccio la nuova avvertenza che dovrà essere inserita nei messaggi pubblicitari affinché i consumatori siano consapevoli che prendere in prestito denaro costa denaro (art. 8, paragrafo 1). Per un'analisi dell'art. 8 della CCD II si rinvia a F. Ruggeri, *Le informazioni precontrattuali pubblicitarie e generali,* in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia,* 2024, Suppl. al n. 4, p. 160 - 186. il quale evidenzia che la *ratio* alla base di siffatta avvertenza – già adottata in alcuni Paesi Europei - consiste nella necessità di ammonire la massa dei consumatori dai rischi del mercato del credito.

06 In senso parzialmente diverso ma complementare, è stato evidenziato che è aumentata sia la quantità delle informazioni da fornire al consumatore, sia i momenti in cui il consumatore è chiamato a *"ponderare in maniera adeguata le proprie decisioni" "attraverso una ripetuta e progressivamente più consapevole attività di comparazione e selezione delle offerte"* (F. Ruggeri, *Le informazioni ….. cit.*, p. 185).

za sul debito.

Il legislatore europeo sembra dunque essersi convinto che, con riferimento al credito ai consumatori, non è sufficiente e, comunque, non è del tutto efficiente, fornire al consumatore informazioni numerose e dettagliate in merito alle caratteristiche, ai costi, alle clausole contrattuali applicabili e ai rimedi esperibili dei prodotti e dei servizi offerti, se si vuole perseguire l'obiettivo di un processo decisionale consapevole[07] e di una scelta adeguata e sostenibile nel tempo[08]. Piuttosto che, a tali fini, è necessaria, oltre a una effettiva educazione finanziaria[09] e a un'approfondita valutazione del merito creditizio, un'attività di assistenza e di consulenza accessibile nella fase precontrattuale della relazione con il finanziatore, nonché un'attività di assistenza e di consulenza accessibile nella fase contrattuale della relazione stessa, per il caso in cui il consumatore incontri difficoltà nel rispettare i propri impegni finanziari.

Si può dunque affermare che la consulenza, sia riferita alla documentazione di trasparenza, o al contratto di credito offerto o consigliato, o ancora alla situazione debitoria del finanziato, rappresenta il vero *leitmotiv* della nuova Direttiva sul credito ai consumatori.

Nel seguire tale direzione il legislatore europeo ha tratto ispirazione dalle esperienze già maturate nel contiguo ambito dei servizi finanziari[10] e dai contratti di credito immobiliare ai consumatori, la cui disciplina ha costituito la base delle disposizioni della CCDII; non mancano però soluzioni innovative, quali per l'appunto il servizio di consulenza sul debito, sino ad oggi non regolamentato[11].

---

07 Il fenomeno, noto in letteratura e già ampiamente dibattuto è quello del cd. *information overload* ovvero sovraccarico informativo o cognitivo. In merito si rinvia a F. Greco, *L'onere/obbligo informativo: dalla normazione paternalistica all'information overload(ing)*, in *Responsabilità civile e previdenza*, 2017, p. 398 - 414. e la dottrina ivi richiamata.

08 Viene qui in rilievo il sintagma *"prestito responsabile e sostenibile"* introdotto da autorevole dottrina e riferito alla *"fattibilità del mutuo, intesa come rispondenza del finanziamento all'interesse materiale del consumatore, che fa da sostrato all'operazione coniugando probabilità di restituzione e appetibilità del mutuo"* (S. Pagliantini, *Statuto dell'informazione e prestito responsabile nella direttiva 17/2014/UE (sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali)*, in *Contratti e Impresa Europa*, 2014, 2, p. 523 - ss).

09 Si legge nel *Considerando* n. 78 che *"Al fine di accrescere la capacità dei consumatori di prendere decisioni informate e responsabili in materia di accensione di prestiti e di gestione del debito, gli Stati membri dovrebbero promuovere misure a sostegno dell'educazione dei consumatori in merito a un indebitamento e a una gestione del debito responsabili, in particolare per quanto riguarda i contratti di credito ai consumatori, nonché in merito alla gestione complessiva del bilancio".*

10 Si riferiscono espressamente alla "mifidizzazione" della Direttiva sul credito ai consumatori con riferimento in generale alle regole di condotta di finanziatori e intermediari del credito F. Annunziata e P.R. Amendola, *Norme di comportamento da rispettare quando si concedono crediti ai consumatori* in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2024, Suppl. al n. 4, p. 124.

11 Per una ricostruzione delle esperienze pratiche e alle iniziative normative sul *debt advice* a livello europeo si rinvia D. Antenucci - G. Caldarelli, *Il debt advice per il consumatore: natura, dibattito europeo e implicazioni per l'Italia*, in Banca d'Italia – *Questioni di Economia e Finanza Occasional Papers*, n. 740, 2022.

Plurimi aspetti della disciplina sono lasciati al legislatore nazionale, che ha provveduto al recepimento della Direttiva con il D.Lgs. 212/2025[12]. Nel momento in cui le presenti note sono scritte devono invece essere emanate e finanche poste in consultazione le disposizioni secondarie, cui è demandata l'attuazione dell'articolato quadro normativo, anche in materia di assistenza e servizi di consulenza.

2. L'assistenza al consumatore nella fase precontrattuale

Il capo II della CCD II dedicato alle informazioni da fornire prima della conclusione del contratto di credito, dopo essersi soffermato sulla pubblicità (art. 7 e 8) e sulle informazioni generali (art. 9) e precontrattuali (artt. 10 e 11), detta all'articolo 12 la disciplina delle cd. *spiegazioni adeguate,* che i finanziatori e, ove se ne avvalgano, e gli intermediari del credito[13] sono tenuti a fornire ai consumatori prima della conclusione del contratto di credito.

La collocazione dell'art. 12 non è casuale, vertendo siffatte spiegazioni *in primis* proprio sulle informazioni precontrattuali contenute nei precedenti articoli 10 e 11 della Direttiva.

Le spiegazioni devono, altresì, essere riferite: alle informazioni, da fornire a cura degli intermediari del credito, sulle caratteristiche del loro rapporto con il finanziatore e sui costi del servizio (art. 38 della Direttiva) (lett. a); alle caratteristiche essenziali del contratto di credito o dei servizi accessori proposti (lett. b); agli effetti specifici che il contratto di credito o i servizi accessori proposti possono avere sul consumatore, incluse le conseguenze del mancato pagamento o di ritardi di pagamento (lett. c); alla precisazione, quando servizi accessori sono aggregati al contratto di credito, se per ciascuno dei componenti del pacchetto è possibile recedere separatamente e con quali implicazioni per il consumatore (lett. d).

La *ratio* sottesa a tale obbligo si evince dal *Considerando* n. 45: è qui che il legislatore europeo parla di assistenza, evidenziando che di essa il consumatore potrebbe aver ancora bisogno, nonostante le informazioni ricevute, e che la stessa è finalizzata a consentire al consumatore di decidere quale contratto di credito, tra quelli proposti, sia il più adatto alle sue esigenze e alla sua situazione finanziaria.

L'assistenza è dunque un *quid pluris* rispetto all'attività informativa, essendo finalizzata a consentire al consumatore di comprendere effettivamente e di valutare l'adeguatezza del contratto proposto, *recte* degli elementi essenziali dello stesso, alle sue esigenze e alla sua situazione finanziaria, incluse le conseguenze di eventuali, per quanto non auspicati, ritardi e omissioni nei pagamenti.

12 DECRETO LEGISLATIVO 31 dicembre 2025, n. 212, Recepimento della direttiva (UE) 2023/2225 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 ottobre 2023, relativa ai contratti di credito ai consumatori e che abroga la direttiva 2008/48/CE in GU n.6 del 09.01.2026.

13 Sia consentito il rinvio a M. MARCHESI, *Gli intermediari del credito*, Giappichelli, Torino, 2020.

D'altro canto, l'assistenza non deve sfociare in una raccomandazione personale, che è l'oggetto dello specifico ed eventuale servizio di consulenza "sul credito" (*Considerando* 45).

Delineati i confini dell'attività, l'assistenza appare configurabile come una forma di consulenza generale sui dati e sulle clausole del contratto già oggetto di informazione precontrattuale[14], prestata dai medesimi soggetti professionali (il finanziatore stesso e/o l'intermediario del credito) che tali dati e clausole hanno predisposto o proposto, gratuita[15] e finalizzata a consentire al consumatore di comparare e selezionare il contratto adatto alle sue esigenze.

Il fatto che il legislatore europeo nel tempo abbia enucleato l'attività di assistenza estrapolandola dalle attività dovute in applicazione delle più generali regole di condotta di finanziatori e intermediari del credito - facendone dapprima l'oggetto di uno specifico

14 In senso non dissimile qualifica l'assistenza come una forma di "cooperazione informativa" di *"tipo ancillare rispetto all'obbligo di informazione, caratterizzata dal fatto che non è diretta a colmare uno stato di ignoranza bensì ad illustrare, chiarire, evidenziare quanto già è stato oggetto di informazione"* M. De Poli, *Spiegazioni adeguate* in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia,* 2024, Suppl. al n. 4, p. 202). Altra dottrina ritiene, invece, che per quanto riguarda le comunicazioni precontrattuali possono distinguersi *"due livelli informativi aventi un crescente grado di personalizzazione"* di cui il primo costituito dalle informazioni previste agli articoli 10 e 11, e il secondo dalle spiegazioni precontrattuali fornite dall'art. 12 cui si aggiunge un ulteriore ed eventuale livello di personalizzazione rappresentato dai servizi di consulenza (cfr. M. Ortino, *La terza direttiva sul credito ai consumatori: distinzioni e complementarità nella tutela di interessi pubblici e privati* in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2024, 02, p. 548).

15 Cfr. *Considerando* n. 28 che tuttavia qualifica le spiegazioni adeguate come esempio di informazioni ai consumatori, da fornire al pari delle altre informazioni gratuitamente.

obbligo, previsto all'art. 5 della Direttiva 2008/48/CE o CCD[16], dedicato in generale alle informazioni precontrattuali, e, in seguito, di una distinta disposizione (già nella Direttiva 2014/17/UE o MCD[17] e ora nella CCD II) - ne evidenzia l'accresciuta importanza nel sistema complessivo delle tutele del consumatore.

In verità, l'articolo 5 ultimo paragrafo della CCD prevedeva, con formulazione non molto dissimile dall'attuale che "*Gli Stati membri provvedono affinché i creditori e, se del caso, gli intermediari del credito forniscano al consumatore "chiarimenti adeguati", in modo che questi possa valutare se il contratto di credito proposto sia adatto alle sue esigenze e alla sua situazione finanziaria, eventualmente illustrando le informazioni precontrattuali che devono essere fornite conformemente al paragrafo 1, le caratteristiche essenziali dei prodotti proposti e gli effetti specifici che possono avere sul consumatore, incluse le con-*

16 Direttiva 2008/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 aprile 2008, relativa ai contratti di credito ai consumatori e che abroga la direttiva 87/102/CEE, GU L 133 del 22.5.2008, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2008/48/oj. In merito alla CCD si rinvia a M. Pellegrino, *Le nuove regole sui contratti di credito ai consumatori*, in: *Obbligazioni e Contratti*, 2011, 2, p. 125 - ss; E. Brodi, *Dal dovere di far conoscere al dovere di far "comprendere": l'evoluzione del principio di trasparenza nei rapporti tra impresa e consumatori*, in *Banca borsa titoli di credito*, 2011, I, p. 246 - ss; E. Indraccolo, *Credito al consumo e principio di protezione effettiva del contraente debole. Prime considerazioni sulla direttiva 48/08/CE*, in *Rassegna di Diritto Civile*, 2010, p. 267 - ss; T. Febbrajo, *La nuova disciplina dei contratti di credito "al consumo" nella Dir. 2008/48/CE*, in *Giurisprudenza Italiana* 2010, 1, p. 223 - ss; G. De Cristofaro (a cura di), *La nuova disciplina europea del credito al consumo. La direttiva 2008/48/CE relativa ai contratti di credito dei consumatori e il diritto italiano*, Giappichelli, Torino, 2009; G. Carriero, *Nuova disciplina comunitaria del credito al consumo: linee d'indirizzo, questioni irrisolte, problemi applicativi*, in *Rivista di Diritto Civile*, 2009, 5, p. 590 - ss; L. Modica, *Il contratto di credito ai consumatori nella nuova disciplina comunitaria*, in *Europa e diritto privato*, 2009, 3, p. 785 - ss; S. Cosma e S. Cotterli, *La Direttiva sul credito ai consumatori: alcune implicazioni giuridiche ed economiche,* in *Banca, impresa, società.* 2008, 2, p. 291 – ss; G. De Cristofaro, *La nuova disciplina comunitaria del credito al consumo: la direttiva 2008/48/CE e l'armonizzazione "completa" delle disposizioni nazionali concernenti "taluni aspetti" dei "contratti di credito ai consumatori"*, in *Rivista di Diritto Civile*, 2008, 3, p. 255 - ss. Segnatamente con riferimento all'art. 5 della CCD si rinvia a M. de poli, *Le regole di comportamento dei "creditori" nella direttiva 2008/48/CE in materia di credito al consumo,* in *Diritto della banca e del mercato finanziario*., 2009, I, p. 45 - ss.; M. Semeraro e A. Tucci, *Il credito ai consumatori*, in E. Capobianco (a cura di) I *Contratti bancari*, Utet Giuridica, 2021, p. 1823 - ss.

17 Direttiva 2014/17/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 febbraio 2014, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2013/36/UE e del regolamento (UE) n. 1093/2010, GU L 60 del 28.2.2014, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/17/oj. In merito alla MCD si rinvia a: E. Pellecchia, *La direttiva 2014/17/UE sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali,* in *Banca, borsa e titoli di credito,* 2016, 2, p. 206 – ss; P. De Gioia Carabellese e C. Chessa, *La direttiva 2014/17/UE in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali,* in *Responsabilità civile e previdenza* 2016, 4, p. 1422 - ss; A. Grisafi, *Credito ai consumatori e beni immobili residenziali: la nuova direttiva mutui tra ragioni di omogeneità comunitaria e questioni di eterogeneità nazionale,* in *Studium iuris* 2015, 6, p. 655 - ss e 796 – ss; P. Sirena (a cura di), *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo, Commentario alla direttiva 2014/17/UE, I quaderni della Fondazione Italiana del Notariato*, n. 1, 2015; T. Rumi, *Profili privatistici della nuova disciplina sul credito relativo agli immobili residenziali*, in *I contratti*, 2015, 1, p. 70 – ss.; I. Ferretti, *Contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali: prime osservazioni sulla Direttiva 2014/17/UE),* in *Contratto e Impresa Europa*, 2014, 2, p. 869 – ss.

seguenze del mancato pagamento"[18].

Rispetto alla formulazione della CCD, l'art. 12 si caratterizza per il cambiamento terminologico (da chiarimenti adeguati a spiegazioni adeguate)[19], per l'individuazione specifica dell'oggetto delle spiegazioni e il maggior dettaglio dello stesso.

In particolare, all'art. 12 è stato soppresso l'avverbio *eventualmente*, ad indicare che le spiegazioni devono aver ad oggetto le informazioni elencate, salvo il caso in cui la normativa nazionale preveda adattamenti in relazione al contesto nel quale il contratto di credito è offerto, al destinatario dello stesso e al tipo di credito offerto (art. 12 secondo paragrafo). Inoltre, è stato altresì inserito un richiamo espresso agli obblighi informativi cui sono tenuti gli intermediari del credito; infine sono state dettagliate le informazioni che devono essere oggetto di spiegazione[20].

Tra queste di particolare rilievo appare l'accento sui possibili effetti per il consumatore del ritardato o mancato adempimento, la cui finalità è far comprendere al consumatore stesso, sin dalla fase precontrattuale, il possibile impatto dell'assumendo impegno sulla sua situazione finanziaria presente e futura, aumentarne la consapevolezza e, per tale via, mitigare il rischio di sovraindebitamento.

L'aggettivo *adeguate* non costituisce una novità ma collega la disposizione *de quo* ai neo- introdotti servizi di consulenza, disciplinati all'art. 16, nei quali il creditore o l'intermediario del credito devono raccomandare al consumatore contratti di credito per l'appunto *adeguati* al suo profilo.

Con riferimento all'assistenza, sono le spiegazioni a dover essere adeguate e l'adeguatezza va intesa sia in senso qualitativo, come riferita alla conoscenza ed esperienza del consumatore in materia di credito in relazione al contratto offerto[21], sia in senso quanti-

---

18 La giurisprudenza europea ha statuito che la formulazione dell'art. 5, paragrafo 6 della Direttiva non osta a una normativa nazionale, come quella belga, del tempo, che impone al creditore l'obbligo di ricercare nell'ambito dei contratti di credito offerti abitualmente, il tipo e l'importo del credito più adatti, tenuto conto della situazione finanziaria del consumatore alla data della conclusione del contratto e dello scopo del credito (Corte di Giustizia UE, Prima sezione, 6 giugno 2019, causa C-58/18).

19 De Poli evidenzia che la terminologia "chiarimenti" è stata utilizzata solo nella versione italiana della CCD e non anche nella versione inglese e conseguentemente che la modifica di cui trattasi è solo formale (M. De Poli, *Spiegazioni … Cit.*, 2024, p. 204).

20 La dottrina citata nella nota che precede si interroga se il finanziatore debba fornire spiegazioni su tutti tali elementi o se piuttosto mantenga una discrezionalità in merito; soluzione che l'A. ritiene preferibile in relazione all'obiettivo di superare o ridurre il rischio di *overload* informativo relativo alle informazioni precontrattuali, e al rischio di causare un ulteriore *overload* con spiegazioni inutili e non adeguate (*Ibid.*, p. 205).

21 In tal senso il *Considerando* n. 45, ai sensi del quale *"I creditori e, ove applicabile, gli intermediari del credito dovrebbero adattare il modo in cui sono fornite le spiegazioni …. al bisogno di assistenza del consumatore, tenendo conto della sua conoscenza ed esperienza in materia di credito e della natura dei singoli prodotti di credito offerti. Tali spiegazioni non dovrebbero costituire di per sé una raccomandazione personale".*

tativo, come riferita all'ampio spettro delle informazioni che ne possono astrattamente formare oggetto[22]. È, infatti, il consumatore, sulla base delle spiegazioni fornite, a dover valutare se il contratto è *adeguato* alle sue esigenze.

Resta fermo che, secondo l'*iter* logico prefissato dal legislatore, le spiegazioni adeguate seguono la valutazione (positiva) del merito creditizio[23] e si affiancano all'eventuale servizio di consulenza – ovvero alla raccomandazione prestata dal finanziatore o dall'intermediario del credito o dal consulente indipendente - in merito al contratto di credito più adeguato alle sue esigenze.

Come detto, la formulazione dell'art. 12 riprende, invece, pedissequamente quella di cui all'art. 16 della MCD[24], rispetto alla quale era già stata evidenziata dalla dottrina la mancata indicazione delle formalità necessarie ad adempiere e provare l'obbligo di assi-

22 Per la dottrina già citata, il criterio di adeguatezza impone al finanziatore di selezionare gli elementi informativi su cui concentrarsi, recuperandosi per tale via la discrezionalità apparentemente superata dall'elencazione in dettaglio delle informazioni oggetto di assistenza (M. De Poli, *Spiegazioni .... Cit.*, 2024, p. 205). Nello stesso senso M. Gorgoni, *Sui contratti di finanziamento dei consumatori, di cui al Capo II Titolo VI TUB, novellato dal titolo I del d.lgs. n. 141 del 2010* in *Giurisprudenza di merito*, 2011, 1, p. 532. Nello stesso senso ma con riferimento alla MCD, C. Solinas, *Commento all'art. 16*, in P. Sirena (a cura di), *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo, Commentario alla direttiva 2014/17/UE*, I quaderni della Fondazione Italiana del Notariato, n. 1, 2015. L'A. da ultimo citato evidenzia che l'aggettivo adeguate implica uno sforzo in capo al creditore o all'intermediario, *"di selezione delle informazioni e spiegazioni necessarie nonché di presentazione delle stesse in termini comprensibili a quello specifico consumatore"*. Conseguentemente sempre secondo l'A. l'oggetto delle spiegazioni adeguate è il più ampio possibile e "non delimitabile a priori".

23 La valutazione del finanziatore in merito alla sussistenza del merito creditizio costituisce il *"presupposto" della* scelta consapevole del consumatore per F. Trapani, *Commento all'art. 120 undecies T.u.b.* in C. Costa – A Mirone (a cura di) *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Giappichelli, Torino, 2024, p. 1927. La condotta del professionista si dovrebbe svolgere in una serie di *step* – di cui il primo costituito dalla valutazione del merito creditizio, il secondo dalle informazioni precontrattuali e il terzo dall'obbligo di assistenza per S. Pagliantini, *Statuto ... cit.*, 2014, 2, p. 534). La giurisprudenza europea ha invece evidenziato la neutralità della disposizione con riferimento all'aspetto temporale nella sentenza Corte di Giustizia UE, Quarta Sezione, 18 dicembre 2014, causa C-449/13, nella quale si legge che *l'art. 5, par. 6, della direttiva 2008/48 dev'essere interpretato nel senso che, benché non osti a che il creditore fornisca chiarimenti adeguati al consumatore prima di aver valutato la sua situazione finanziaria e le sue esigenze, può però verificarsi che la valutazione della solvibilità del consumatore richieda un adattamento dei chiarimenti adeguati forniti, i quali devono essere comunicati al consumatore in tempo utile, preliminarmente alla firma del contratto di credito, senza tuttavia dover dar luogo alla redazione di un documento specifico"*.

24 In merito si veda A. Lupoi, *La Direttiva 17/2014, il mercato dei crediti immobiliari e la consulenza al credito*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2016, 2, p. 235; A. Valzer, *La disciplina del credito ai consumatori per l'acquisto di immobili residenziali. Un approccio critico* in *Banca borsa e titoli di credito*, 2021, 6, p. 894 - ss.

stenza, oltre alla mancata disciplina delle conseguenze del suo inadempimento[25].

Il più volte citato *Considerando* n. 45 rinvia espressamente agli Stati membri poter imporre ai finanziatori (e agli intermediari del credito) di documentare in quale forma e in quale momento le spiegazioni adeguate siano state fornite al consumatore. Conseguentemente, formalità e connesse tematiche di prova del rispetto dell'obbligo di assistenza rimangono demandate alla disciplina nazionale.

A tal proposito occorre ricordare che l'art. 124, 5° co. T.u.b. tutt'ora vigente, si è limitato a recepire il contenuto dall'art. 5 della CCD[26], mentre la Banca d'Italia, chiamata a dettare le disposizioni attuative di dettaglio, ha optato per spiegazioni orali, prestate su richiesta del cliente, gratuite e, secondo modalità di interazione anche a distanza, formalizzate nelle procedure interne dei finanziatori[27].

Il D.Lgs. 212/2025 (art. 1 comma 2 lettera f), nel recepire la CCD II, ha mantenuto la disciplina dei chiarimenti adeguati al comma 5 dell'art. 124 T.u.b.[28], ma ne ha semplificato la formulazione. Conseguentemente l'individuazione del contenuto, oltre alle modalità e alla portata, dei chiarimenti adeguati è stata rinviata alle disposizioni della Banca d'Italia.

Le scelte del legislatore delegato appaiono in linea con quelle effettuate in occasione del recepimento della MCD, avendo anche in questo caso il legislatore optato per l'inse-

25 Si rinvia a C. Benanti, *Commento all'art. 16*, in P. Sirena (a cura di), *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo, Commentario alla direttiva 2014/17/UE*, I quaderni della Fondazione Italiana del Notariato, n. 1, 2015. Il primo paragrafo dell'art. 44 della CCDII, come già l'art. 38 della MCD, prevede che siano gli Stati membri a stabilire le norme relative alle sanzioni applicabili per il caso di violazione delle disposizioni nazionali adottate in attuazione della direttiva, stabilendo espressamente che le sanzioni siano effettive, proporzionate e dissuasive (*Considerano* 90 e 91). In merito a tale scelta M. Lamandini – S. Montemaggi – L. Droghini, *Contratti bancari ed effettività di tutela del cliente della banca* in *Rivista trimestrale di Diritto e procedura Civile*, 2025, 2, p. 255 – ss.

26 In merito T.V. Russo, *Commento all'art. 124 T.u.b.*, in S. Bonfatti, G. Falcone (a cura di), *Commentario al Testo unico Bancario*, 2021, Pacini, Pisa, p. 883 - ss.. F. SARTORI, *Il credito ai consumatori*, in A. Urbani (a cura di) *L'attività delle banche*, Cedam, Padova, 2020, p. 209 - ss.; G Carriero, *Commento all'art. 124*, in F. Capriglione (diretto da), *Commentario al testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia.*, Cedam, Milano, 2018, p. 2054;

27 Cfr. sezione VII, paragrafo 4.2.2.2 del Provvedimento della Banca d'Italia del 29 luglio 2009 e s.m.i. Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari; correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti. Si legge nelle citate disposizioni che *"Il finanziatore assolve all'obbligo di fornire chiarimenti al consumatore adottando, conformemente procedure interne volte ad assicurare che il consumatore possa – prima della conclusione del contratto e per tutto il periodo di riflessione ..... – rivolgersi, nei normali orari di lavoro, al finanziatore o a soggetti da questo incaricati per ottenere gratuitamente spiegazioni"* e ancora che *"Le procedure assicurano facilità di accesso alle spiegazioni e prevedono che il consumatore possa ottenerle oralmente o, comunque, attraverso tecniche di comunicazione a distanza che gli consentano – ove lo desideri – un'interazione individuale con gli addetti".*

28 Discostandosi quindi dalla scelta della Direttiva sia di utilizzare il termine spiegazioni adeguate, sia di prevedere un articolo *ad hoc.*

rimento all'interno dell'art. 120 *novies* T.u.b. di un comma (il n. 5) dedicato all'obbligo di assistenza e per il rinvio alle disposizioni attuative dell'Autorità di vigilanza[29].

Sulla carta, però, il rinvio alle disposizioni attuative dell'Autorità di vigilanza appare più ampio rispetto al passato, potendo Banca d'Italia stabilire anche il contenuto dei chiarimenti adeguati. In senso contrario, si rileva che già per il credito immobiliare ai consumatori l'Autorità di Vigilanza ha provveduto a dettagliare l'oggetto dei chiarimenti, prevedendo che questi devono rispondere alle domande formulate dal consumatore sulla documentazione pre-contrattuale fornitagli, sulle caratteristiche del contratto proposto e sugli effetti che possono derivare a seguito della sua conclusione[30].

In attesa dell'emanazione delle disposizioni di attuazione, è lecito ipotizzare soluzioni diverse, laddove l'Autorità di vigilanza decidesse di accogliere le istanze di parte della dottrina, prevedendo una forma diversa da quella orale e/o che i chiarimenti siano prestati a prescindere dalla richiesta del consumatore. Un appiglio in tal senso potrebbe rinvenirsi nel già citato ultimo inciso di cui al *Considerando* n. 45[31], sebbene riferito più alla prova dell'adempimento dell'obbligo che alla forma dei chiarimenti.

Non di meno, anche ammesso, e non concesso, che abbia un senso nell'ottica complessiva del sistema stabilire un diverso regime dell'obbligo di assistenza per il credito ai consumatori rispetto a quello immobiliare agli stessi rivolto, si ritiene che la forma dei chiarimenti debba necessariamente essere orale per non frustrare il fine ultimo della disciplina e appesantire il consumatore con ulteriore documentazione precontrattuale[32]. Mentre la prova dell'adempimento dell'obbligo di assistenza dovrebbe rimanere scritta,

29 In merito G. Marino, *Commento all'art. 120 novies T.u.b.* in Costa – A Mirone (a cura di) *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Giappichelli, Torino, 2024, p. 1914 e ss.

30 Art. 5, comma 2 Decreto CICR 380/2016. Si legge poi nella sezione VI bis, paragrafo 5.2.3 "*I chiarimenti possono includere l'illustrazione delle informazioni ... (precontrattuali), le caratteristiche essenziali dei prodotti proposti e gli effetti specifici che possono avere nei suoi confronti, incluse le conseguenze del mancato pagamento. Se il contratto di credito è offerto o commercializzato in un pacchetto che comprende altri prodotti o servizi finanziari distinti, i chiarimenti includono la possibilità di recedere separatamente da ciascuno dei contratti compresi nel pacchetto e i relativi effetti per il consumatore. Il finanziatore assolve all'obbligo di fornire chiarimenti al consumatore adottando, ... procedure interne volte ad assicurare che il consumatore possa ... ottenere gratuitamente spiegazioni aventi ad oggetto: – la documentazione precontrattuale fornitagli; – le caratteristiche essenziali del prodotto offerto; – gli effetti che possono derivargli dalla conclusione del contratto, in termini di obblighi economici e conseguenze del mancato pagamento*". In merito si veda S. Bellettato, *Obblighi informativi del finanziatore e misure di tutela del consumatore: la disciplina attuativa della Direttiva n. 2014/71/UE*, in *Studium Iuris*, 2017, 3, p. 292 - ss.

31 Ove è esplicitato che gli Stati membri dovrebbero poter imporre ai creditori e, ove applicabile, agli intermediari del credito di documentare in quale forma le spiegazioni sono state fornite al consumatore.

32 In questo senso A. Minto, *Il nuovo documento denominato "Informazioni europee di base" nell'ambito del rinnovato regime informativo dei contratti di credito ai consumatori*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2012, 1, p. 117. Secondo l'A., con tale obbligo "*la normativa ridimensiona la vena formalistica in favore dell'interazione verbale che è necessario si instauri per ottemperare all'attività chiarificatrice*"

salvo il caso di tecniche di comunicazione a distanza, ed essere costituita, come già è nella prassi, (oltre che dalle procedure adottate dal finanziatore) dalla dichiarazione sottoscritta dal consumatore di aver ricevuto chiarimenti adeguati sulle informazioni precontrattuali e sugli elementi importanti del contratto

Potrebbe, invece, aver senso in un'ottica di aderenza con le finalità della Direttiva e il ruolo da questa assegnato in generale alle attività di assistenza e consulenza eliminare la preventiva richiesta del consumatore di ottenere chiarimenti adeguati; ciò non solo in considerazione del fatto che il consumatore potrebbe non essere consapevole della necessità di riceverne, ma anche in funzione della natura intrinsecamente consulenziale degli stessi e della loro gratuità.

3. Il servizio di consulenza "sul credito": obblighi informativi e regole di condotta

Ontologicamente diversi, rispetto sia agli obblighi informativi sia all'attività di assistenza, sono gli eventuali servizi di consulenza che devono essere prestati *nel migliore interesse del consumatore* (*Considerando* n. 50 e art. 16 paragrafo 3, lett. d.) e che hanno la funzione di orientare la scelta del consumatore verso il contratto effettivamente più adeguato alle sue esigenze.

Infatti, mentre con riferimento all'assistenza, finanziatore e/o intermediario del credito mettono il consumatore nella condizione di valutare se il contratto proposto sia effettivamente adeguato alle sue esigente, negli eventuali servizi di consulenza è il consulente ad effettuare una *"valutazione di adeguatezza"*[33], rimanendo poi in capo al consumatore la decisione finale se dar seguito o meno alla raccomandazione ricevuta.

Tali servizi sono definiti all'art. 3 paragrafo 1, n. 17, come *"le raccomandazioni personalizzate fornite a un consumatore in merito a una o più operazioni relative a contratti di credito e che costituiscono un'attività separata rispetto alla concessione del credito e alle attività di intermediazione del credito"*. La definizione ricalca quella contenuta nella MCD che ha introdotto per la prima volta i servizi di consulenza in ambito bancario[34],

33 A tal proposito è stato evidenziato con riferimento al credito immobiliare ai consumatori che, per effetto dell'introduzione del servizio di consulenza, la valutazione di adeguatezza del finanziamento alle esigenze del consumatore è passata dall'essere *"responsabilità unica del consumatore ad essere rimessa in capo al consulente"*. Cfr. F. Di Porto, *Servizi di consulenza*, in Capriglione (diretto da), *Commentario al testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia.*, Cedam, Milano, 2018, p. 2054. In senso non dissimile altro Autore ha evidenziato che ciò che contraddistingue il servizio di consulenza dall'attività di assistenza è *"lo spostamento del baricentro decisionale in merito all'adeguatezza del contratto"* M. T. Paracampo, *Commento all'art. 120-terdecies T.u.b.*, in S. Bonfatti, G. Falcone (a cura di), *Commentario al Testo unico Bancario*, Pacini, Pisa, 2021, p. 847.

34 A tal proposito è stato sottolineato che la MCD è stata dominata dall'idea di fondo di assegnare al professionista il ruolo di consulente sin dal momento in cui le parti iniziano a dialogare (Cfr. R. Calvo, *Le regole generali di condotta dei creditori, intermediari e rappresentanti nella Direttiva 2014/17/UE*, in: *Il Corriere Giuridico*, 2015, 1, p. 824 - ss).

colmando il *gap* esistente con la disciplina in ambito finanziario e assicurativo[35].

Il servizio di consulenza si sostanzia in una raccomandazione personalizzata in relazione a un dato profilo di credito del cliente[36]; la raccomandazione è personalizzata nel senso di essere parametrata alla situazione del consumatore conosciuta sulla base delle informazioni assunte circa la sua situazione finanziaria, le sue preferenze e i suoi obiettivi. Finanziatori e intermediari del credito devono, inoltre, tenere in debita considerazione l'obiettivo di ridurre al minimo ritardi nei pagamenti o inadempimenti.

La normativa stabilisce che il servizio di consulenza ben possa essere combinato con altri aspetti della concessione o intermediazione del credito e possa essere prestato da finanziatori e intermediari del credito (*Considerando* n. 50 e art. 16 paragrafo 6)[37]. In deroga alla riserva a favore di tali soggetti, l'articolo 16 prevede che, in presenza di espressa opzione degli Stati membri, il servizio possa essere prestato anche nel contesto della gestione del debito dai *"prestatori di servizi di consulenza sul debito, di cui all'articolo 36, che non operano su base commerciale"*[38].

La disciplina del servizio di consulenza è caratterizzata dal dettaglio e dalla specificità del flusso informativo che deve intercorrere tra finanziatore/intermediario del credito e consumatore[39].

In particolare, finanziatore o intermediario del credito devono informare *esplicitamente* il consumatore se, nel contesto di un'operazione, possono essergli prestati servizi di

35 Già con riferimento alla MCD è stato evidenziato che l'allineamento della disciplina dei mercati *lato sensu* finanziari è stato uno degli obiettivi perseguiti dal legislatore europeo, in ragione degli intrecci dei servizi e delle attività prestati dagli intermediari in tali settori G. Marino, *Commento all'art. 120 terdecies T.u.b.* in C. Costa – A Mirone (a cura di) *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Giappichelli, Torino, 2024, p. 1941.

36 Cfr. Lupoi, *La Direttiva ... cit.*, 2016, p. 246; G Dottore e S.Rio *Commento all'art. 16*, in Sirena (a cura di), *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo, Commentario alla direttiva 2014/17/UE*, I quaderni della Fondazione Italiana del Notariato, n. 1, 2015;

37 Il servizio di consulenza è eventuale e ulteriore rispetto alla stipula del contratto di credito. In tal senso più chiaro era il *Considerando* n. 63 della MCD nel quale si legge che *"fornire consulenza sotto forma di raccomandazioni personalizzate costituisce un'attività separata che può, ma non deve necessariamente, essere combinata con altri aspetti della concessione o intermediazione del credito".* Parla a tal proposito di "*Upgrading*" del servizio di consulenza M. T. Paracampo, *Commento .... cit.*, 2021, p. 842.

38 In aggiunta, l'ultimo paragrafo dell'art. 16 prevede che i servizi di consulenza possano essere prestati anche; a) a titolo accessorio nell'ambito di un'attività professionale disciplinata da disposizioni legislative o regolamentari o da un codice di deontologia professionale che non escludono la prestazione di tali servizi; b) nel contesto della gestione del debito esistente da persone che svolgono professionalmente attività per la soluzione di situazioni di insolvenza e quando tale attività di gestione è disciplinata da disposizioni legislative o regolamentari; ... d) da persone che sono autorizzate e sottoposte alla vigilanza delle autorità competenti.

39 Evidenziano l'importanza primaria del momento conoscitivo basato sullo scambio di informazioni tra le parti negoziali in senso bidirezionale D. Rossano – M.G. Iannicelli, *Servizi di consulenza*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia,* 2024, Suppl. al n. 4, p. 232.

consulenza (art. 16 paragrafo 1°). Il citato paragrafo 1 comprende anche l'ipotesi in cui al consumatore siano prestati tali servizi, nel qual caso, tuttavia, scattano gli obblighi informativi di cui al successivo paragrafo 2 ovvero, prima della prestazione del servizio o della conclusione del relativo contratto, il finanziatore o l'intermediario del credito sonno tenuti ad indicare al consumatore se la raccomandazione si baserà solo sulla propria gamma di prodotti, o su una gamma di quelli presenti sul mercato[40] e l'eventuale compenso da versare per il servizio (o il metodo utilizzato per calcolarlo).

Gli obblighi di informativa precontrattuale sono previsti al fine di consentire al consumatore di valutare il servizio offerto, compararlo con quello eventualmente offerto da altri soggetti e decidere se avvalersene. Tali obblighi devono essere assolti per iscritto, eventualmente in forma di informazioni precontrattuali aggiuntive rispetto al Modulo Informazione Europee di base sul credito ai consumatori (ai sensi dell'art. 10, paragrafo 6, secondo comma).

Il finanziatore o l'intermediario del credito, al fine di poter effettuare la consulenza e raccomandare contratti di credito adeguati, devono quindi ottenere dal consumatore le informazioni necessarie circa la sua situazione finanziaria e i suoi bisogni, le sue preferenze e i suoi obiettivi in relazione al contratto di credito (*Considerando* n. 50). Le informazioni devono essere aggiornate al momento della valutazione.

Si tratta di informazioni in parte diverse rispetto a quelle necessarie per effettuare la valutazione del merito creditizio e per prestare l'assistenza, che devono essere ottenute ed elaborate al fine di produrre una raccomandazione che tenga anche conto di ipotesi ragionevoli circa i rischi per la situazione del consumatore per tutta la durata del contratto di credito e con l'obiettivo di ridurre al minimo gli inadempimenti e gli arretrati di pagamento.

All'esito, il finanziatore o l'intermediario del credito devono comunicare al consumatore la raccomandazione.

Oltre agli obblighi informativi, finanziatore e intermediario del credito devono seguire specifiche regole di condotta, ovvero, in generale, agire nel migliore interesse del consumatore e in particolare effettuare la valutazione tenendo conto di ipotesi ragionevoli circa i rischi per la situazione finanziaria del consumatore per tutta la durata del contratto di credito raccomandato[41]. Devono inoltre: - prendere in considerazione un numero "sufficientemente ampio" di contratti di credito nella propria gamma di prodotti; - raccomandare uno o più contratti di credito "adeguati" ai bisogni e alla situazione finanziaria e personale del consumatore; - fornire la raccomandazione sul supporto

40 La specifica si ricollega alla previsione di cui al successivo paragrafo 4 relativo alla consulenza indipendente.

41 Parlano a tal proposito di "sostenibilità" dell'operazione di credito raccomandata R. Ferretti – A. Santoro, *Prime osservazioni sul decreto legislativo di recepimento della direttiva mutui*, maggio 2016, in www.dirittobancario.it.

scelto dal consumatore e specificato nel contratto per la prestazione di servizi di consulenza.

Infine, finanziatore e intermediario del credito avvisare il consumatore qualora, considerando la sua situazione finanziaria, ritengano che un contratto di credito possa comportare un rischio specifico a suo carico.

Nalla CCDII non è riproposta la distinzione della MCD tra intermediari del credito con o senza vincolo di mandato, a mente della quale i primi devono prendere in considerazione ai fini della raccomandazione un numero sufficiente di contratti di credito nella loro gamma di prodotti (art. 22, paragrafo 3, lett. b), mentre i secondi devono prendere in considerazione un numero sufficiente di contratti di credito disponibili sul mercato (art. 22, paragrafo 3, lett. c).

La distinzione rimane però rilevante per demarcare la linea di confine tra i consulenti per così dire *"ordinari"* – che prendono in considerazione "un numero sufficientemente ampio" di contratti di credito nella propria gamma di prodotti – e i consulenti *"indipendenti"* che per essere tali devono, oltre a prendere in considerazione "un numero sufficientemente ampio" di contratti di credito disponibili sul mercato, non essere remunerati da uno o più finanziatori per i servizi di consulenza[42]. È possibile per gli Stati membri imporre requisiti più stringenti per l'utilizzo della qualifica di consulente indipendente.

A tal proposito è noto che il d.lgs. 72/2016 ha introdotto nel T.u.b. il servizio di consulenza per le operazioni relative a contratti di credito immobiliare ai consumatori riservandolo a finanziatori, intermediari del credito e cd. consulenti indipendenti[43] (art. 120 *terdecies* T.u.b.).

L'art. 128 *sexies* comma 2 *bis* T.u.b., come a suo tempo modificato dal medesimo decreto legislativo, fa espressamente riferimento alla concessione di finanziamenti "sotto qualsiasi forma" consentendo che il servizio di consulenza indipendente possa avere ad oggetto non solo contratti di credito immobiliare ai consumatori. Ne consegue che

42 Si legge a tal proposito nel *Considerando* n. 50 "*È opportuno provvedere a che gli Stati membri impongano garanzie nei casi in cui la consulenza è descritta come indipendente, al fine di assicurare che la gamma di prodotti considerata e le modalità di remunerazione siano commisurate alle aspettative dei consumatori riguardo a tali consulenze*".

43 Soggetti iscritti in una sezione speciale dell'elenco dei mediatori creditizi (art. 128 *sexies* comma 2 *bis* T.K..) e in possesso dei medesimi requisiti (art. 128 *seppie* comma 1 T.u.b.), individuati in base al servizio che prestato "professionalmente in via esclusiva" e alle modalità di svolgimento della propria attività (avuto riguardo sia alle relazioni che non deve intrattenere con i finanziatori, sia alle norme di comportamento che deve seguire nei confronti dei clienti). Qualifica la consulenza "indipendente" l'aver preso in considerazione, ai fini della raccomandazione, un numero sufficientemente ampio di contratti di credito disponibili sul mercato, il cui numero e/o elenco deve essere comunicato al cliente in sede precontrattuale (art. 120 *terdecies*, comma 3°, lett. d) T.u.b.), nonché la remunerazione *esclusivamente* a carico del cliente (art. 128 *sexies*, comma 3 *bis* T.u.b.), comunicata anch'essa prima della prestazione del servizio di consulenza (art. 120 *terdecies* comma 4°, lett. b).

già prima della CCDII si poteva configurare, sebbene solo sulla carta[44], una consulenza indipendente anche nell'ambito dei contratti di credito al consumo. Il D.Lgs. 212/2025, introducendo nel T.u.b. l'articolo 124.2 dedicato ai servizi di consulenza per i contratti di credito ai consumatori sana la singolarità normativa su menzionata.

Tuttavia sono già stati espressi in altra sede dubbi sulla limitatezza dell'ambito operativo dei consulenti indipendenti[45] e ipotizzate, previe necessarie modifiche normative, possibili compatibilità con alcuni dei soggetti abilitati all'attività di consulenza finanziaria, sulla spinta dall'innovazione tecnologica[46].

Si auspica che sia questa l'occasione perfetta per consentire al consulente "bancario" indipendente di trasformarsi da personaggio in cerca di autore a coprotagonista della catena di distribuzione di prodotti creditizi in un'ottica di reale tutela dei consumatori[47]. Si segnala, però, in senso inverso che stando alla formulazione letterale del nuovo art. 13 comma 1 bis D.Lgs. 141/2010, l'emanazione della disciplina secondaria in materia sembrerebbe essere prevista solo come eventuale.

Sotto un diverso profilo, l'art. 124.2 riprende sostanzialmente la formulazione dell'art. 120 *terdecies* criticata, invero a ragione, per essere incompleta e non organica[48]. L'articolo 124.2 si caratterizza rispetto all'art. 120 *terdecies* per: a) l'eliminazione dell'aggettivo personale con riferimento alle informazioni che devono essere acquisite da finanziatori e intermediari del credito, b) l'aggiunta della specifica secondo cui le informazioni precontrattuali sul servizio di consulenza possono essere fornite in un allegato al documento cd. SECCI (comma 5), c) l'obbligo di finanziatori e intermediari del credito

44 Si rammenta che non è mai stata emanata dal MEF la disciplina attuativa di tale normativa – prevista dall'art. 13 comma 1 *bis* del D.Lgs. 141/2010, delegata a stabilire, *inter alia,* ulteriori requisiti, condizioni e le incompatibilità per lo svolgimento del servizio di consulenza indipendente.

45 In particolare, ci si è chiesti quanti soggetti, dovendo possedere i medesimi requisiti (sostenendo quindi i medesimi costi) per svolgere alternativamente l'attività di mediazione creditizia o il servizio di consulenza indipendente, opterebbero nella pratica per la seconda soluzione. Sia consentito il rinvio a M. Marchesi, *Gli intermediari .... cit.*, 2016, p. 220.

46 Sia consentito il rinvio a M. Marchesi, *Consulenti integrati automatizzati* in R. Lener (a cura di), *Fintech: diritto., tecnologia e finanza,* Editrice Minerva Bancaria, Roma, 2018, p. 90. La dottrina ha altresì proposto di consentire, ove non attribuire ai consulenti indipendenti, l'attività di consulenza e di mediazione per la composizione delle procedure di recupero crediti M.T. Paracampo, *Art. 128-quaterdecies*, in Capriglione (diretto da), *Commentario al testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia.*, Cedam, Milano, 2018, 2018, p. 2516.

47 Si evidenzia che il D.Lgs. 212/2025, ha modificato l'art. 13 comma 1 bis del D.Lgs 141/2010 prevedendo che il Ministro dell'economia e delle finanze, con decreto, e sentita la Banca d'Italia, possa stabilire gli ulteriori requisiti, condizioni e incompatibilità per lo svolgimento del servizio di consulenza definendo anche accorgimenti per assicurare che il servizio di consulenza indipendente svolto dal soggetto iscritto nella sezione speciale dell'elenco dei mediatori creditizi sia prestato in modo effettivamente indipendente e nell'interesse del consumatore.

48 Si condivide in particolare l'annotazione per cui l'articolo, pur incentrato sul profilo informativo, prevede una scansione degli obblighi di comportamento alterata rispetto a quella ordinaria M. T. Paracampo, *Commento .... cit.*, 2021, p. 846.

di avvisare il consumatore del rischio specifico a suo carico posto da un determinato contratto di credito (comma 6).

Entrambe tali ultime novità derivano dalla Direttiva che, in merito, non ha lasciato spazio alla discrezionalità degli Stati membri[49].

Si può ritenere che così come per l'attività di assistenza, anche per i servizi di consulenza il legislatore nazionale ha privilegiato l'omogeneità della disciplina del credito ai consumatori (immobiliare e non) rispetto alla sua completezza e chiarezza.

Un'attenta considerazione merita l'obbligo di finanziatori e intermediari del credito di avvisare il consumatore del rischio specifico a suo carico posto da un determinato contratto di credito. Siffatto avvertimento costituisce il corollario dell'obbligo di formulare una raccomandazione adeguata, che tenga conto di ipotesi ragionevoli sui rischi per la situazione finanziaria del consumatore per tutta la durata del contratto. Ne consegue che l'adeguatezza dovrà essere valutata considerando, *inter alia,* la situazione finanziaria del consumatore con un *focus* sui potenziali rischi derivanti dal contratto di credito per tutta la durata dello stesso.

Qualora in tale contesto emerga un rischio specifico a carico del consumatore, il finanziatore e l'intermediario del credito non dovranno astenersi dal formulare una raccomandazione ma dovranno avvisare il consumatore del rischio specifico, ovvero formulare una raccomandazione negativa[50].

4. La valutazione del merito creditizio nell'interesse (anche) del consumatore

L'obbligo per il finanziatore di astenersi dall'erogare il credito è invece stabilito implicitamente dall'art. 18, paragrafo 6 della CCD II, per il caso in cui la valutazione del merito creditizio del consumatore sia negativa; *recte* qualora i risultati della valutazione indichino verosimilmente che gli obblighi derivanti dal contratto di credito non saranno adempiuti secondo le modalità prescritte dal contratto stesso[51].

Tale disposizione va letta in uno con la previsione contenuta nel primo paragrafo dell'art. 18 per cui la valutazione approfondita del merito creditizio va effettuata *nell'interesse del consumatore*, per evitare pratiche irresponsabili in materia di concessioni di prestiti e sovraindebitamento (*Considerando* n. 54).

49 Nella MCD imporre o meno l'obbligo di avvertire il consumatore del rischio specifico a suo carico era lasciato alla discrezionalità degli Stati membri; il legislatore nazionale aveva quindi deciso di non esercitare tale opzione normativa.

50 Si interroga sull'obbligo di astensione della banca e sulla responsabilità della stessa in caso di raccomandazione di un prodotto inadeguato A. Berenghi, *Note sulla trasparenza bancaria, venticinque anni dopo*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2018, 2, p. 143 - ss.

51 Tanto si ricava dall'art. 18 paragrafo 6 e dal *Considerando* n. 55 secondo cui "*il credito dovrebbe essere erogato al consumatore solo quando i risultati della valutazione del merito creditizio indicano che gli obblighi derivanti dal contratto di credito saranno verosimilmente adempiuti secondo le modalità prescritte dal contratto*".

I due aspetti sopra richiamati dell'art. 18 costituiscono i più innovativi della disciplina, sia rispetto alla formulazione della CCD sia rispetto alla formulazione della MCD, collegando direttamente valutazione del merito creditizio e sovraindebitamento[52].

È noto che l'obbligo di verifica del merito creditizio è stato introdotto dalla Direttiva CCD[53], mentre la successiva MCD ne ha dettato una disciplina più ampia e specifica[54]. Le previsioni del legislatore europeo sono state quindi recepite rispettivamente nell'art. 124 *bis* T.u.b.[55] e nell'art. 120 *undecies* T.u.b[56].

Quest'ultimo articolo, stante la posteriorità e il maggior dettaglio, è stato sovente utilizzato per risolvere dubbi e questioni interpretative posti dalla disciplina del credito ai consumatori in un'ottica di omogeneizzazione delle tutele a favore dei consumatori[57].

La dottrina già richiamata ha evidenziato come la disciplina del merito creditizio contenuta nell'art. 8 della CCD risponda al principio del *responsible borrowing*, a mente del quale è il consumatore il soggetto responsabile delle proprie scelte in materia di cre-

52 Per la dottrina plurimi aspetti della precedente disciplina del credito ai consumatori potevano essere interpretati "anche in chiave di prevenzione del sovraindebitamento (G. Falcone, *Il trattamento normativo del sovraindebitamento del consumatore,* in *Giurisprudenza Commerciale*, 1, 2015, p. 140).

53 In merito alla disciplina del merito creditizio contenuta nella CCD, oltre alla dottrina già richiamata alla nota 16 e nella nota precedente si rinvia a A. Simionato, *Prime note in tema di valutazione del merito creditizio del consumatore nella direttiva 2008/48/CE*, in De Cristofaro (a cura di), *La nuova disciplina europea del credito al consumo*, Giappichelli, Torino, 2009, p. 185.

54 In merito alla disciplina del merito creditizio contenuta nella MCD, oltre alla dottrina già richiamata alla nota 17 si rinvia a G. Falcone, *"Prestito responsabile" e valutazione del merito creditizio,* in *Giurisprudenza comm*entata, 2017, p. 147 - ss. e K. Fucci, *Commento all'art. 18, 19 e 20*, in Sirena (a cura di), *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo, Commentario alla direttiva 2014/17/UE,* I quaderni della Fondazione Italiana del Notariato, n. 1, 2015.

55 In merito F. Trapani, *Commento all'art. 124 bis* in C. Costa – A. Mirone (a cura di) *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Giappichelli, Torino, 2024, p. 2018 - ss., F. Mattassoglio, *Commento all'art. 124 bis*, in S. Bonfatti, G. Falcone (a cura di), *Commentario al Testo unico Bancario*, Pacini, Pisa, 2021, p. 888 - ss.; R. De chiara, *Commento all'art. 124 bis*, in Capriglione (diretto da), *Commentario al testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia.*, Cedam, Milano, 2018, p. 2161 – ss. In merito si rinvia anche a M. Benincasa, *Il merito creditizio del consumatore tra regole di validità e regole di responsabilità,* in Aa.Vv *Diritto e diritti nel mondo che cambia*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2024, p. 63 – ss.

56 In merito F. Mattassoglio, *Commento all'art. 120 undecies*, in S. Bonfatti, G. Falcone (a cura di), *Commentario al Testo unico Bancario*, Pacini, Pisa, 2021, p. 835. R. Grasso, *Commento all'art. 120 undecies*, in Capriglione (diretto da), *Commentario al testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia.*, Cedam, Milano, 2018, p. 2017 - ss. Si rinvia altresì a A.A. Dolmetta, *La valutazione del merito del credito nell'accesso al servizio. La prospettiva del contratto d'impresa,* in *Banca, Borsa e titoli di credito,* 2023, 3, p. 307 – ss.; A.A. Dolmetta, *"Merito del credito" e procedure di sovraindebitamento*, in *Il Fallimento*, 2021, 10, 1207 - ss. e A.A. Dolmetta, *Valutazione del merito creditizio e diligenza del finanziatore*, *Il Fallimento*, 2022, 11, p. 1207 – ss.

57 In tal senso M. Semeraro, *Informazioni adeguate e valutazione del merito creditizio: opzioni interpretative nel credito ai consumatori*, in *Rivista di diritto civile*, 2021, 4, p. 687 - ss.

dito[58].

In tale ottica, la valutazione del merito credito è l'antecedente logico e necessario dell'obbligo di assistenza e va ricondotta nell'ambito degli obblighi informativi e delle generali regole di condotta del finanziatore[59]. Questi è chiamato a favorire la scelta consapevole del consumatore attraverso l'onere di verifica individuale del merito creditizio, un'informazione chiara e puntuale, e l'obbligo di assistenza[60].

Un maggiore orientamento al principio del *responsible lending* è stato rilevato nella MCD, che, in un'ottica di protezione del consumatore dal rischio di sovraindebitamento e di responsabilizzazione del finanziatore nella selezione delle richieste di finanziamento, ha imposto un carattere più approfondito alla valutazione del merito creditizio[61] e l'obbligo per il finanziatore di tener adeguatamente conto dei fattori pertinenti ai fini della verifica delle prospettive di adempimento da parte del consumatore degli obblighi

58 Un riferimento alla responsabilizzazione dei finanziatori è contenuto nel *Considerando* n. 26 a mente del quale *"Gli Stati membri dovrebbero adottare le misure appropriate per promuovere pratiche responsabili in tutte le fasi del rapporto di credito, tenendo conto delle specificità del proprio mercato creditizio. Tali misure possono includere .... anche avvertimenti sui rischi di un mancato pagamento o di un eccessivo indebitamento. In un mercato creditizio in espansione, in particolare, è importante che i creditori non concedano prestiti in modo irresponsabile o non emettano crediti senza preliminare valutazione del merito creditizio,"*. Sulla base di tale *Considerando* la dottrina già citata ritenuto ha ritenuto il concetto di "prestito responsabile" dovesse intendersi come riferito al credito concesso a seguito di una valutazione preliminare e individuale del merito creditizio (cfr. G. Falcone, *Il trattamento ... Cit.*,, in *Giurisprudenza Commerciale*, 2015, 1, p. 141).

59 Non sono mancate, invero, ricostruzioni rinvenienti nella valutazione del merito creditizio un'attività di tipo consulenziale – si rammenta al tempo non prevista dalla Direttiva – finalizzata ad avvisare il consumatore dei rischi del contratto di credito.

60 La giurisprudenza europea ha statuito che la formulazione dell'art. 8 della Direttiva non osta a una normativa nazionale, come quella belga, del tempo, che impone al creditore di astenersi dal concludere il contratto di credito qualora non possa ragionevolmente ritenere, al termine della verifica del merito creditizio, che quest'ultimo sarà in grado di rispettare gli obblighi derivanti dal contratto di cui trattasi (Corte di Giustizia UE, Prima sezione, 6 giugno 2019, causa C-58/18).

61 A tali fini, dispone l'art. 20 della MCD che *"la valutazione del merito creditizio è effettuata sulla base delle informazioni sul reddito e le spese del consumatore e altre informazioni sulla situazione economica e finanziaria necessarie, sufficienti e proporzionate. Le informazioni sono ottenute dal creditore da pertinenti fonti interne o esterne, incluso il consumatore, e comprendono le informazioni fornite all'intermediario del credito o al rappresentante designato nel corso della richiesta di credito. Le informazioni sono opportunamente verificate, anche attingendo, se necessario, a documentazione indipendente verificabile"*.

del contratto[62].

Nella MCD è stato accentuato il carattere prospettico della valutazione avente ad oggetto la capacità di rimborso delle obbligazioni derivanti dal contratto di credito, ferma restando l'assenza per il finanziatore dell'obbligo di stipulare un contratto di credito adeguato al consumatore e del dovere di allertare il consumatore in merito alla situazione di potenziale dissesto conseguente all'erogazione di un finanziamento inadeguato[63].

In verità l'art. 18, par. 5, lett. a, della MCD obbliga gli Stati membri a prevedere regole idonee a garantire che la concessione di credito al consumatore avvenga *"solo quando i risultati della valutazione del merito creditizio indicano che gli obiettivi derivanti dal contratto di credito saranno verosimilmente adempiuti secondo le modalità prescritte dal contratto in questione"*. Tuttavia, in sede di recepimento della Direttiva, tale disposizione non è stata recepita nell'ordinamento italiano.

In questo quadro si è inserita la CCDII, che ha portato a compimento il principio del *responsible lending* prevedendo una valutazione del merito creditizio nell'interesse del consumatore e la finalizzazione della stessa a evitare al tempo stesso, lato banca, pratiche irresponsabili in materia di concessione di finanziamenti e, lato consumatore, il sovraindebitamento[64].

Il principio è stato rafforzato dalle disposizioni che prevedono che la valutazione del merito creditizio deve essere approfondita ed effettuata sulla base di informazioni *per-*

62 Si veda anche il *Considerando* n. 55 il quale recita *"Tale valutazione del merito di credito dovrebbe tener conto di tutti i fattori necessari e pertinenti che potrebbero influenzare la capacità del consumatore di rimborsare il credito per la sua intera durata. In particolare, la capacità del consumatore di servire e rimborsare integralmente il credito dovrebbe tenere conto di pagamenti futuri o aumenti dovuti ad ammortamenti negativi o pagamenti differiti del capitale o degli interessi e dovrebbe essere considerata alla luce di altre spese periodiche, altri debiti e impegni finanziari nonché redditi, risparmi e attivi. È opportuno tenere ragionevolmente conto di eventi futuri per tutta la durata del contratto di credito proposto, come la riduzione di reddito quando la durata del credito non cessa con il pensionamento o, laddove applicabile, un aumento del tasso debitore o oscillazioni negative del tasso di cambio"*.

63 In tal senso R. Grasso, *Commento ... Cit.*, in Capriglione (diretto da), *Commentario al testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia.*, Cedam, Milano, 2018, p. 2030.

64 Cfr. C. A. Valenza, *Obbligo di valutazione del merito creditizio del consumatore e regole in materia di banche dati* in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2024, Suppl. al n. 4, p. 257. In senso non dissimile anche M. Benincasa, *La valutazione del merito creditizio tra prevenzione del sovraindebitamento e tutela degli altri stakeholders*, in *Lateran Law Review*, 2025, 1, p. 105 - ss. il quale evidenzia, accanto alla rilevanza della valutazione del merito creditizio quale strumento di tutela per il consumatore finanziato per prevenire il sovraindebitamento, l'importanza della stessa per la sostenibilità del mercato bancario e per la tutela degli interessi degli altri *stakeholders*, intesi quali altri soggetti della filiera del credito quali ad esempio gli intermediari assicurativi. Altra dottrina ha sottolineato, invece, l'aporia tra il principio del prestito responsabile e la disciplina delle spiegazioni adeguate e del servizio di consulenza in relazione al ruolo che esse lasciano al consumatore nella scelta del contratto di finanziamento più adeguato alle proprie esigenze G. Falcone, *Prime riflessioni sulla Direttiva CCD II: le informazioni e la valutazione del merito creditizio*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2024, 4, p. 613 - 634.

tinenti e *accurate* sul reddito e sulle spese e su altre informazioni sulla situazione economica e finanziaria del consumatore[65]. È stato altresì specificato che le informazioni devono essere necessarie e proporzionate rispetto alla natura, alla durata, al valore e ai rischi del credito per il consumatore (art. 18 par. 3).

Le informazioni sulla situazione economica e finanziaria del consumatore devono essere fornite dallo stesso. I finanziatori possono consultare banche dati; tuttavia, la valutazione del merito creditizio non può essere basata solo sulle referenze creditizie del consumatore (art. 18 par. 11)[66].

Inoltre, i finanziatori hanno l'obbligo di verificare le informazioni ottenute, se necessario, attingendo a documentazione verificabile in modo indipendente[67]. In altri termini, i finanziatori devono essere attivi tanto nel reperimento delle informazioni, quanto nella verifica delle stesse

Infine, la valutazione del merito creditizio deve tenere *adeguatamente* conto dei fattori pertinenti ai fini della verifica delle prospettive di adempimento da parte del consumatore[68] (art. 18 par.1).

65 Le informazioni possono comprendere elementi probatori del reddito o di altre fonti di rimborso, informazioni sulle attività e passività finanziarie o informazioni su altri impegni finanziari. Sono così ripresi gli Orientamenti EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti (EBA, Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti del 29 maggio 2020). I finanziatori non possono però utilizzare né i dati personali sensibili, né i dati reperiti sui *social network* (cfr. *Considerando* n. 57). A tal proposito è stato evidenziato come la Direttiva (al tempo Proposta di direttiva) ammetta la possibilità di ricorrere a dati alternativi con il limite rappresentato dalla natura sensibile dei dati (cfr. M. Rabitti, *Credit scoring via machine learning e prestito responsabile*, in *Rivista di diritto bancario*, 2023, 1, p. 187). In merito alle motivazioni sottese alla scelta di escludere i dati rinvenibili sui *social network* e comunque reperibili sul web si rinvia a G. Greco , *Il credito al consumatore in tempo di infodemia,* in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia,* 2024, Suppl. al n. 1, p. 232 - ss.

66 Il ricorso alle banche dati non 'è più facoltativo, come era nella CCD, ma necessario per una corretta valutazione del merito creditizio e per verificare le informazioni ottenute dal consumatore. D'altro canto, tali modalità non rappresentano le uniche a disposizione dei finanziatori per l'assunzione dei dati rilevanti e necessari alla valutazione del merito creditizio.

67 Una disciplina specifica è dettata con riferimento alla valutazione automatizzata del merito creditizio (art. 18 par. 8). Esulano dall'oggetto della presente trattazione gli aspetti legati all'applicazione dei sistemi di IA alla valutazione del merito creditizio per le quali si rinvia a G. Greco, *Il credito - Cit.*, 2024, p. 220 - ss,; F. Trapani, *La nuova direttiva 2023/2225/UE sul credito al consumo: note in tema di educazione finanziaria, merito di credito e servizi di consulenza sul debito*, in *Nuove leggi civili commentate*, 2024, 3, p. 763 - ss.; M. Rabitti, *Credit scoring … Cit.*, 2023, 1, p. 175 - ss.; G.L. Greco, *Credit scoring 5.0, tra Artificial Intelligence Act e Testo Unico Bancario*, in *Rivista trimestrale di diritto dell'economia*, 2021, Suppl. al n. 3, 74 - ss.; F. Mattassoglio, *Innovazione tecnologica e valutazione del merito creditizio del consumatore*, Educatt,, Milano, 2018.

68 Ai sensi del *Considerando* n. 55, nel valutare la capacità del consumatore di adempiere agli obblighi stabiliti dal contratto di credito, il creditore dovrebbe tenere conto dei fattori pertinenti e delle circostanze specifiche, quali, nel caso di credito concesso per finanziare gli studi o per coprire spese sanitarie eccezionali, l'esistenza di prove sufficienti del fatto che tale credito comporterà redditi futuri per il consumatore, o l'esistenza di garanzie reali o di altre forme di garanzia che il consumatore potrebbe fornire per garantire il credito.

La CCD II rafforza dunque i doveri di protezione a carico del finanziatore nella fase precontrattuale della relazione con il consumatore, segnando il passaggio a un sistema di tutele basato sugli obblighi di comportamento di finanziatori e intermediari del credito[69]. Ciò sulla scorta di quanto avvenuto in materia finanziaria con riferimento alle scelte di investimento della clientela *retail.*

La nuova disciplina impone limiti all'autonomia del finanziatore, il quale rimane libero di non erogare il finanziamento in caso di valutazione positiva del merito creditizio[70], non godendo invece di discrezionalità nel caso di valutazione negativa, neanche in presenza di una specifica assunzione di responsabilità da parte del consumatore. Solo una nuova valutazione del merito creditizio con esito positivo, supportata da mutamenti nella situazione economica / reddituale, e/o da ulteriori e pertinenti informazioni, potrebbe condurre, infine, all'erogazione di un contratto di finanziamento.

Il giudizio sulla presunta capacità del consumatore di far fronte in chiave prospettica agli impegni economici derivanti dal contratto di finanziamento proposto diviene dunque il presupposto per l'eventuale concessione del credito e comporta un'attività informativa nei confronti del consumatore in un'ottica di promozione della sua consapevolezza sul livello di indebitamento.

Sull'esito della valutazione del merito creditizio può poi instaurarsi un'attività di assistenza/ e/o consulenza *sub specie,* in caso di valutazione positiva, di assistenza e di eventuale servizio di consulenza[71] *"sul credito"*, oppure, in caso di valutazione negativa, di servizio di consulenza sul debito.

Quanto alla nuova formulazione dell'art. 124 *bis,* quale modificato dal D.Lgs. 212/2025, il legislatore nazionale ha accolto alcune delle osservazioni formulate in sede di consultazione[72] sul decreto di recepimento e ha introdotto un richiamo alle finalità di sana e prudente gestione previste dalla normativa prudenziale, quale presupposto di una valutazione del merito creditizio effettuata "anche" nell'interesse del consumatore.

---

69 Conseguentemente è stato evidenziato come la disciplina della valutazione del merito creditizio ha definitivamente assunto non più solo una valenza pubblicistica con l'obiettivo di tutela del mercato ma anche una valenza privatistica incidendo nei rapporti tra finanziatore e cliente. Di qui l'accentuata importanza di una definizione puntuale delle sanzioni previste per il mancato rispetto della stessa. In merito ai rinvia a C. A. Valenza, *Obbligo di valutazione … Cit*, 2024, p. 262 e ss e M. BENINCASA, *Il merito creditizio … Cit*., 2024, p. 71.

70 È principio consolidato in dottrina e in giurisprudenza che il finanziatore non è obbligato ad erogare credito in caso di valutazione positiva del merito creditizio (in tal senso *Considerando* n. 54); quindi che il consumatore non ha alcun diritto di ottenere il credito, quanto al più di conoscere le motivazioni del diniego.

71 In senso parzialmente diverso, in relazione al carattere consulenziale intrinseco della valutazione del merito creditizio, la dottrina già citata ha evidenziato dubbi sulla capacità del servizio di consulenza di costituire attività autonoma rispetto alla valutazione del merito creditizio G. Falcone, *Prime riflessioni ….. Cit*., 2024, p. 630.

72 MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, Consultazione pubblica sul recepimento della Direttiva (UE) 2023/2225, 2024.

Lungi dal reintrodurre un margine di discrezionalità in capo al finanziatore in merito all'erogazione del finanziamento in caso di esito negativo, il legislatore nazionale ha quindi ribadito il collegamento, già presente nella disciplina attuale[73], con le disposizioni di vigilanza dei finanziatori[74], che dettano le modalità di adempimento dell'obbligo di valutazione del merito creditizio, sebbene ora sono gli interessi del consumatore ad essere prioritari rispetto a quelli eventualmente configgenti del finanziatore[75].

In tal senso viene in rilievo anche il comma 2*sexies* dell'art. 124 *bis* il quale prevede, in perfetta aderenza con l'art. 19, paragrafo 9 della CCD II, che, quando la domanda di credito è respinta, il finanziatore debba, non solo informare il consumatore del rifiuto, ma anche indirizzarlo a servizi di consulenza sul debito facilmente accessibili.

5. Il servizio di consulenza sul debito

Ai sensi dell'art. 36, primo paragrafo della CCD II, servizi di consulenza sul debito, indipendenti e a basso costo, *recte* per i quali siano dovute solo spese limitate[76], devono essere messi a disposizione dei consumatori che incontrano o potrebbero incontrare difficoltà nel rispettare i propri impegni finanziari. Le difficoltà finanziarie riguardano un'ampia gamma di situazioni, tra cui, il ritardo del rimborso del debito per oltre 90 giorni (*Considerando* n. 81).

Tali servizi consistono in attività di *assistenza* personalizzata di natura tecnica, giuridica e/o psicologica e possono includere consulenza legale, in materia di gestione del denaro e del debito come pure assistenza sociale e psicologica (art. 3 punto 22); e hanno lo scopo di aiutare i consumatori che incontrano difficoltà finanziarie e di guidarli nel rimborsare, per quanto possibile, i debiti in essere, mantenendo un tenore di vita

73 Cfr. art. 6 Decreto MEF 117/2011 ai sensi del quale *"Al fine di evitare comportamenti non prudenti e assicurare pratiche responsabili nella concessione del credito, i finanziatori assolvono all'obbligo di verificare il merito creditizio del consumatore, previsto dall'art. l24-bis del TUB, applicando le procedure, le metodologie e le tecniche relative alla valutazione e al monitoraggio del merito creditizio dei clienti previste ai fini della sana e prudente gestione dei soggetti vigilati".*

74 Ai sensi della sezione VI *bis* paragrafo 5.3 e della sezione VII paragrafo 4.3 del Provvedimento della Banca d'Italia del 29 luglio 2009 e s.m.i., Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari; correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti, le banche assolvono all'obbligo previsto dall'articolo 120-*undecies* e 124 *bis* T.u.b., comma 1, applicando le disposizioni relative alla valutazione del merito creditizio previste dalla Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 (Istruzioni di vigilanza per le banche), Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato A, paragrafo 2. Mentre i finanziatori disciplinati dal titolo V del T.U. vi assolvono applicando le disposizioni relative alla valutazione del merito creditizio previste dalla Circolare della Banca d'Italia n. 288 del 3 aprile 2015, Titolo III, Capitolo I, Sezione VII, paragrafo 2.

75 Si legge nella Relazione illustrativa allo Schema di decreto Legislativo che *"la formulazione in commento mira ad assicurare il coordinamento tra la disciplina della valutazione del merito di credito prevista dalla CCD2 e la normativa prudenziale, applicabile ai finanziatori, confermando che il processo di valutazione deve assicurare al contempo la corretta valutazione dei rischi secondo i canoni di sana e prudente gestione e la tutela del cliente".*

76 Si legge nel *Considerando* n. 81 che tali spese dovrebbero coprire solo i costi operativi e non imporre oneri non necessari.

decoroso e preservando la dignità.

Essi si ricollegano alle iniziative di educazione finanziaria in materia di indebitamento e di gestione del debito responsabile, che sono disciplinate nel precedente art. 34.

L'attività è variegata, e per tale motivo è ammessa la possibilità che possa essere prestata da più professionisti insieme, ma è comunque caratterizzata dalla finalità di prevenire e gestire la situazione di sovraindebitamento[77].

La consulenza sul debito si colloca nella fase contrattuale della relazione con i finanziatori, auspicabilmente prima dell'avvio delle procedure esecutive da parte del finanziatore e dell'avvio delle procedure di sovraindebitamento da parte del consumatore[78]. Anche sotto tale profilo si differenzia dai servizi di consulenza "sul credito", previsti nella fase precontrattuale della relazione con il cliente.

Ulteriore elemento di differenziazione è costituito dal fatto che i servizi di consulenza sul debito devono essere forniti da operatori professionali diversi da finanziatori, intermediari del credito, fornitori di servizi di credito tramite *crowdfunding*, acquirenti di crediti o gestori di crediti.

Tuttavia, come già ricordato, ai sensi dell'art. 16, paragrafo 6, i prestatori pubblici o volontari di servizi di consulenza sul debito possono prestare anche i servizi di consulenza "sul credito", quando effettuano la loro attività nel contesto della gestione del debito esistente e non operano su base commerciale. Da ciò appare evidente che la finalità ultima di evitare l'insolvenza del consumatore, non è l'unico elemento che accomuna tutti i servizi di consulenza previsti dalla CCDII.

In ogni caso, gli indicati operatori professionali devono essere indipendenti dai soggetti coinvolti nell'erogazione e/o nella distribuzione del contratto di credito. Inoltre, essi devono necessariamente possedere conoscenze specialistiche per prestare la loro attività, non solo in ambito creditizio ma anche in ambito legale e psicologico.

La Direttiva, tuttavia, non entra nel merito di chi dovrebbero essere tali professioni-

77 Con riferimento alle procedure di composizione della crisi, dottrina e giurisprudenza distinguono "sovraindebitamento passivo" che deriva da fattori esterni alla sfera del consumatore e imprevedibili (quali malattia, perdita del posto di lavoro, separazioni e divorzi) e "sovraindebitamento attivo" in cui lo stato di crisi economica consegue a fatti o atti dello stesso consumatore (propensione ad indebitarsi al fine di soddisfare bisogni smisurati rispetto alle proprie capacità patrimoniali).

78 È stato evidenziato come il *debt advice* si colloca in posizione intermedia tra le misure preventive di educazione finanziaria e di valutazione del merito creditizio e le misure riabilitative (*debt settlement*) (B. Raganelli, *Crisi, sostenibilità sociale e debt advice* in *Rivista di Diritto bancario* 2025, 3, p. 376). Non di meno il *debt advice* può consistere anche nel fornire assistenza nella preparazione delle procedure di *debt settlement* (Antenucci - G. Caldarelli, *Il debt advice … Cit.*, 2022, p. 6). Per F. Trapani, *La nuova direttiva … Cit.*, 2024, p. 782 la consulenza sul debito è un presidio *ex post* rispetto alla conclusione del contratto per la prevenzione della situazione di crisi o, se questa è già in atto, per la sua gestione.

sti né degli specifici requisiti che gli stessi dovranno possedere, consapevole delle variegate soluzioni di consulenza sul debito già adottate nei diversi Paesi membri, in assenza di un quadro normativo armonizzato[79]. Conseguentemente sul punto è lasciata alla discrezionalità degli Stati membri individuare le figure professionali ritenute più opportune.

I finanziatori conservano, tuttavia, un ruolo attivo con riferimento ai servizi di consulenza sul debito, dovendo dotarsi di procedure e politiche per l'individuazione tempestiva dei soggetti in difficoltà finanziaria (art. 36, paragrafo 2) e dovendo indirizzare gli stessi verso servizi di consulenza sul debito facilmente accessibili (art. 36, paragrafo 3)[80].

Le indicate procedure e politiche si aggiungono a quelle previste per la valutazione del merito creditizio, di cui costituiscono una sorta di *continuum* (art. 18, paragrafo 4). Infatti, le procedure per la valutazione del merito creditizio ineriscono alla fase precontrattuale di accesso al credito o di aumento del relativo importo; mentre le procedure per l'individuazione dei consumatori in difficoltà sono riferite alla fase contrattuale di relazione con il cliente e devono prevedere meccanismi di controllo che consentano un'individuazione *"tempestiva"* dei consumatori in difficoltà.

Tali procedure sono finalizzate a informare e avvertire i consumatori della situazione di difficoltà rilevata e a indirizzarli verso servizi di consulenza sul debito, in modo da evitarne l'aggravamento. Il tutto preferibilmente prima dell'avvio delle azioni esecutive (*Considerando* n. 81), nell'ambito di una gestione proattiva del rischio di credito, che preveda anche misure di tolleranza per i debitori morosi[81] (art. 35 e *Considerando* n. 79)[82].

Inoltre, i finanziatori, sia all'esito di una valutazione negativa del merito creditizio, sia all'esito della rilevazione di una situazione di difficoltà del debitore, sono tenuti ad indirizzare il consumatore verso i servizi di consulenza sul debito.

---

79 Per una ricognizione di tali iniziative si rinvia a ANTENUCCI - G. CALDARELLI, *Op. cit.*, 2022.

80 Un simile obbligo di indirizzo è previsto anche per il caso di sconfinamento regolare del consumatore, in aggiunta ai servizi di consulenza del creditore stesso (art. 25, paragrafo 2).

81 Le misure di tolleranza possono comprendere la modifica delle condizioni del contratto di credito iniziale e il rifinanziamento totale o parziale di un contratto di credito. La modifica delle condizioni contrattuali a sua volta può comprendere l'estensione della durata del contratto di credito, il cambiamento del tipo di contratto di credito, il differimento integrale o parziale del rimborso delle rate per un determinato periodo, la riduzione del tasso debitore, l'offerta di una sospensione dei pagamenti, rimborsi parziali, la conversione di valuta, la remissione parziale e il consolidamento del debito (art. 35 paragrafo 1 e *Considerando* n. 80). Specifica in particolar modo il *Considerando* n. 79 che *"nel decidere se sia opportuno applicare misure di tolleranza il creditore dovrebbe tenere conto, fra gli altri elementi, della situazione individuale del consumatore, quali i suoi interessi e diritti, la sua capacità di rimborsare il credito e il suo ragionevole fabbisogno di spese di sostentamento, e dovrebbe limitare i costi incombenti al consumatore in caso di inadempimento".*

82 Ciò in linea di continuità con i già citati Orientamenti EBA sulla concessione e il monitoraggio dei prestiti che, nell'ambito delle attività che i creditori devono porre in essere per assicurare la gestione per tempo delle morosità e delle esposizioni deteriorate, prevedono anche l'interazione con i servizi indipendenti di consulenza sul debito.

Non può dunque non concordarsi con quanti hanno rilevato che la disciplina *de quo* sia ispirata alla massima valorizzazione del principio del prestito responsabile, quale elemento guida dell'azione dei finanziatori durante tutto l'arco di gestione del rapporto con il consumatore[83].

Con formulazione di non semplice lettura, il legislatore nazionale ha recepito l'art. 36 CCDII, modificando l'art. 125 *decies* primo comma e introducendo il nuovo articolo 125 *terdecies*: tale ultimo articolo prevede che i consumatori in difficoltà nel rispettare gli impegni finanziari assunti possono accedere ai servizi di consulenza sul debito, erogati dalle fondazioni e associazioni riconosciute per la prevenzione del fenomeno dell'usura (iscritte nell'elenco tenuto dal Ministero dell'economia e delle finanze). A tali servizi i consumatori in difficoltà devono altresì essere indirizzati dai finanziatori.

È opportuno rilevare che, per effetto del richiamo alle disposizioni del capo I bis, l'art. 125 *terdecies* si applica anche ai consumatori che hanno sottoscritto contratti di credito immobiliare. Peraltro, per tali contratti l'art. 120 – *quinquiesdecies* TUB già prevede che il finanziatore adotta procedure per gestire i rapporti con i consumatori in difficoltà nei pagamenti[84], rinviando alle disposizioni della Banca d'Italia dettagliarne il contenuto.

L'art. 120 – *quinquiesdecies* TUB è stato adottato in attuazione dell'art. 28 MCD, che tuttavia nulla specificava in merito a simili procedure. L'articolo 28 della MCD sulla morosità e sui pignoramenti ha l'obiettivo di incoraggiare i creditori ad affrontare il rischio di credito emergente in una fase precoce e a compiere ragionevoli sforzi per risolvere la situazione prima di dare avvio a procedure di pignoramento[85]. Il legislatore nazionale, in sede di recepimento, ha declinato le misure di tolleranza previste nel primo paragrafo dell'indicato articolo onerando i finanziatori di dotarsi di meccanismi in grado di gestire il rapporto con i soggetti in difficoltà nel rispettare le proprie scadenze.

La formulazione dell'art. 120 *quinquiesdecies* è pressoché speculare a quella dell'art. 125 *decies* primo comma. Se dunque l'obiettivo del legislatore nazionale è quello di estendere la disciplina dei servizi di consulenza sul debito a tutto il credito ai consumatori,

83 Cfr. F. TRAPANI, *La nuova direttiva ... Cit.*, 2024, p. 788, il quale evidenzia come il risultato finale sia l'ampliamento della responsabilità della banca nei confronti del cliente e si sofferma anche sulle conseguenze dell'inosservanza delle nuove prescrizioni.

84 In tal senso si veda il Considerando n. 27 chiarisce che *"Considerate le conseguenze significative di un pignoramento per creditori, consumatori e, potenzialmente, per la stabilità finanziaria, è opportuno che i creditori siano incoraggiati ad affrontare in maniera proattiva il rischio di credito emergente in una fase precoce e che si disponga delle misure necessarie affinché i creditori esercitino un ragionevole grado di tolleranza e compiano ragionevoli sforzi per risolvere la situazione con altri strumenti, prima di dare avvio a procedure di pignoramento"*.

85 Le relative disposizioni sono contenute nel paragrafo 8 della sezione VI *bis* del Provvedimento della Banca d'Italia del 29 luglio 2009 e s.m.i. (Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari; correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti) che a loro volta danno attuazione agli Orientamenti EBA in materia di morosità e pignoramenti (EBA, Orientamenti su morosità e pignoramenti del 19 agosto 2015 e s.m.i.).

è agevole presumere che l'Autorità di Vigilanza, chiamata a dettagliare il contenuto di simili procedure, provvederà in maniera speculare a quella del credito immobiliare ai consumatori[86].

Le disposizioni secondarie già adottate per il credito immobiliare ai consumatori prevedono, tra l'altro, che il finanziatore adotti procedure interne idonee ad assicurare che: a) i consumatori che si trovano in difficoltà nel rispettare i termini di pagamento siano tempestivamente individuati; b) il finanziatore collabori con il consumatore per individuare i motivi delle difficoltà e le più adeguate misure da adottare per il rimborso del credito; c) sia fornita adeguata assistenza ai consumatori in difficoltà nel rispettare i termini di pagamento, con particolare riguardo ai casi di stato di bisogno o di debolezza.

Anche in questo caso l'assistenza si declina in una serie di obblighi informativi del finanziatore nei confronti del consumatore[87].

La disciplina di trasparenza, prevede inoltre che, in caso di ritardato pagamento (totale o parziale) di una rata per oltre 30 giorni e, comunque, con congruo anticipo rispetto all'avvio di procedure di recupero giudiziale del credito, il finanziatore debba informare – con apposita e tempestiva comunicazione scritta – il consumatore circa: a) le conseguenze degli omessi pagamenti; b) le misure di sostegno eventualmente disponibili (ad esempio, le misure pubbliche o quelle messe a punto in sede di autoregolamentazione).

Potrebbe, dunque, già con tale comunicazione essere adempiuto l'obbligo di indirizzare i consumatori verso i servizi di consulenza sul debito. Fermo restando che la CCDII cita espressamente, quale situazione di difficoltà, il ritardo del rimborso del debito per oltre 90 giorni e auspica che il finanziatore indirizzi il consumatore ai servizi di consulenza sul debito prima dell'inizio delle azioni esecutive e non già di quelle di recupero del credito (intese come comprensive delle azioni necessarie all'ottenimento del titolo preliminare alle azioni esecutive).

L'articolo 125 *terdecies,* terzo comma stabilisce che i servizi di consulenza sul debito siano forniti gratuitamente al consumatore, salvo l'eventuale pagamento di una commissione coerente con le finalità del servizio, in ogni caso limitata ai costi operativi effettivamente sostenuti. I parametri di tale commissione devono essere pubblicati sul

86 In merito a tali procedure si rinvia a L. Modica, *Commento all'art. 120 quinquiesdecies, T.u.b.* in C. Costa – A Mirone (a cura di) *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, 2024, p. 1964; S. Rizzo, *Commento all'art. 120 quinquiesdecies*, in S. Bonfatti, G. Falcone (a cura di), *Commentario al Testo unico Bancario*, 2021, p. 853 - ss.; R. Grasso, *Commento ... Cit.*, in Capriglione (diretto da), *Commentario al testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia.*, 2018, p. 2017 - ss.;

87 A tali fini, il finanziatore richiama l'attenzione del consumatore sull'importanza della cooperazione per trovare una soluzione alla situazione di difficoltà e fornisce almeno le seguenti informazioni: i. il numero e l'importo complessivo dei pagamenti omessi o parziali; ii. gli oneri dovuti per i pagamenti omessi o parziali.

sito internet delle citate associazioni e fondazioni.

L'esclusione di un "compenso" in senso stretto per i servizi di consulenza sul debito da un lato appare coerente con la situazione di difficoltà del consumatore, dall'altro spiega l'individuazione delle fondazioni e associazioni riconosciute per la prevenzione del fenomeno dell'usura quali soggetti deputati ad erogare il servizio[88]. Non di meno, non può non rilevarsi la vaghezza dell'espressione riferita ai "costi operativi effettivamente sostenuti" in relazione all'ampia gamma di attività (psicologiche, legali etc.) che possono comporre il servizio. Sarebbe stato forse preferibile predeterminare i parametri di tali commissioni e prevedere, oltre alla pubblicazione sul sito internet delle associazioni e fondazioni, anche un obbligo di documentarne l'effettiva applicazione.

Ciò anche in relazione all'ipotesi che i servizi di consulenza sul debito possano essere prestati da soggetti diversi, quali: a) enti del terzo settore iscritti nel registro unico nazionale dal codice del terzo settore; b) operatori in servizi ausiliari di assistenza e monitoraggio per il microcredito iscritti nel relativo elenco; c) associazioni dei consumatori e degli utenti iscritte nell'elenco previsto dall'articolo 137 del Codice del consumo; d) organismi di composizione della crisi da sovraindebitamento.

Viene delegato a un decreto Ministeriale definire modalità, termini e condizioni per l'erogazione dei servizi di consulenza sul debito, in aggiunta ai servizi che tipicamente sono propri degli indicati enti e organismi[89]. Tale disciplina dovrà auspicabilmente entrare nel merito non solo delle modalità di erogazione del servizio ma anche degli *standard* professionali minimi richiesti, dei presidi informativi, di trasparenza, e di separazione dalle altre attività esercitate nonché dovrà individuare autorità e meccanismi di controllo sul rispetto degli stessi.

6. Brevi considerazioni conclusive

Dall'analisi delle disposizioni precedentemente richiamate, pur con i limiti derivanti dalla mancanza delle disposizioni di attuazione, appare evidente come ai finanziatori venga imposto dalla CCDII di conoscere in maniera più approfondita i consumatori, loro potenziali clienti. Ciò non solo ai fini di una corretta valutazione del merito creditizio nell'interesse del consumatore, ma anche per prestare le attività di assistenza e di consulenza.

Infatti, con riferimento all'assistenza, il concetto di spiegazioni adeguate è strettamen-

88 Fondazioni e associazioni riconosciute per la prevenzione del fenomeno dell'usura, come indicato nel regolamento di attuazione dell'articolo 15 della legge 7 Marzo 1996 n. 108, sono finanziate attraverso il contributo del Fondo per la prevenzione del fenomeno dell'usura, istituito dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

89 Con riferimento agli OCC è stato evidenziato come l'inclusione di tali soggetti si ponga in linea di continuità con l'impianto normativo esistente e con il ruolo che questi hanno nella composizione delle crisi personali e al tempo stesso proponga una prospettiva di sviluppo per gli stessi, assegnando una funzione sociale più ampia, che include attività di prevenzione, orientamento e assistenza pre-crisi (B. Raganelli, *Crisi .... Cit*. 2025, p. 394).

te connesso alla conoscenza ed esperienza del consumatore in relazione allo specifico contratto proposto e alle relative clausole contrattuali. Mentre nei servizi di consulenza "sul credito", le informazioni assunte per personalizzare la raccomandazione non possono prescindere dallo specifico profilo del cliente e dalle informazioni circa i suoi bisogni, obiettivi, preferenze e la sua situazione economico e finanziaria.

Il fatto che le informazioni di cui necessita il finanziatore per rispettare i canoni di adeguatezza nell'attività di assistenza al consumatore e nel servizio di consulenza "sul credito" siano solo in parte coincidenti tra di loro e con le informazioni richieste ai fini della valutazione del merito creditizio, impone al finanziatore di integrare queste ultime, ove possibile, o di prevedere specifici momenti conoscitivi del potenziale cliente in fase precontrattuale. Infatti, per loro natura tali informazioni non potranno che essere principalmente fornite dal consumatore (salva la possibilità che alcune di esse siano in parte già conosciute dal finanziatore, ad esempio perché riferite alla storia creditizia di un cliente *repeater*).

Peralto, la regola di conoscenza dei propri clienti / consumatori non esaurisce la propria valenza nel solo momento precontrattuale della relazione, essendo la stessa presente, seppur mutata, anche in sede di esecuzione del rapporto, in particolare allorquando viene richiesto ai finanziatori di individuare precocemente le situazioni di difficoltà dei consumatori e valutare le eventuali misure di tolleranza o i servizi di consulenza sul debito da proporre a questi ultimi.

Nel contesto sopra descritto, emerge la mancanza di un dovere esplicito di cooperazione informativa in capo ai consumatori, limitandosi la CCDII a prevedere nel *Considerando* n. 55 che i consumatori dovrebbero fornire le informazioni atte a facilitare la valutazione del merito creditizio.

È vero che nella CCDII, proprio con riferimento alla valutazione del merito creditizio, l'accento è posto sulle informazioni acquisite da fonti esterne e diverse dai consumatori, la cui importanza è enfatizzata tanto nella fase di acquisizione quanto nella fase di verifica, e che quest'ultima circostanza, isolatamente presa, potrebbe legittimare la mancata previsione di un dovere espresso di collaborazione del consumatore.

È parimenti vero che nella CCDII, sempre a proposito della valutazione del merito creditizio, è confermata la previsione a mente della quale una valutazione non corretta effettuata a causa dell'omissione intenzionale di informazioni da parte del consumatore oppure della fornitura di informazioni false, fa venire meno la tutela per il consumatore stesso rappresentata dal divieto per il finanziatore di modificare le condizioni contrattuali o di risolvere il contratto.

D'altro canto, l'accentuazione degli obblighi del finanziatore che presuppongono una conoscenza effettiva di bisogni, obiettivi, preferenze e conoscenze del consumatore non può prescindere da un ruolo attivo e collaborativo del consumatore nella fornitura di informazioni il più possibile complete e veritiere. E la mancanza di un dovere esplicito di cooperazione informativa in capo al consumatore lascia aperto il tema sulle conse-

guenze del diniego del consumatore di fornirle, ad esempio ai fini dei connessi profili di responsabilità del finanziatore per il non corretto adempimento dell'obbligo di assistenza.

Il tema è più sfumato con riferimento al servizio di consulenza "sul credito", con riferimento al quale un'eventuale reticenza del consumatore avrebbe poco senso e comunque, laddove conducesse all'impossibilità di formulare una raccomandazione comporterebbe per il finanziatore (l'intermediario del credito o il consulente) un dovere di astensione dal prestare il servizio o la formulazione di una raccomandazione negativa.

Da un diverso punto di vista, è stato evidenziato come la CCDII, per mezzo della valutazione del merito creditizio effettuata nell'interesse del consumatore ha portato a compimento il principio del prestito responsabile. Mentre con le attività di assistenza e il servizio di consulenza ha rafforzato i doveri di protezione del finanziatore nei confronti del consumatore, segnando il passaggio da un sistema di tutele basato principalmente sulla trasparenza e sui presidi informativi ad uno centrato sui vari e articolati obblighi di comportamento di finanziatori e intermediari del credito.

Nel seguire tale strada il legislatore europeo è partito dalle soluzioni normative adottate nella disciplina del credito immobiliare ai consumatori, ora mutuandole (per l'assistenza e la consulenza "sul credito") ora per così dire potenziandole (per la valutazione del merito creditizio e la consulenza sul debito").

Il legislatore nazionale si è adeguato a tale impostazione, optando nella disciplina primaria per formulazioni normative sostanzialmente, ove non del tutto, coincidenti degli istituti qui di interesse in entrambi i capi del T.u.b. dedicati al credito (immobiliare e non) ai consumatori, ed estendendo la disciplina dei servizi di consulenza sul debito anche con riferimento ai contratti di credito immobiliare ai consumatori.

Arrivati a questo punto, si ritiene che, in una prospettiva *de jure condendo*, il legislatore europeo dovrebbe considerare in un prossimo futuro di ricondurre ad unità la disciplina in materia di credito ai consumatori, immobiliare o meno, preservando singole disposizioni specifiche riferite all'una o all'altra fattispecie.

Ciò comporterebbe vantaggi certi in un'ottica di semplificazione della disciplina e di razionalizzazione degli obblighi di finanziatori e intermediari del credito, senza detrimento della finalità di tutela del consumatore e degli strumenti utilizzati per perseguirla.

Il coordinamento orizzontale tra autorità italiane: tra distribuzione assicurativa ed autorità di risoluzione delle controversie

CLAUDIO RUSSO
Professore Associato di Diritto dell'Economia
Università La Sapienza di Roma

SOMMARIO: 1. Una, nessuna e centomila: il complesso panorama delle authority italiane - 2. Gli strumenti di coordinamento: i protocolli tra autorità – 3. La distribuzione assicurativa: il laboratorio dei conflitti orizzontali – 4. Il coordinamento tra ABF e ACF: la tenuta delle ADR con la nascita dell'AAS – 5. Coordinamento orizzontale: pluralismo istituzionale o frammentazione regolatoria?.

1. Una, nessuna e centomila: il complesso panorama delle authority italiane

L'avvento delle autorità di vigilanza indipendenti ha determinato, a causa dell'estrema parcellizzazione delle competenze soprattutto a livello italiano, una complessa stratificazione regolatoria e di vigilanza tra autorità che, all'atto pratico, appaiono sovente concorrenti. Il quadro normativo presente all'interno del TUB, TUF, CAP e C. Cons. mostra una convergenza strutturale tra le competenze affidate alla Banca d'Italia, alla CONSOB, all'IVASS ed all'AGCM: si pensi al caso della Banca d'Italia che, ponendo particolare attenzione sull'intero sistema bancario, vigila sulla «*sana e prudente gestione dei soggetti vigilati*», così da garantire la «*stabilità complessiva*» e l' «*efficienza* [e la] *com-*

petitività del sistema finanziario" (art. 5, c. 1, TUB)[01]; la CONSOB, dal canto suo, in un'ottica sistemica non dissimile da quella propria dell'autorità bancaria, ha quale precipuo fine quello di salvaguardare la fiducia nel sistema finanziario, di tutelare gli investitori, la stabilità ed il buon funzionamento del sistema finanziario, nonché vigilare sulla trasparenza e correttezza dei comportamenti degli intermediari[02]. L'IVASS, viceversa, focalizza la sua attenzione, primariamente, sull'«*adeguata protezione degli assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni assicurative*», precisando, in via mediata, che la sana e prudente gestione, la stabilità del sistema assicurativo e dei mercati finanziari nonché la trasparenza e la correttezza verso la clientela sono funzionalmente ordinate a tale obiettivo di vigilanza (art. 3, c. 1, CAP)[03]. Su di un piano differente, l'AGCM, infine, è

01 Sull'obbligo di vigilanza della Banca d'Italia sulla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, cfr.: Baiona S., *I confini tra regolazione pubblica e privata nel sistema bancario e finanziario italiano*, in *Giurisprudenza Italiana*, 2010, 6, p. 1460 ss.; Cornella S., *La nuova disciplina della regolazione in materia di vigilanza bancaria*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2010, 10, p. 1072 ss.; Costi R., *L'ordinamento bancario*, 5a ed., Il Mulino, 2012, p. 553 ss.; Giorgianni F. e Tardivo C.M., *Manuale di diritto bancario e degli operatori finanziari*, Giuffrè, 2012, p. 219 ss.; Cera M., *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Rivista delle società*, 2015, 5, p. 947 ss.; Bontempi P., *Diritto bancario e finanziario*, Giuffrè, 2023, p. 85 ss.; Lecci M., *Vigilanza bancaria e controlli interni*, in Cricenti G. e Greco F. (a cura di) *Diritto bancario*, Giuffrè, 2023, p. 115 ss.; Capriglione F e Sepe M., *Supervisione e tipologia dei controlli pubblici*, in Capriglione F. (a cura di) *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Wolters Kluwer, 2024, p. 136 ss.

02 Sulla vigilanza degli operatori del mercato mobiliare, cfr.: Poto M., *La CONSOB e la vigilanza sul mercato mobiliare*, in *Giurisprudenza Italiana*, 2004, 8-9, p. 1009 ss.; Lener R., *I mercati finanziari e il sistema di vigilanza*, in Lener R (a cura di) *Diritto del mercato finanziario*, UTET, 2011, p. 12 ss.; D'Ambrosio R., *La vigilanza europea e nazionale*, in Amorosino S. (a cura di) *Manuale di diritto del mercato finanziario*, 3ª ed., Giuffrè, 2014, p. 27 ss.; Tilli N. e Marinucci C., *I mercati regolamentati: disciplina e norme di tutela*, in Cassano G., Tilli N. e Vaciago G. (a cura di) *Tutele e risarcimento nel diritto dei mercati e degli intermediari*, Giuffrè, 2018, p. 5 ss.; Ventoruzzo M. e Simone A., *I poteri di vigilanza e di intervento della CONSOB*, in Cera M. e Presti G. (a cura di) *Il testo unico finanziario*, I, Zanichelli, 2020, p. 2080 ss.; Raganelli B., *Frontiere di Diritto Pubblico dell'economia. Concorrenza, Regolamentazone, Vigilanza e Tutela*, CEDAM, 2019, p. 141 ss.; Pellegrini M. e Troisi A., *Gli operatori del mercato finanziario: regolazione e supervisione*, in Pellegrini M. (a cura di) *Diritto pubblico dell'economia*, Wolters Kluwer, 2023, p. 385 ss.; Annunziata F. e La Mantia A., *Il nuovo regime di vigilanza sulle SICAV e SICAF in gestione esterna*, in *Le Società*, 2024, 7, p. 870 ss.; De Mari M., *Diritto delle imprese e dei servizi di investimento*, Wolters Kluwer, 2024, p. 273 ss.; Lener R. e Lucantoni P., *Il mercato finanziario*, Giappichelli, 2024, p. 49 ss.; Perrone A.P., *Il diritto del mercato dei capitali*, Giuffrè, 2024, p. 55 ss.; Costi R., *Il mercato mobiliare*, 14a ed., Giappichelli, 2026, p. 181 ss.

03 Sull'attività di vigilanza nel settore assicurativo, cfr.: Irrera M., *Trattato di diritto commerciale*, X, CEDAM, 2011, p. 23 ss.; Bortolani C., *La sorveglianza*, in Prosperetti M. e Colavolpe A. (a cura di) *Le assicurazioni*, IPSOA, 2012, p. 175 ss.; Rossetti M., *Il Diritto delle assicurazioni*, I, CEDAM, 2011, p. 258 ss.; Balsamo Tagnani S., *Solvency II. L'avvio del nuovo regime di vigilanza prudenziale nel settore assicurativo*, in *Contratto e impresa/Europa*, 2016, 2, p. 691 ss.; Velliscig L., *L'accesso e l'esercizio dell'attività assicurativa tra normativa europea e normativa italiana: il modello di Solvency II*, in *Contratto e impresa/Europa*, 2017, 1, p. 357 ss.; Manes P., *La nuova normativa Solvency II: corporate governance, approccio al rischio e mercato assicurativo europeo*, in *Contratto e impresa/Europa*, 2018, 1, p. 240 ss. De Luca N., *Diritto ed economia delle assicurazioni*, Il Mulino, 2022, p. 325 ss.; Farenga L., *Manuale di diritto delle assicurazioni private*, Giappichelli, 2025, p. 53 ss.

deputata a controllare le intese, l'abuso di posizione dominante e le concentrazioni (art. 1, c. 1, L. 287/1990) ed anche ad inibire la continuazione delle pratiche commerciali scorrette e ad eliminarne gli effetti (art. 27, c. 2, C. cons.), il tutto diretto al conseguimento di un sostanziale beneficio per i consumatori, nonché al miglioramento dell'offerta, della produzione o distribuzione e al progresso tecnico o tecnologico, purché non sia eliminata la concorrenza in una parte sostanziale del mercato (art. 4, c. 1, L. 287/1990). Tale convergenza funzionale tra autorità non esaurisce, tuttavia, la propria giustificazione nel solo dato della ripartizione legislativa delle competenze, ma rinviene il proprio fondamento in un nucleo di principi di rango costituzionale – relativi alla tutela del risparmio (art. 47 Cost.), alla libera iniziativa economica privata (art. 41 Cost.) ed anche al buon andamento ed all'imparzialità dell'azione amministrativa (art. 97 Cost.) – ed eurounitario – inerenti alla tutela del consumatore (art. 38 CDUE) ed alla buona amministrazione (art. 41 CDUE) – che orientano, al contempo, la conformazione dei poteri di vigilanza e le modalità del loro esercizio.

Prima di rivolgere la nostra attenzione alle intese ed ai comunicati congiunti delle autorità analizzate in questa sede, occorre prodromicamente studiare, tenendo ben a mente i diversi fini cui le varie autorità tendono, il riparto normativo di competenze tra Banca d'Italia, CONSOB, IVASS ed AGCM, che si fonda, da un lato, sulla distinzione tra funzioni di vigilanza settoriale e funzioni di tutela della concorrenza, dei mercati e dei clienti e, dall'altro, su una pluralità di strumenti di coordinamento interistituzionale. I punti di raccordo tra le quattro autorità sono ricondotti, sul piano normativo, all'elevato numero delle autorità operanti a livello nazionale e, soprattutto, alla progressiva attenuazione dei confini tra attività bancaria, finanziaria e assicurativa in un mercato sempre più globalizzato in cui le contaminazioni tra servizi bancari, finanziari ed assicurativi aumentano esponenzialmente. Più in generale ed in forza di una tipizzazione legislativa breviloquente, le quattro autorità indipendenti sono obbligate a collaborare tra loro, anche mediante scambio di informazioni e senza opporsi reciprocamente il segreto d'ufficio, al fine di agevolare le rispettive funzioni (art. 7, c. 5, TUB, art. 4, c. 1, TUF e art. 10, c. 4, CAP). Sul punto, la L. 28 dicembre 2005, n. 262, spiana la strada ad una collaborazione non solo meramente organizzativo-relazionare tra autorità (art. 20), ma ad un proficua ed effettiva cooperazione funzionale, informativa ed operativa (art. 21). Tale disciplina generale è poi ripresa e confermata anche all'interno della normativa di stampo consumeristico e, in particolare, dall'art. 27, c. 1-*bis*, C. Cons. il quale specificatamente attribuisce all'AGCM, «*anche nei settori regolati*», la competenza ad intervenire nei confronti delle condotte dei professionisti che integrino una pratica commerciale scorretta, precisando che tale competenza le spetta in via esclusiva, fatta salva la possibilità da parte della Autorità di regolazione competente ad esercitare i propri poteri. Similmente, sul versante della tutela della concorrenza, l'art. 20, c. 04, della L. 10 ottobre 1990, n. 287, delinea un concorso di attribuzioni non sovrapposte ma parallele tra AGCM e le altre autorità, stabilendo che qualora l'intesa, l'abuso di posizione dominante o la concentrazione riguardino imprese operanti in settori sottoposti alla vigilanza di più autorità, il provvedimento dell'AGCM viene adottato sentito il parere dell'IVASS (c. 4)

o della Banca d'Italia (c. 5).

Dall'analisi del quadro così delineato sembrerebbe emerge una trama normativa coerente, fondata su quattro principi fondativi dell'*agere* delle autorità indipendenti: il primo è quello di reciproca indipendenza, che impedisce di leggere le norme sul coordinamento in chiave meramente gerarchica, conferendo eguale dignità alle autorità; il secondo è il principio di necessaria cooperazione funzionale secondo cui lo scambio di informazioni è strumento ordinario diretto ad agevolare l'espletamento delle rispettive funzioni; il terzo è quello di non opponibilità reciproca del segreto d'ufficio che impedisce al vincolo di riservatezza di trasformarsi in barriera alla vigilanza coordinata; il quarto, infine, è il principio di conservazione della differenziazione delle competenze visto che l'integrazione della vigilanza è affermata insieme alla permanenza dei poteri specifici attribuiti alla Banca d'Italia, alla CONSOB, all'IVAS ed all'AGCM.

2. Gli strumenti di coordinamento: i protocolli tra autorità

Il coordinamento tra autorità indipendenti è costruito, in via ricorrente all'interno del panorama italiano, mediante protocolli di intesa che non si limitano a dichiarare un generico obbligo di collaborazione così come avviene negli articoli poc'anzi richiamati, ma perimetrano propriamente l'ambito materiale della cooperazione, gli strumenti operativi, le sedi di confronto e le modalità di circolazione delle informazioni: tale convergenza si manifesta nella comune tensione al consolidamento di condizioni adeguate per la concorrenza nei mercati e per la protezione degli interessi dei consumatori. Questi strumenti di razionalizzazione dei rapporti interistituzionali assolvono alla necessità di definire con maggiore precisione, rispetto al dato normativo, i settori della collaborazione, i relativi strumenti operativi e le modalità attraverso cui possono essere condivisi i dati e le informazioni acquisite nello svolgimento delle rispettive funzioni, ren-

dendo il coordinamento concretamente praticabile, ordinato e conforme alla legalità[04]. La ragion d'essere di tali intese si radica, quindi, su di un fondamento costituzionale più ampio, riconducibile sia al principio di leale collaborazione tra istituzioni pubbliche, sia al canone del buon andamento dell'azione amministrativa sancito dall'art. 97 Cost. Così facendo, alla tutela effettiva dei consumatori nei rapporti con gli intermediari fa da contraltare la maggiore coerenza complessiva dell'azione amministrativa, scevra da possibili duplicazioni procedimentali e da possibili interferenze o sovrapposizioni negli interventi di protezione dei consumatori, così da assicurare una più ordinata distribuzione dell'azione istituzionale.

Si pensi, ad esempio, a quanto espresso all'interno del Protocollo tra IVASS e AGCM del 2024[05], nel cui art. 1 viene stabilito che il protocollo siglato «*disciplina gli ambiti e le modalità della cooperazione tra le Autorità in materie di interesse comune*» e precisa che tale cooperazione ha ad oggetto il coordinamento degli interventi istituzionali, la segnalazione reciproca di casi rilevanti, lo scambio di pareri, la collaborazione in inda-

04 Tra i numerosi protocolli d'intesa possiamo ricordare: Banca d'Italia e AGCM, *Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato in materia di tutela dei consumatori nel mercato bancario e finanziario*, 2014; Banca d'Italia e IVASS, *Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e l'IVASS per la consultazione dei dati contenuti nella centrale dei rischi della Banca d'Italia e per lo svolgimento dei compiti della Banca d'Italia e dell'IVASS in relazione all'assolvimento degli obblighi di segnalazione alla centrale dei rischi gravanti sulle imprese assicurative autorizzate alla concessione di finanziamenti*, 2018; Banca d'Italia e CONSOB *Protocollo d'intesa tra Banca d'Italia e CONSOB in materia di servizi e attività di investimento e di gestione collettiva del risparmio*, 2019; Banca d'Italia e CONSOB, *Protocollo d'intesa tra la Banca d'Italia e la CONSOB in materia di scambio di informazioni sulle banche che effettuano offerte al pubblico aventi ad oggetto titoli di debito*, 2022; Banca d'Italia e CONSOB, *Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e la CONSOB in materia di risoluzione alternativa delle controversie*, 2025; CONSOB e AGCM, *Protocollo di intesa tra la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato*, 2025; Banca d'Italia, CONSOB e IVASS, *Protocollo d'intesa in materia di identificazione e vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari*, 2025. In dottrina, sul riparto di competenze tra autorità di vigilanza, alla luce anche dei protocollo di intesa tra di esse siglati, cfr.: Capolino O., *Le autorità*, in Galanti E. (a cura di) *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, CEDAM, 2008, p. 243 ss.; Brozzetti A., *Una breve riflessione sul riparto di competenze tra Banca d'Italia e Consob in materia di vigilanza consolidata dopo il recepimento della MiFID*, in Aa.Vv. (a cura di) *Scritti in onore di Francesco Capriglione*, I, CEDAM, 2010, p. 421 ss.; Antonucci A., *Diritto delle banche*, Giuffrè, 2012, p. 60 ss.; Enriques L., *La governance delle autorità di vigilanza: teoria e pratica*, in Aa.Vv. (a cura di) *Società, banche e crisi d'impresa*, UTET, 2014, p. 2053 ss.; Macchia M., *Modelli di coordinamento della vigilanza bancaria*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2016, 2, p. 367 ss.; Bertani M., *Pratiche commerciali scorrette e violazione della regolazione settoriale tra concorso apparente di norme e concorso formale di illeciti*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2018, 4, p. 926 ss.;Cocozza F., *Diritto della concorrenza e mercati regolamentati: rapporti fra AGCM e altre Authorities*, in Catricalà A., Cassano G. e Clarizia R. (a cura di) *Concorrenza, mercato e diritto dei consumatori*, UTET, 2018, p. 1033 ss.; Tilli N:, *Mercato assicurativo e concorrenza*, in Catricalà A., Cassano G. e Clarizia R. (a cura di) *Concorrenza, mercato e diritto dei consumatori*, UTET, 2018, p. 225 ss.; Rovati A.M., *Le autorità di vigilanza. Competenze e limiti*, in Cassano G., Dona M. e Torino R. (a cura di) *Il diritto dei consumatori*, Giuffrè, 2021, p. 923 ss.; Brescia Morra C., *Il diritto delle banche*, 4a ed., Il Mulino, 2025, p. 193 ss.

05 IVASS e AGCM, *Protocollo d'intesa tra l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato* del 2024.

gini conoscitive e ogni altra attività utile al perseguimento delle finalità del protocollo. Particolare è il caso del coordinamento tra IVASS e CONSOB – da ultimo disciplinato, a livello più generale, dall'accordo quadro del 2021[06] e successivamente specificato nei tre protocolli d'intesa del 2024 relativi alla distribuzione assicurativa di cui si dirà nel proseguo della trattazione – che viene affidato ad un Comitato Strategico, competente a curare il coordinamento e le attività stabilite dai protocolli, e ad un Comitato Tecnico, avente un ruolo di analisi e valutazione delle attività svolte in forza dei protocolli (art. 3 accordo quadro IVASS-CONSOB). Ancora, si volga l'attenzione al protocollo del 2025 tra Banca d'Italia, CONSOB e IVASS: da un lato, il protocollo disciplina, in via generale, l'identificazione e la vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari, imponendo alle Autorità di cooperare strettamente, consultarsi con cadenza annuale, decidere di comune accordo la forma ed il contenuto delle segnalazioni e condividere tempestivamente informazioni e dati rilevanti; dall'altro, l'art. 6 prevede che, "se del caso", le Autorità sottoscrivano ulteriori "Accordi di coordinamento" riferiti al singolo conglomerato, destinati a regolare specifiche modalità di valutazione, l'ambito e la frequenza dello scambio di informazioni, le procedure di emergenza e il coinvolgimento di autorità di Paesi terzi.

3. La distribuzione assicurativa: il laboratorio dei conflitti orizzontali

Concentrando ora la nostra attenzione sui profili incidenti il diritto delle assicurazioni, un primo gruppo di protocolli da analizzare sono quelli tra IVASS e CONSOB in materia di distribuzione dei prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs)[07] e, più specificamente, sulla ripartizione delle competenze di vigilanza, la disciplina positiva contenuta nel TUF e nel CAP prevede una struttura duale dell'*enforcement*, nella quale la distinzione delle competenze non esclude, anzi presuppone anche, in questo caso, strumenti di raccordo istituzionale espressamente previsti. Con riguardo ai PRIIPs, l'art. 4-*sexies*, c. 1, TUF stabilisce, infatti, che la CONSOB e l'IVASS sono le autorità nazionali competenti designate ai fini della vigilanza sul rispetto degli obblighi imposti dal regolamento (UE) n. 1286/2014: all'interno di tale quadro normativo, il successivo art. 25-*ter*, c. 2-*bis*, TUF (direttrice, peraltro, riprodotta all' art. 121-*quater*, c. 3, CAP) precisa che attività di vigilanza congiunta deve avvenire in modo da garantire l'uniformità alla disciplina applicabile alla vendita dei prodotti di investimento assicurativo, a prescindere dal canale distributivo, nonché la coerenza e l'efficacia complessiva

06 IVASS e CONSOB, *Accordo quadro tra la CONSOB e l'IVASS in materia di collaborazione e coordinamento nell'esercizio delle rispettive funzioni*, 2021.

07 Sulle regole governanti la distribuzione dei prodotti d'investimento assicurativi, cfr.: Brizi L., *Le nuove categorie normative in materia di prodotti assicurativi finanziari*, in *Danno e Responsabilità*, 2019, 1, p. 24 ss.; Corrias P., *I prodotti assicurativo-finanziari: genesi ed evoluzione*, in *Assicurazioni*, 2021, 4, p. 579 ss.; De Mari M., *Diritto delle imprese e dei servizi di investimento*, Wolters Kluwer, 2024, p. 163 ss.; Pellegrini M., *Le regole di condotta degli intermediari finanziari nella prestazione dei servizi di investimento*, in Capriglione F. (a cura di) *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Wolters Kluwer, 2024, p. 683 ss.; Annunziata F., *La disciplina del mercato dei capitali*, Giappichelli, 2023, p. 343 ss.

del sistema di vigilanza ed il rispetto della normativa europea direttamente applicabile. La disposizione assume rilievo sotto un duplice profilo. Di più, il coordinamento tra IVASS e CONSOB viene espressamente tipizzato, anche in questo caso, dal legislatore, attraverso lo strumento dei protocolli d'intesa tra le due autorità: l'articolo 121-*octies*, c. 1, CAP e l'art. 4-*sexies*, c. 4, TUF attribuiscono, infatti, al protocollo di intesa la funzione di definire forme di coordinamento operativo, precisando che tale coordinamento è preordinato anche ad assicurare l'applicazione di una disciplina idonea a rafforzare la tutela del consumatore; ne deriva che il protocollo assume una valenza non meramente organizzativa, ma funzionale all'effettività della disciplina di settore.

Il paradigma di collaborazione più compiuto e specificamente calibrato sulla distribuzione assicurativa e sugli emittenti è quello instaurato tra IVASS e CONSOB: pietre angolari all'interno dei tre protocolli d'intesa del 2024[08] sono il corretto dispiegarsi dell'esercizio delle rispettive attività istituzionali nei riguardi degli emittenti vigilati, l'osservanza del Regolamento PRIIPs – relativamente ai IBIP – nonché la vigilanza sull'attività di distribuzione degli IBIPs. Sotto il profilo strutturale, tale cooperazione si articola anzitutto sul piano della vigilanza regolamentare, in quanto i Protocolli in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi (art. 3) e PRIIPs (art. 6) stabiliscono che, per garantire uniformità alla disciplina applicabile alla vendita dei prodotti di investimento assicurativi, indipendentemente dal canale distributivo, le Autorità si coordinano tra loro nell'adozione delle iniziative regolamentari di rispettiva competenza; a ciò si accompagna una procedimentalizzazione puntuale di tale raccordo, mediante la trasmissione preventiva delle bozze regolamentari, la richiesta ed il rilascio dei pareri entro termini predeterminati e la possibilità di accelerare i termini in caso di urgenza.

Sul piano dell'attività di vigilanza in senso stretto, il raccordo tra IVASS e CONSOB assume poi una dimensione informativa e procedimentale particolarmente intensa. I Protocolli prevedono, quando rilevanti per lo svolgimento delle funzioni dell'altra Autorità, lo scambio tempestivo delle notizie e delle informazioni acquisite nei controlli di rispettiva competenza, nonché lo scambio di informazioni, anche in occasione di incontri periodici, circa le iniziative di vigilanza di rilievo generale sulla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi (artt. 3 e 4 del protocollo in materia di emittenti, art. 4 del protocollo in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, art. 3 Protocollo PRIIPs).

Il coordinamento si intensifica ulteriormente quando si passa dalla vigilanza documen-

08 IVASS e CONSOB, *Protocollo d'intesa tra l'IVASS e la CONSOB sulla collaborazione in materia di emittenti*, 2024; IVASS e CONSOB, *Protocollo di intesa tra la Commissione Nazionale per le società e la Borsa (CONSOB) e l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi*, 2024; IVASS e CONSOB, *Protocollo di intesa tra la Commissione Nazionale per le società e la Borsa (CONSOB) e l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) in materia di PRIIPs*, 2024. Sui problemi relativi al coordinamento tra IVASS e CONSOB nella distribuzione assicurativa: Rossetti M., *Il Diritto delle assicurazioni*, I, CEDAM, 2011, p. 258 ss.; Annunziata F., *La disciplina del mercato dei capitali*, Giappichelli, 2023, p. 193 ss.

tale all'adozione di interventi e all'esercizio dei poteri ispettivi. In questo caso i Protocolli prevedono flussi reciproci di comunicazione concernenti procedimenti sanzionatori, provvedimenti rilevanti e misure cautelari od interdittive connesse alla commercializzazione dei prodotti di investimento assicurativi (art. 5 del protocollo in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, art. 4 Protocollo PRIIPs). La vigilanza ispettiva resta, sì, formalmente esercitata da ciascuna Autorità all'interno del proprio ambito di competenza, ma vengono richiesti ulteriori obblighi di tempestiva comunicazione sull'avvio e sulla conclusione delle relative ispezioni, di trasmissione, all'altra Autorità, i profili incidentalmente emersi di suo interesse e, soprattutto, di previsione espressa di «*forme di coordinamento delle ispezioni e di collaborazione dei rispettivi gruppi ispettivi*» (art. 5 protocollo in materia di emittenti, art. 6 del protocollo in materia di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi, art. 5 Protocollo PRIIPs).

Dal punto di vista del coordinamento tra IVASS, Banca d'Italia ed AGCM, le comunicazioni congiunte, nel caso del coordinamento con l'autorità di vigilanza sugli enti creditizi, ed il protocollo d'intesa con l'autorità garante della concorrenza e del mercato, mostrano una forma di coordinamento diversa, meno formalizzata in termini di cogestione dei poteri, ma nondimeno rilevante sul piano della vigilanza sui canali distributivi bancari e finanziari. Già nella comunicazione del 2015 sulle polizze abbinate a finanziamenti[09], l'IVASS e la Banca d'Italia avevano proficuamente avviato una collaborazione volta a rimuovere le criticità emerse nella vendita di polizze abbinate a finanziamenti, formulando aspettative comuni verso imprese e intermediari e preannunciando la prosecuzione delle rispettive azioni di controllo, coordinate sul piano funzionale pur restando separate sul piano delle attribuzioni. Con il comunicato congiunto dell'IVASS e della Banca d'Italia del 2020[10] avente ad oggetto l'«*offerta di prodotti abbinati a finanziamenti*» tale collaborazione viene ulteriormente aggiornata attraverso la specificazione dei profili di tutela del consumatore, di nuovi standard di correttezza distributiva al fine di assicurare un adeguato livello di protezione della clientela, e colloca espressamente tale cooperazione nel contesto della distribuzione dei prodotti assicurativi, richiamando il rinnovamento del quadro normativo conseguente al recepimento della IDD. Quanto, infine, al rapporto tra IVASS e AGCM, il protocollo d'intesa del 2024[11] getta le basi per un coordinamento che incide sui profili distributivi dal punto di vista della tutela del consumatore e della repressione delle pratiche commerciali scorrette nel mercato assicurativo: l'efficace tutela dei consumatori nei rapporti con le imprese e con gli intermediari assicurativi, anche mediante scambio di informazioni e dati, segnalazioni reciproche, gruppo di lavoro permanente e richiesta di pareri nei casi di pratiche commerciali scorrette. Il

09 IVASS e BANCA D'ITALIA, *Polizze abbinate a finanziamenti (PPI - Payment Protection Insurance). Misure a tutela dei Clienti*, comunicazione congiunta, 2015.

10 IVASS e BANCA D'ITALIA, *Offerta di prodotti abbinati a finanziamenti*, comunicazione congiunta, 2020.

11 IVASS e AGCM, *Protocollo d'intesa tra l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato*, 2024.

Protocollo del 2024 conferma e sistematizza tale impostazione, qualificando le funzioni delle due Autorità come complementari e convergenti, prevedendo il coordinamento degli interventi istituzionali, la segnalazione reciproca di violazioni, lo scambio di pareri, la collaborazione in iniziative congiunte e l'istituzione di un Tavolo tecnico quale sede privilegiata di collaborazione e coordinamento.

4. Il coordinamento tra ABF e ACF: la tenuta delle ADR con la nascita dell'AAS

Ulteriore quadro problematico nel coordinamento interistituzionale BI-CONSOB è quello relativo al riparto delle competenze tra l'Arbitro Bancario Finanziario (ABF) e l'Arbitro Controversie Finanziarie (ACF). Il coordinamento tra le due ADR – istituite in forza dell'art. 141-octies C.Cons. e, successivamente specificate all'interno dell'art. 128-*bis* TUB e dall'art. 32-*ter* TUF – trova, attualmente, articolata espressione all'interno di due protocolli d'intesa, aventi anch'essi natura pattizia come quelli precedentemente analizzati, tra le due Autorità del 2020 e del 2025. L'oggetto di tale coordinamento – già nel protocollo del 2020[12], poi sostanzialmente ribadito in quello del 2025[13] – è formulato in termini molto ampi, consistendo nell'istituzione di «*meccanismi di coordinamento e di scambio informativo*» tra i sistemi ABF ed ACF, nel rispetto dell'autonomia dei rispettivi Collegi, con riguardo a questioni di merito e di rito, a profili procedurali e organizzativi, nonché a iniziative di informativa al pubblico e di educazione finanziaria. Le finalità dichiarate sono quattro: prevenire conflitti interpretativi od incertezze operative nella delimitazione delle rispettive competenze; orientare la clientela verso il sistema ADR competente; condividere buone prassi tra segreterie tecniche e collegi; condividere

12 Banca d'Italia e CONSOB, *Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e la CONSOB in materia di risoluzione alternativa delle controversie*, 2020.

13 Banca d'Italia e CONSOB, *Protocollo di intesa tra la Banca d'Italia e la CONSOB in materia di risoluzione alternativa delle controversie*, 2025.

criteri per l'attività di verifica svolta dalle Autorità nazionali competenti[14].

Particolarmente significativa è la clausola sulla delimitazione delle competenze, espressa all'interno di entrambi i protocolli, che afferma, in termini sostanzialmente identici, che l'ambito di competenza dell'ABF e dell'ACF deve essere interpretato, da un punto di vista eminentemente oggettivo-funzionale, «*avendo precipuo riguardo all'oggetto del rapporto, del contratto o dell'operazione*» cui si riferisce il ricorso ed alla sua attinenza alle competenze istituzionali della Banca d'Italia e/o della CONSOB. Il coordinamento tra ABF-ACF nasce, quindi, dall'esigenza di governare la contiguità funzionale tra due distinti sistemi ma, allo stesso tempo, concorrenti, che tanto la Banca d'Italia quanto la CONSOB devono correttamente governare al fine di verificare i requisiti di stabilità, di efficienza, di imparzialità e di tendenziale non onerosità del servizio per il consumatore. Quanto alle modalità di funzionamento effettivo di tale coordinamento, già il protocollo del 2020 lo configurava come un sistema stabile di confronto interistituzionale, tecnico ed informativo, fondato su incontri periodici tra Collegi e strutture di supporto, iniziative formative comuni, scambi di informazioni sui ricorsi inammissibili, attività di informazione al pubblico ed educazione finanziaria, senza incidere sull'autonomia decisionale. Con il protocollo del 2025 questo impianto viene confermato ed ulteriormente rafforzato, ribadendo l'esigenza di proseguire la cooperazione "anche alla luce dell'esperienza maturata nel quinquennio trascorso" attraverso anche l'adozione di modalità ritenute più adeguate per orientare i clienti nell'individuazione dell'Arbitro competente.

Volgendo brevemente l'attenzione alle relazioni annuali del quinquennio 2020-2025

14 Particolarmente problematica è la divergenza applicativa anche sul piano dei sistemi ADR di settore della disciplina relativa alle pratiche commerciali scorrette in assenza di un effettivo coordinamento tra AGCM, Banca d'Italia e CONSOB in tale materia. L'assenza di un coordinamento interistituzionale in tal senso, unito ad una visione frammentata della stessa materia all'interno dell'ABF e dell'ACF, non restituisce un modello realmente unitario di composizione della medesima controversia in ambito consumeristico, con la conseguenza che la medesima vicenda può essere letta secondo angoli visuali differenti: da un lato, come pratica commerciale scorretta in senso consumeristico; dall'altro, come violazione delle regole di condotta gravanti sull'intermediario nei rapporti con la clientela. L'ABF sembra, infatti, attestarsi su una linea più prudente e tendenzialmente deferente rispetto al perimetro di intervento dell'AGCM, mostrando una minore disponibilità a sovrapporre il proprio sindacato a questioni riconducibili alla repressione delle pratiche scorrette. L'ACF, viceversa, tende a ricondurre i medesimi fatti nell'alveo della violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, trasparenza e adeguata informazione gravanti sull'intermediario, valorizzandone soprattutto il rilievo sul piano della tutela del singolo investitore. Sui problemi di coordinamento in materia consumeristica tra ABF e ACF, cfr.: M. Rabitti, *La qualità di "consumatore-cliente" nella giurisprudenza e nelle decisioni dell'arbitro bancario finanziario*, in *Contratto e Impresa*, 2014, 1, p. 201 ss.; M. Maugeri, *Pratiche commerciali scorrette e annullabilità: la posizione dell'Arbitro per le controversie finanziarie*, in *La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, 2017, 11, p. 1516 ss.; S. Ragno, *Giustizia alternativa e tutela del consumatore bancario criticità nel coordinamento tra AGCM e ABF*, in L. Mezzasoma, F.J. Pérez-Serrabona González, E. Llamas Pombo, F. Rizzo e G. Berti De Marinis (a cura di) *A vent'anni dal codice del consumo: Un'analisi comparata con altri paesi*, ESI, 2025, p. 1211 ss.

sulle attività svolte dall'ABF[15] e dall'ACF[16], il primo dato che emerge da tali documenti ufficiali è che tale coordinamento non è rimasto meramente programmatico, ma ha trovato una concreta attuazione almeno parziale e documentabile: sono stati documentati i numerosi forum di confronto attivo su "materie di confine" tra il Presidente e gli altri componenti dell'ACF insieme ai Presidenti membri del Collegio di coordinamento dell'ABF in attuazione del protocollo d'intesa stipulato nel 2020. Nelle stesse relazioni è, però, possibile riscontrare alcuni problemi proprio su quelle "materie di confine" oggetto di confronto tra le due ADR. Dal punto di vista della corretta e puntuale definizione delle materie di competenza degli arbitri, l'ACF ha rilevato che «*l'attività decisoria dell'Arbitro richiede sovente di meglio definire i confini della competenza dell'ACF anche attraverso l'individuazione di fattispecie annoverabili fra quelle di natura bancaria, come tali estranee alla prestazione di servizi d'investimento*»[17]. Sempre l'ACF, questa volta con riferimento ai ricorsi presentati presso "l'autorità sbagliata", nel 2023 ha notato dei problemi relativi alle novità regolamentari che hanno inciso sulle materie di sua competenza e, pertanto, sugli effetti che esse hanno sulla corretta individuazione dell'arbitro competente: «*su 234 ricorsi dichiarati inammissibili/irricevibili* [...] *151* [sono stati] *dichiarati inammissibili perché la controversia non rientra nell'ambito di operatività dell'Arbitro*»[18]. Similmente, sul lato ABF, la Relazione 2024 riferisce che, «*sono stati dichiarati manifestamente inammissibili dai Presidenti dei Collegi 495 ricorsi, circa il 4 per cento del totale di quelli presentati.* [...] *La motivazione prevalente è rimasta l'incompetenza per materia dei Collegi (21 per cento)*»[19]. Sul punto, a titolo di esempio, si pensi: al caso del deposito titoli in amministrazione[20] e dei contratti "misti" con presenza di una componente finanziaria[21] che, in base alla prevalenza della natura bancaria o finanziaria della prestazione oggetto della controversia, può essere tanto di competenza dell'ABF

15 ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2020*, 2021; ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2021*, 2022; ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2022*, 2023; ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2023*, 2024; ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2024*, 2025.

16 ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta 2020*, 2021; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta 2021*, 2022; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta 2022*, 2023; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta 2023*, 2024; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta 2024*, 2025.

17 ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2024, p. 41. Secondo ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2021, p. 180, «*l'ambito di competenza dell'ABF e dell'ACF, definito dalle relative fonti normative, è interpretato avendo precipuo riguardo all'oggetto del rapporto, del contratto o dell'operazione di cui al ricorso e alla sua attinenza alle competenze istituzionali della Banca d'Italia e della Consob*».

18 ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2023, p. 18

19 ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2024*, 2025, p. 21

20 Cfr.: ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2021, p. 93; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2022, p. 77; ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2023*, 2024, p. 43

21 ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2024, p. 40

o dell'ACF; alla sottile linea di discrimine tra attività propriamente finanziaria ed attività bancaria connessa, come nel caso dell'incompetenza rilevata dall'ACF sui bonifici effettuati dall'intermediario dopo aver disinvestito prodotti finanziari, in quanto di competenza dell'ABF[22]; alla competenza dell'ABF sulle controversie relative al ritardo nel trasferimento del deposito titoli ed alla competenza dell'ACF sul danno da disinvestimento tardivo riguardo la prestazione di servizi di investimento[23]; alle controversie in materia di sottoscrizione di derivati a copertura del rischio di tasso dei mutui di cui l'ABF è competente in materia di mutui mentre l'ACF è competente in materia di derivati[24].

Con riguardo al nuovo Arbitro Assicurativo (AAS) il coordinamento tra questo, ABF e ACF, costituirà un problema sistemico, non meramente organizzativo. L'assetto trilaterale degli ADR competenti a risolvere le controversie nei mercati regolamentati li esporrà, sempre di più, al rischio, dal punto di vista degli utenti, di un'erronea individuazione dell'ADR competente nelle controversie "di confine" e, dal lato dei tre arbitri, a rischi reputazionali relativi al loro funzionamento vista, ancora oggi, l'assenza di una previsione di meccanismi vincolanti di *translatio iudicii* o di risoluzione autoritativa del conflitto[25]. In un sistema in cui il coordinamento resta affidato soprattutto a protocolli, a scambi informativi e ad attività delle segreterie tecniche è sperato un protocollo d'intesa trilaterale capace di coordinare, a monte, tali meccanismi alternativi. La criticità è evidente, anzitutto, nei prodotti assicurativi connessi al credito. Le relazioni ABF mostrano la presenza di diversi contenziosi sulle polizze abbinate a mutui od a finanziamenti, relativi all'inclusione del premio nel TAEG, alla natura obbligatoria o facoltativa della copertura, agli effetti della surroga e dell'estinzione anticipata[26]: tali fattispecie, se traslate verso profili tipicamente assicurativi, finiranno per cadere nell'orbita attrattiva dell'AAS con il rischio che un'unica vicenda economica venga scomposta in segmenti funzionalmente contigui ma istituzionalmente separati. Analoga tensione si potrà cogliere nel rapporto tra ACF e AAS. Nelle relazioni ACF vengono ricomprese controversie relative ai IBIPs che si estendono ai ritardi nel riscatto, agli ostacoli al re-

22 Cfr. ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2024, p. 41

23 ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2024*, 2025, p. 33

24 ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2023, p. 40

25 Si faccia, sul punto, riferimento al discorso del Segretario Generale dell'IVASS De Polis "*Per un rinnovato ruolo delle ADR nei mercati finanziari*" del 2021 il quale sottolinea espressamente la necessità per l'arbitro assicurativo di farsi «*carico di offrire al mercato un impianto normativo chiaro e semplice, sforzandosi di evitare sovrapposizioni. Soprattutto dovremo essere attenti ad evitare che profili di competenze tra arbitri rechino pregiudizi ai ricorrenti, anche in fase di presentazione dei ricorsi*».

26 Cfr.: ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2020*, 2021, p. 52 ss.; ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2021*, 2022, p. 44 ss.; ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2022*, 2023, p. 43 e 47 ss.; ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2023*, 2024, p. 48 ss. e 52 ss.; ABF e Banca d'Italia, *Relazione sull'attività dell'Arbitro Bancario Finanziario anno 2024*, 2025, p. 36 ss.

cesso ed ai doveri informativi del distributore[27]: tuttavia, quando il medesimo prodotto sia distribuito tramite canali assicurativi tradizionali, la competenza tende a spostarsi verso l'arbitrato assicurativo.

In realtà, un primo passo verso il coordinamento tra le tre ADR dei mercati regolamentati può, oggi, essere ricercato all'interno del documento di consultazione IVASS n. 1 del 2025[28] il quale conferma, a riprova di quanto finora detto, la centralità del corretto coordinamento interistituzionale. Esso stabilisce, infatti, che l'Arbitro Assicurativo promuove forme di collaborazione con gli altri organismi di risoluzione stragiudiziale delle controversie, compresa la sottoscrizione di protocolli di intesa, anche al fine di risolvere questioni relative alla delimitazione delle reciproche competenze. In realtà, anche questo documento di consultazione non è scevro di criticità in quanto, anche in questo caso, vi è una chiara incertezza applicativa nelle "materie di confine" vista l'assenza di una casistica concreta, e relative misure atte a sanarle, delle possibili sovrapposizioni con l'ABF e l'ACF.

5. Coordinamento orizzontale: pluralismo istituzionale o frammentazione regolatoria?

Il coordinamento orizzontale tra autorità indipendenti, soprattutto nel settore della distribuzione assicurativa, non rappresenta la fisiologica manifestazione di un pluralismo istituzionale ordinato, frutto di esigenze di vigilanza specifiche, quanto, piuttosto, il sintomo di una frammentazione regolatoria che l'ordinamento tenta di correggere *ex post* mediante una proliferazione disordinata di strumenti pattizi. La moltiplicazione dei protocolli d'intesa analizzati non è la prova della maturità del sistema, bensì l'indice della sua incompiuta razionalizzazione e realizzazione: quanto più l'assetto delle competenze è frammentato, tanto più il coordinamento diviene necessario ma, proprio perché necessario, esso rivela che la ripartizione originaria delle attribuzioni non è più pienamente adeguata alla realtà economica dei mercati bancari, finanziari ed assicurativi sempre più interconnessi ed integrati. Il modello italiano è, infatti, il prodotto di una sedimentazione normativa incrementale – tanto di ispirazione europea quanto di ispirazione nazionale – nella quale ogni crisi di mercato, ogni direttiva e regolamento europeo, ogni nuova finalità di tutela ed ogni nuova area di rischio hanno generato, più che una revisione organica dell'assetto, l'aggiunta di un ulteriore livello di competenza che, stratificandosi, ha determinato il sorgere di una costellazione di atti bilaterali o trilaterali e, pertanto, di funzioni trasversali (tutela del consumatore, concorrenza, trasparenza, correttezza dei comportamenti) che sono state contemporaneamente affidate a soggetti diversi. L'effetto complessivo è indubbiamente paradossale: strumenti

27 Cfr.: ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2021, p. 29; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2022, p. 51 ss. e 77; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2025, p. 51 ss.; ACF e CONSOB; *Relazione sull'attività svolta*, 2024, p. 39

28 IVASS, *Documento di consultazione n. 1/2025*, consultabile su *ivass.it*.

nati per ridurre la discontinuità e la complessità finiscono per riprodurla su un piano superiore, poiché la disciplina del coordinamento è essa stessa scoordinata. La patologia del coordinamento consiste, dunque, non già nell'esistenza della cooperazione in sé, che anzi è fisiologica nei sistemi complessi, ma nel fatto che essa si trasformi in surrogato strutturale di un disegno ordinamentale non sufficientemente tipizzato. Quando lo scambio informativo, il parere reciproco, la consultazione preventiva e la cooperazione ispettiva cessano di essere strumenti accessori e diventano la condizione ordinaria di praticabilità dell'azione amministrativa, il coordinamento smette di essere una tecnica coordinativa e diviene un costo sistemico che produce rallentamenti, opacità nelle responsabilità, duplicazioni istruttorie, possibili divergenze interpretative e, soprattutto, un indebolimento della certezza del diritto per i soggetti vigilati.

Di più, in riferimento al riparto di competenze tra ABF, ACF e, in prospettiva futura, AAS, mostra un limite strutturale dell'attuale architettura delle ADR dei mercati regolamentati: i protocolli siglati tra Banca d'Italia e CONSOB hanno, certamente, ridotto il rischio di conflitti e favorito prassi cooperative, ma restano, anche in questo caso, semplici strumenti pattizi, privi della medesima efficacia vincolante riconosciuta all'intervento legislativo e, pertanto, incapaci di risolvere in modo definitivo le controversie "di confine". Come osservato nel paragrafo precedente, l'incompetenza per materia continua a rappresentare una causa significativa di inammissibilità dei ricorsi presentati, segno che il criterio oggettivo-funzionale fondato sull'oggetto del rapporto non sempre offre soluzioni prevedibili, e facilmente intellegibili da parte dei fruitori di tali sistemi, nei contratti misti o complessi. L'ingresso nel panorama delle ADR nazionali dell'AAS rende il quadro ancora più fragile: polizze abbinate al credito, IBIPs e prodotti ibridi rischiano di frammentare un'unica vicenda sostanziale tra più arbitri, con costi informativi e reputazionali elevati. Forse, anche in presenza di un protocollo trilaterale ABF-ACF-AAS, quantunque si dovesse prevedere un meccanismo di *translatio iudicii*, resterebbe comunque preferibile, in una prospettiva sistematica, procedere non soltanto verso la già dichiarata unificazione delle tre autorità di vigilanza sotto un medesimo vessillo istituzionale, ma anche verso la concentrazione, entro un unico presidio, dei meccanismi di risoluzione delle controversie nei mercati regolamentati. Una simile soluzione consentirebbe, infatti, di valorizzare appieno la funzione deflattiva degli strumenti ADR, di prevenire fenomeni di *forum shopping* nelle ipotesi riconducibili a zone grigie di coordinamento, di ridurre le incertezze attributive proprie delle materie collocate ai confini tra competenze diverse e, infine, di sfruttare la maggiore capillarità organizzativa dei collegi territoriali già operanti in seno all'ABF – ben sette – rispetto al modello accentrato del collegio unico oggi proprio dell'ACF e dell'AAS.

Autore, algoritmo, tutela. Il diritto d'autore nell'era dell'intelligenza artificiale generativa

GIANPAOLO PANETTA
Dottorando di ricerca in Diritto dell'economia
Università di Roma Tor Vergata

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Il problema dell'autorialità nell'ecosistema dell'intelligenza artificiale – 3. Gli elementi essenziali del diritto d'autore: la creazione dell'opera per mano umana – 4. Il diritto vivente: analisi della (poca) giurisprudenza – 5. La disciplina italiana vigente dopo l'approvazione della legge n. 132/2025 – 6. Questioni irrisolte e riflessioni conclusive.

1. Introduzione

L'emersione dei sistemi di intelligenza artificiale generativa ha riaperto, con intensità inedita, alcune delle questioni più classiche del diritto d'autore: chi sia l'autore, quale sia il presupposto della tutela e in che misura l'impiego di strumenti tecnologici incida sull'imputazione dell'opera e sulla titolarità dei relativi diritti[01]. Il tema non riguarda soltanto la qualificazione giuridica degli output generati, ma investe più a fondo la struttura stessa del diritto d'autore moderno, tradizionalmente costruito intorno alla centralità

01 Il dibattito sul rapporto tra macchine e diritto d'autore si era già posto in passato con tecnologie come la fotografia, ma l'avvento delle intelligenze artificiali generative ha oggi riaperto il dibattito su un tema, il diritto d'autore, che ormai era considerato sufficientemente pacifico. L'emergere di IA dotate di creatività computazionale obbliga i giuristi a chiarire in che misura il programmatore o l'utente finale possano effettivamente rivendicare la paternità e l'imputazione dei risultati generati dai software, cfr. J.C. GINSBURG, L.A. BUDIARDJO, *Authors and Machines*, in *Berkeley Technology Law Journal*, vol. 34, 2019, 343 ss.

della persona, del lavoro intellettuale e della creatività umana[02].

In questo contesto, il rapporto tra intelligenza artificiale e diritto d'autore presenta oggi un duplice versante. Da un lato, si pone il problema della tutelabilità delle opere create con l'ausilio di sistemi di IA e della possibilità di ricondurre tali risultati a un autore umano in senso giuridico[03]. Dall'altro lato, assume crescente rilievo la questione dell'utilizzo, nella fase di addestramento dei modelli, di opere e materiali protetti, rispetto ai quali il diritto positivo tende sempre più a concentrare obblighi di trasparenza, limiti e strumenti di tutela[04]. L'AI Act si muove chiaramente in questa direzione, imponendo ai fornitori di modelli di IA per finalità generali specifici obblighi di conformità al diritto

02 Il quadro normativo dell'Unione europea – e non solo - si fonda su un'impostazione fermamente antropocentrica, richiedendo che un'opera sia "creazione intellettuale propria dell'autore" per beneficiare della tutela, secondo principi ormai consolidati dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'UE (come nei casi Infopaq e Painer). Non avendo l'IA personalità giuridica, i suoi *output* mancano del requisito essenziale dell'originalità soggettiva, impedendo a priori l'attribuzione di un diritto d'autore. In Italia, parimenti, l'opera è tutelabile in quanto "espressione di lavoro intellettuale" umano, il che preclude in radice la possibilità di elevare le creazioni puramente algoritmiche a opere dell'ingegno protette. Sul punto, v. A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa: un banco di prova per l'Unione europea*, in *Quaderni AISDUE*, 2025, 3 ss.; M. Ferrari, *Intelligenza artificiale e titolarità dei diritti d'autore: il problema del "tasso di creatività"*, in *Foro it.*, V, 2023, 373 ss.

03 Nel valutare la tutelabilità degli output, è fondamentale distinguere tra le opere "assistite" dall'IA, in cui l'essere umano mantiene un solido controllo creativo sulle scelte espressive e per le quali può essere garantita la tutela caso per caso, e le opere generate in via autonoma dalla macchina, che invece sono prive dell'impronta umana e destinate di regola a ricadere nel pubblico dominio. Anche alcune recenti proposte dottrinali orientate a introdurre un diritto *sui generis* sollevano profonde perplessità per la loro incompatibilità con i principi base del diritto d'autore. Si v., G. Frosio, *Four theories in search of an A(I)uthor*, in R. Abbott, D. Geffen (a cura di), *Research handbook on intellectual property and Artificial Intelligence*, Cheltenham, 2022, 155 ss.; N. Lucchi, *Generative AI and Copyright: Training, Creation, Regulation*, Study requested by the JURI Committee; European Parliament, Policy Department for Justice, Civil Liberties and Institutional Affairs, 2025, 99 ss.; A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa*, cit., 5 ss.

04 Il processo di *machine learning* implica inevitabilmente la riproduzione di massicce quantità di materiali coperti da copyright. In ambito UE, l'unica potenziale copertura normativa per tale fase di "input" è rappresentata dalle eccezioni per il *Text and Data Mining* (TDM) di cui agli artt. 3 e 4 della Direttiva (UE) 2019/790 (cd. Direttiva CDSM). Tuttavia, in dottrina è fortemente dibattuto se l'addestramento rientri effettivamente in questa accezione: i modelli IA non si limitano all'estrazione analitica di dati, bensì ne "digeriscono" e riproducono le strutture espressive per la sintesi. In ogni caso, per l'utilizzo commerciale, la direttiva fa salvo il diritto dei titolari di impedire tale utilizzo tramite l'esercizio della riserva dei diritti (cd. meccanismo di *opt-out*). Cfr., J.P. Quintais, *Generative AI, copyright and the AI Act*, in *Computer Law & Security Review*, vol. 56, 2025, articolo 106107; N. Lucchi, *Generative AI and Copyright: Training, Creation, Regulation*, cit., 32 ss.

d'autore dell'Unione e di trasparenza sui contenuti usati per l'addestramento[05].

L'ordinamento italiano si inserisce in questa traiettoria con una scelta netta. L'approvazione della legge 23 settembre 2025, n. 132, recante "Disposizioni e deleghe al Governo in materia di intelligenza artificiale", ha segnato il passaggio da una fase eminentemente prospettica a una fase di diritto positivo già vigente. La legge, entrata in vigore il 10 ottobre 2025, si interpreta e si applica conformemente al diritto dell'Unione europea in materia di intelligenza artificiale e interviene direttamente anche sul terreno del diritto d'autore, precisando sia le condizioni di tutela delle opere create con l'ausilio dell'IA, sia il regime applicabile alle riproduzioni e alle estrazioni di contenuti effettuate per finalità di addestramento[06].

Alla luce di questo quadro, l'analisi che segue muove da un presupposto fondamentale: l'intelligenza artificiale, allo stato del diritto vigente, non sostituisce l'autore umano, ma costringe il giurista a ridefinire con maggiore precisione il rapporto tra creazione, tecnica e imputazione dell'opera[07]. Il problema non è più soltanto stabilire se la macchina possa essere autore — ipotesi che il diritto positivo continua a escludere — ma verificare quando, nonostante l'intermediazione algoritmica, il risultato possa ancora qualificarsi come opera dell'ingegno umano e, dunque, come oggetto di tutela autorale.

2. Il problema dell'autorialità nell'ecosistema dell'intelligenza artificiale

Il confronto tra diritto d'autore e intelligenza artificiale si apre, inevitabilmente, sul terreno dell'autorialità. Prima ancora di verificare se un output generato con l'ausilio di sistemi algoritmici possa essere protetto, occorre chiarire a chi esso possa essere giuridicamente imputato e quale ruolo continui a spettare all'autore umano in un contesto tecnologico nel quale la produzione del risultato passa attraverso forme sempre più intense di mediazione tecnica.

05 Il Regolamento (UE) 2024/1689 (AI Act) interviene a presidio del sistema mediante l'articolo 53, il quale obbliga i fornitori di modelli IA per finalità generali (GPAI) a implementare una politica di rispetto del diritto d'autore dell'Unione – prestando particolare attenzione agli *opt-out* – e a pubblicare una sintesi sufficientemente dettagliata dei dati impiegati nell'addestramento. Si tratta però di obblighi essenzialmente procedurali e di trasparenza, i quali non creano nuove eccezioni né alterano la portata sostanziale del diritto d'autore vigente. G. Contaldi, *L'approccio regolatorio dell'Unione europea in materia di intelligenza artificiale*, in *Quaderni AISDUE*, 2025, 1 ss.; J.P. Quintais, *Generative AI, copyright and the AI Act*, cit. articolo 106107; A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa*, cit., 12 ss.

06 In particolare, per quanto concerne il diritto d'autore, v. artt. 1, 25 e 26.

07 Quando la macchina oltrepassa la "soglia di autonomia", smettendo di essere un semplice strumento passivo, si spezza il nesso di causalità tra l'operato di chi programma/utilizza il software e il risultato finale. Questo obbliga il giurista a spostare il focus sull'"originalità della causazione" (*originality causation*), esaminando a fondo se le scelte creative inglobate nell'output provengano dall'azione umana o dall'elaborazione probabilistica della macchina. Cfr. D.J. Gervais, *The Machine as Author*, in *Iowa Law Review*, 105, 2020, 2100 ss.

2.1 *Diritto d'autore e intelligenza artificiale: dalla centralità dell'autore umano alla ricerca del criterio di imputazione*

L'incontro tra diritto d'autore e intelligenza artificiale investe, prima di ogni altra cosa, il problema dell'autorialità. Non si tratta soltanto di stabilire se un contenuto generato con l'ausilio di sistemi di IA possa essere protetto, ma soprattutto di comprendere a chi tale protezione, ove riconoscibile, debba essere attribuita. È in questo punto che emerge con maggiore nettezza la tensione tra l'evoluzione tecnologica e la struttura tradizionale del diritto d'autore, storicamente costruito attorno alla figura dell'autore umano.

Il punto di partenza, comune ai principali ordinamenti, resta fermo: l'intelligenza artificiale, in quanto priva di soggettività giuridica, non può essere qualificata come autore. Questo dato, però, non risolve il problema; lo riformula. Esclusa la macchina dal novero dei possibili autori, occorre infatti domandarsi se il risultato ottenuto sia riconducibile al programmatore[08], all'utente che ha impiegato il sistema[09], se debba configurarsi un diritto *sui generis*[10], oppure se, in mancanza di un sufficiente apporto creativo umano, esso resti fuori dall'area della protezione autorale[11].

L'analisi comparata mostra che i diversi ordinamenti muovono, in larga misura, da una premessa comune: l'impossibilità di riconoscere alla macchina la qualità di autore e la

08 Nel tentativo di trovare un autore umano, alcuni ordinamenti (come il Regno Unito con il CDPA del 1988) hanno introdotto la finzione giuridica di attribuire la paternità dell'opera a chi intraprende gli arrangiamenti necessari per la sua creazione, identificandolo spesso nel programmatore. Tuttavia, questa soluzione è fortemente criticata da parte della dottrina: i moderni sistemi di IA basati su reti neurali operano come vere e proprie "black box", rendendo impossibile per lo sviluppatore prevedere o avere contezza dello specifico output generato, spezzando così il nesso causale e creativo. Cfr. G. Frosio, *Four theories in search of an A(I)uthor*, cit., 155 ss.; R. Alfonsi, *Diritto d'autore e computer-generated works: una decisione della Corte di Cassazione*, in *Il Diritto di Autore*, 2023, 46 ss.

09 Un'altra opzione dibattuta è l'attribuzione dei diritti all'utente che utilizza il *software* generativo. Anche in questo caso, però, i principi del diritto d'autore impongono cautela: se l'utente si limita a fornire un'idea o un comando generale senza esercitare un controllo sulla forma espressiva finale, egli non può validamente rivendicare l'autorialità del risultato. Sul punto, v. J.C. Ginsburg, L.A. Budiardjo, *Authors and Machines*, cit., 417 ss.; D.J. Gervais, *The Machine as Author*, cit., 2088 ss.

10 Di fronte alle difficoltà di adattare il paradigma tradizionale, parte della dottrina ha ipotizzato la creazione di un diritto *sui generis* pensato specificamente per gli output dell'IA. Questo modello offrirebbe una tutela limitata volta a proteggere gli investimenti tecnici ed economici per lo sviluppo della tecnologia, svincolandosi dai requisiti classici di originalità e paternità umana. Sul tema, v. A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa,* cit., 6 ss.; G. Frosio, *Four theories in search of an A(I)uthor*, cit., 170 ss.

11 Laddove manchi un discernibile e sufficiente contributo umano creativo, le opere generate da sistemi IA non possono essere qualificate come opere dell'ingegno e sono destinate a ricadere nel pubblico dominio. Riconoscere un'esclusiva su tali contenuti significherebbe forzare le basi stesse del diritto d'autore e generare anomalie nel mercato. Cfr. D.J. Gervais, *The Machine as Author*, cit., 2068; R. Alfonsi, *Diritto d'autore e computer-generated works*, cit., 47 ss.; N. Lucchi, *Generative AI and Copyright: Training, Creation, Regulation*, cit., 91 ss.

persistente centralità dell'apporto umano ai fini della tutela[12]. Le divergenze emergono, piuttosto, sul terreno applicativo, e riguardano il modo in cui viene valutata l'intensità del contributo umano richiesto perché l'output possa essere protetto. Gli ordinamenti dell'Unione europea e degli Stati Uniti formulano tale esigenza con particolare nettezza, insistendo sulla necessità di un controllo umano effettivo sugli elementi espressivi dell'opera; altre esperienze, invece, hanno mostrato una maggiore disponibilità a valorizzare il ruolo dell'utente, ritenendo che anche attività di *prompting*, selezione, iterazione e affinamento del risultato possano, in presenza di determinate condizioni, integrare un apporto intellettuale individualizzato[13].

Ne deriva che la questione della titolarità dei diritti sulle opere generate con l'ausilio dell'intelligenza artificiale non può essere risolta mediante formule semplici o univoche. Essa impone, piuttosto, di individuare il luogo giuridico nel quale la creatività umana continua a manifestarsi nonostante l'intermediazione algoritmica. È precisamente questo il problema di fondo: stabilire se, e a quali condizioni, l'uso di un sistema di IA lasci ancora emergere un'opera imputabile a un autore umano in senso proprio, oppure se l'automazione del processo sia tale da recidere il nesso tra risultato e lavoro intellettuale individuale.

In questo quadro, la recente evoluzione normativa italiana assume un rilievo particolare. L'approvazione della legge 23 settembre 2025, n. 132 non ha incrinato il paradigma antropocentrico, ma lo ha confermato e insieme aggiornato, precisando che sono protette le opere dell'ingegno umano anche quando create con l'ausilio di strumenti di intelligenza artificiale, purché costituiscano risultato del lavoro intellettuale dell'autore[14]. La riforma, quindi, non elimina il problema dell'autorialità, ma lo rende ancora più centrale, perché impone di verificare in concreto quando l'intervento umano sia sufficiente a fondare la tutela.

12 Il diritto dell'Unione Europea e quello statunitense convergono sulla rigida esclusione delle macchine dal novero degli autori. La giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'UE (casi *Infopaq* e *Painer*) àncora la protezione al fatto che l'opera sia una "creazione intellettuale propria dell'autore", riflettendo le sue scelte libere e creative; parallelamente, l'U.S. Copyright Office rifiuta sistematicamente la registrazione di lavori privi di intervento umano. A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa*, cit., 3 ss.; N. Lucchi, *Generative AI and Copyright: Training, Creation, Regulation*, cit., 91 ss.

13 A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa*, cit., 14 ss.; Beijing Internet Court, Civil Judgment, (2023) Jing 0491 Min Chu No. 11279, 27 novembre 2023.

14 Legge 23 settembre 2025, n. 132, art. 25.

3. Gli elementi essenziali del diritto d'autore: la creazione dell'opera per mano umana

Una volta ricostruiti i fondamenti antropocentrici della tutela autorale, il problema si sposta sul terreno dell'imputazione del risultato[15]. Esclusa la possibilità di riconoscere alla macchina la qualità di autore, occorre infatti verificare a quali condizioni l'opera possa essere ricondotta a un soggetto umano e, correlativamente, quando difettino invece i presupposti stessi della protezione. La questione della titolarità non si presenta così come un'alternativa astratta tra modelli rigidi, ma come il riflesso applicativo del più generale problema del rapporto tra intervento umano e mediazione tecnica.

3.1 *L'opera dell'ingegno nella legge italiana n. 633/1941: un approccio antropocentrico*

Il fondamento del diritto d'autore italiano, e insieme la radice della tensione che oggi lo attraversa rispetto all'intelligenza artificiale, risiede nell'art. 1 della legge 22 aprile 1941, n. 633. Tale disposizione protegge le opere dell'ingegno di carattere creativo appartenenti alla letteratura, alla musica, alle arti figurative, all'architettura, al teatro e alla cinematografia, qualunque ne sia il modo o la forma di espressione. Oggi, però, quel testo non può più essere letto nella sua formulazione originaria, perché la legge 23 settembre 2025, n. 132 lo ha modificato, introducendo due precisazioni decisive: da un lato, l'opera è espressamente qualificata come "opera dell'ingegno umano"; dall'altro, si chiarisce che la tutela può sussistere anche quando l'opera sia creata con l'ausilio di strumenti di intelligenza artificiale, purché costituisca "risultato del lavoro intellettuale dell'autore"[16].

Questa modifica, lungi dall'attenuare il paradigma antropocentrico lo rafforza[17]. Il fulcro della tutela resta infatti il binomio tra ingegno umano e carattere creativo. La creatività, nel diritto italiano, non coincide con la novità assoluta o con l'eccezionalità dell'idea, ma con la riconoscibilità di un'impronta personale, anche minima, dell'autore sull'opera. In altri termini, un'opera è creativa quando si presenta come espressione individualizzata di scelte intellettuali che la rendono distinguibile da una mera esecuzione tecnica o meccanica. Proprio per questo l'ordinamento italiano ha sempre interpretato il diritto d'autore in chiave personalistica: la tutela non premia il semplice risultato utile o gra-

15 Ribadito che il diritto d'autore presuppone intrinsecamente la figura umana in quanto espressione della personalità e della libertà creativa, l'indagine giuridica si sposta necessariamente sull'individuazione del soggetto a cui imputare le scelte espressive. Come evidenziato da un'attenta dottrina, chiedersi se un computer possa essere autore è la domanda "sbagliata"; il problema corretto è valutare le pretese autoriali degli esseri umani coinvolti (come programmatori, addestratori del modello o utenti finali) nel preparare o utilizzare le macchine generative, cfr. J.C. Ginsburg, L.A. Budiardjo, *Authors and Machines*, cit., 345 ss.

16 Legge 23 settembre 2025, n. 132, art. 25.

17 L'inserimento dell'aggettivo "umano" nell'art. 1 LDA non introduce una cesura rispetto all'impianto tradizionale del diritto d'autore italiano, ma ne rende esplicito un presupposto già ricavabile dalla struttura personalistica della disciplina e, in particolare, dal rilievo dei diritti morali. La novità normativa consiste soprattutto nell'aver chiarito che l'ausilio dell'IA non esclude di per sé la tutela, purché il risultato resti riconducibile al lavoro intellettuale dell'autore.

devole, ma il riflesso esteriore di un'elaborazione umana[18].

Tale impianto entra inevitabilmente in tensione con i sistemi di intelligenza artificiale generativa. Un sistema di IA, per quanto sofisticato, non possiede una soggettività nel senso richiesto dal diritto; non ha intenzionalità cosciente; non compie scelte libere nel senso giuridico del termine e non manifesta una personalità. Opera, piuttosto, attraverso modelli statistici, correlazioni, probabilità, inferenze e processi computazionali che possono produrre risultati inediti, ma non per questo automaticamente riconducibili alla categoria della creazione intellettuale umana. L'IA può simulare o emulare esiti creativi. Il punto, però, è che tale simulazione non equivale, di per sé, all'esistenza di un autore[19].

A rafforzare ulteriormente questo legame tra opera e persona fisica intervengono i diritti morali disciplinati dagli artt. 20 e ss. LDA. Il diritto alla paternità dell'opera, il diritto all'integrità, il diritto di opporsi a modificazioni pregiudizievoli per l'onore o la reputazione dell'autore presuppongono, per la loro stessa struttura, un soggetto personale, capace di onore, reputazione, identità e legame spirituale con la creazione. È sufficiente questo dato a mostrare quanto sia impropria, nell'attuale assetto normativo, l'idea di attribuire la qualità di autore a una macchina. La stessa recente riforma del 2025 anziché aprire a questa prospettiva, l'ha esplicitamente esclusa attraverso l'inserimento

18 Per consolidato orientamento giurisprudenziale e dottrinale, la creatività (postulata dagli artt. 1 L. aut. e 2575 c.c.) non coincide con la novità assoluta, ma va intesa in senso soggettivo: essa richiede la presenza di un *quid* personale tale per cui l'opera rifletta le "scelte libere e creative" dell'autore, distinguendola da una forma standardizzata. Questo principio nazionale è perfettamente allineato con la giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea (es. decisioni *Infopaq* e *Painer*), che accorda la protezione esclusivamente a ciò che rappresenta la "creazione intellettuale propria dell'autore", in cui si manifesta la sua personalità. Cfr. R. Alfonsi, *Diritto d'autore e computer-generated works*, cit., 43 ss.; M. Ferrari, *Intelligenza artificiale e titolarità dei diritti d'autore: il problema del "tasso di creatività"*, cit., 373 ss.; N. Lucchi, *Generative AI and Copyright: Training, Creation, Regulation*, cit., 91 ss.

19 I sistemi di intelligenza artificiale non possiedono soggettività o intenzionalità: essi producono una sintesi probabilistica sulla base di vasti dataset e operano *agere sine intelligere* (agiscono senza comprendere). La creatività algoritmica, pertanto, costituisce un fenomeno concettualmente e ontologicamente distinto da quella umana; manca della volontà e della libertà necessarie a imprimere all'output un "tocco personale". Proprio per questo, la mera simulazione di esiti creativi attraverso calcoli statistici non attribuisce in alcun modo lo status di autore alla macchina. Cfr. L. Floridi, *AI as Agency without Intelligence: on ChatGPT, Large Language Models and Other Generative Models*, in *Philosophy & Technology*, 36, 2023, 1 ss.; A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa*, cit., 4 ss.; G. Frosio, *Four theories in search of an A(I)uthor*, cit., 155 ss.; J.C. Ginsburg, L.A. Budiardjo, *Authors and Machines*, cit., 396 ss.

dell'aggettivo "umano" nell'art. 1 LDA[20].

3.2 *Il principio antropocentrico*

L'impostazione antropocentrica del diritto d'autore non rappresenta una particolarità dell'ordinamento italiano. Essa costituisce, piuttosto, un principio strutturale ampiamente condiviso nelle principali tradizioni giuridiche occidentali. In ambito euro-unitario, la Corte di giustizia ha elaborato, in più occasioni, una nozione armonizzata di originalità, intesa come "creazione intellettuale propria dell'autore". Una formula solo apparentemente neutra. In realtà, essa richiama con chiarezza la necessità che l'opera sia il frutto di scelte libere e creative riferibili a una persona, e non il semplice prodotto di una procedura automatica.

Il Parlamento europeo, nella risoluzione del 20 ottobre 2020 sui diritti di proprietà intellettuale per lo sviluppo delle tecnologie di intelligenza artificiale, ha confermato questa impostazione, sottolineando la centralità del controllo umano e della revisione umana nei processi rilevanti sotto il profilo giuridico[21]. Pur non avendo natura vincolante, tale risoluzione è significativa perché riflette una precisa tendenza politico-normativa: preservare la centralità dell'essere umano nei processi in cui l'IA produce effetti giuridicamente rilevanti.

Negli Stati Uniti, benché il sistema di copyright abbia una genealogia più funzionalistica e meno personalistica rispetto al modello continentale, il risultato cui si perviene è largamente analogo. Il Copyright Office e i giudici statunitensi insistono sulla necessità della *human authorship*. La protezione riguarda le "original works of authorship", e l'autorialità viene intesa come riferibile a un soggetto umano. Il Report del 2025 dell'U.S. Copyright Office conferma che i principi esistenti del copyright sono sufficientemente flessibili per confrontarsi con la tecnologia generativa, ma ribadisce che il mero uso di un sistema generativo non basta: ciò che conta è il tipo e il livello del contributo umano

20 La prospettiva di elevare l'IA a titolare (o di accordare protezione agli output generati autonomamente dalla macchina) si scontra irreparabilmente anche con l'architettura dei diritti morali. Prerogative come il diritto di paternità e di integrità dell'opera sono poste a presidio non della mera utilità economica, ma dell'onore, della reputazione e della dignità della persona, riflettendo il legame intimo e spirituale che unisce l'autore al proprio lavoro. L'assenza di personalità giuridica in capo all'IA rende strutturalmente inapplicabile questo livello essenziale di tutela, ribadendo la natura antropocentrica del diritto d'autore continentale. Cfr. A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa*, cit., 3 ss.; M. Ferrari, *Intelligenza artificiale e titolarità dei diritti d'autore: il problema del "tasso di creatività"*, cit., 373 ss.

21 Con la risoluzione del 20 ottobre 2020, il Parlamento Europeo ha chiaramente respinto l'idea di conferire una qualsivoglia "personalità giuridica" alle tecnologie di IA, affermando che il diritto d'autore deve restare indissolubilmente legato alla figura umana. Qualsiasi finzione giuridica volta a riconoscere la macchina come autore, o ad attribuire meccanicamente la paternità dei suoi output all'utente o al programmatore in assenza di un vero apporto creativo, altererebbe l'equilibrio del sistema europeo e la sua vocazione antropocentrica. Sul punto, v. Parlamento europeo, *Risoluzione del 20 ottobre 2020 sui diritti di proprietà intellettuale per lo sviluppo delle tecnologie di intelligenza artificiale (2020/2015(INI))*, 2020, spec. parr. 10, 13, 16 e 18.

all'*output* finale[22].

Questa convergenza non è casuale. Essa riflette la funzione stessa del diritto d'autore, che continua a essere costruito come incentivo alla creatività umana e come meccanismo di riconoscimento, anche economico, del lavoro intellettuale individuale. Estendere automaticamente la tutela a ogni risultato prodotto da una macchina significherebbe alterare profondamente questa funzione e svuotare di significato la nozione di autore[23].

3.3 *L'assenza di soggettività giuridica dell'IA*

Al di là dei requisiti specifici del diritto d'autore, l'ostacolo più radicale al riconoscimento dell'IA come autore è di natura civilistica generale. L'intelligenza artificiale, allo stato del diritto vigente, non è né soggetto di diritto né è titolare di capacità giuridica. Non può essere titolare di diritti morali, né di diritti patrimoniali in senso proprio. Può costituire oggetto di diritti altrui, in quanto complesso di software, hardware, modelli e dati, ma non centro di imputazione autonoma di situazioni giuridiche soggettive[24].

Il dibattito accademico sulla possibile introduzione di una "personalità elettronica" o di una soggettività speciale per sistemi particolarmente avanzati rimane, almeno per ora, confinato alla teoria. Né il diritto dell'Unione né il diritto italiano né le principali giurisdizioni straniere hanno accolto soluzioni di questo tipo. Anzi, la più recente evoluzione normativa italiana ha mostrato la tendenza opposta: non soggettivizzare la macchina, ma precisare le condizioni in presenza delle quali l'opera creata con il suo ausilio resta imputabile all'autore umano.

Questa discussione sulla soggettività, pur teoricamente importante, rischia talvolta di distogliere l'attenzione dai problemi più concreti e attuali. La domanda pratica non è tanto se l'IA possa un giorno diventare soggetto giuridico, quanto piuttosto come debba essere qualificato, oggi, il ruolo dei soggetti umani che intervengono nella pro-

22 U.S. COPYRIGHT OFFICE, *Copyright and Artificial Intelligence. Part 2: Copyrightability*, 2025, 5 ss. Pur radicando il *copyright* su basi utilitaristiche, mirate a massimizzare il benessere pubblico e l'innovazione, l'ordinamento statunitense è rigidamente allineato nel richiedere l'*human authorship*.

23 Uno degli argomenti teleologici più forti contro la protezione degli output dell'IA è che il diritto d'autore nasce per incentivare gli esseri umani a investire tempo e risorse nell'atto creativo. A differenza degli uomini, i software non necessitano di alcun incentivo legale o finanziario per eseguire il proprio codice. Assegnare un copyright agli output artificiali significherebbe iperremunerare i programmatori (già tutelati per il codice) e rischiare di saturare il mercato di opere sintetiche, svilendo l'autorialità umana e frustrando l'obiettivo costituzionale o sociale ultimo della proprietà intellettuale: il progresso umano. Cfr. D.J. GERVAIS, *The Machine as Author*, cit., 2086 ss.; G. FROSIO, *Four theories in search of an A(I)uthor*, cit., 155 ss.

24 L'intelligenza artificiale, mancando di soggettività giuridica, non può essere titolare di diritti. Un'opera, per beneficiare della tutela, richiede un autore inteso come persona fisica (o giuridica, nei casi previsti dalla legge), poiché l'originalità e la creatività sono manifestazioni di un'intenzionalità e di un'autocoscienza che la macchina, operando in via puramente algoritmica, non possiede.

gettazione, nell'addestramento, nel *prompting*, nella selezione e nella post-produzione dell'output. La soluzione al dilemma non può attendere una rivoluzione ontologica del diritto privato; deve essere cercata all'interno degli istituti esistenti.

3.4 *La titolarità come problema di imputazione del risultato*

L'ipotesi che guarda al programmatore valorizza le scelte compiute a monte nella progettazione, nell'addestramento e nella definizione del perimetro funzionale del modello. Si tratta, però, di una prospettiva che, pur non essendo del tutto priva di rilievo concettuale, appare normalmente recessiva sul terreno del diritto d'autore, perché il contributo dello sviluppatore resta, nella maggior parte dei casi, troppo remoto e generale rispetto al singolo *output* per fondarne l'autorialità in senso proprio[25]. Il problema si sposta così, più naturalmente, sul ruolo del soggetto che abbia concretamente orientato la formazione del risultato.

Più persuasiva appare, almeno nei sistemi generativi contemporanei, la prospettiva che attribuisce rilievo all'intervento dell'utente quando questi non si limiti a un'attivazione meramente meccanica del sistema, ma incida sul risultato attraverso *prompt* specifici, selezione delle varianti, iterazioni, correzioni e attività di post-produzione tali da orientarne in modo apprezzabile la forma espressiva[26]. Anche questa soluzione, tuttavia, non può essere generalizzata. Non ogni *prompt* è creativo, non ogni interazione con il sistema raggiunge la soglia richiesta per la tutela e non ogni uso dell'IA lascia emergere un'opera imputabile all'autore umano[27].

Di conseguenza, il punto decisivo non è scegliere in astratto tra programmatore e uten-

25 Attribuire la paternità dell'opera algoritmica all'ideatore del software incontra insuperabili limiti logici e giuridici. Con i moderni sistemi di *machine learning*, che operano come "black box", lo sviluppatore non è in grado di prevedere gli specifici output che verranno generati, spezzando quel nesso causale e diretto necessario per potersi qualificare come autore dell'opera. Cfr. R. Alfonsi, *Diritto d'autore e computer-generated works*, cit., 46 ss.; G. Frosio, *Four theories in search of an A(I)uthor*, cit., 155 ss.; J.C. Ginsburg, L.A. Budiardjo, *Authors and Machines*, cit., 2019, 407 ss.

26 La protezione può essere riconosciuta in capo all'utente solo quando questi utilizzi l'IA come un vero e proprio strumento (*AI-assisted work*), mantenendo un saldo controllo sull'esecuzione. L'apporto umano deve tradursi in iterazioni continue, affinamenti e in una complessa fase di *prompting* o post-produzione, tale per cui la forma espressiva finale sia inequivocabilmente il frutto delle sue scelte libere e creative. Sul tema, v. A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa*, cit., 247 ss.; J.C. Ginsburg, L.A. Budiardjo, *Authors and Machines*, cit., 440 ss.; N. Lucchi, *Generative AI and Copyright: Training, Creation, Regulation*, cit., 98 ss.

27 Un *prompt* generico non basta a far sorgere il diritto d'autore in capo all'utente. Fornire un'istruzione testuale all'algoritmo equivale a fornire un'idea, mentre il diritto d'autore tutela l'espressione di quell'idea, che in questo caso viene determinata autonomamente dalla macchina. Un utente che inserisca un input puramente meccanico o ideativo non può rivendicare la paternità dell'output. Cfr. N. Lucchi, *Generative AI and Copyright: Training, Creation, Regulation*, cit., 91 ss.; R. Alfonsi, *Diritto d'autore e computer-generated works*, cit., 46 ss.; M. Ferrari, *Intelligenza artificiale e titolarità dei diritti d'autore: il problema del "tasso di creatività"*, cit., 373 ss.; U.S. Copyright Office, *Copyright and Artificial Intelligence. Part 2: Copyrightability*, cit., 18 ss.

te, ma verificare se il risultato possa essere ricondotto a un effettivo lavoro intellettuale umano. Quando tale nesso sussista, potrà porsi il problema della tutela e della sua imputazione; quando invece esso manchi, non si tratterà di attribuire i diritti a un soggetto diverso, ma di constatare che difettano i presupposti stessi della protezione autorale[28]. È in questa chiave che il tema deve essere letto, come mostrano tanto il diritto vivente quanto la più recente evoluzione normativa italiana.

4. Il diritto vivente: analisi della (poca) giurisprudenza

Il dibattito teorico sulla titolarità dei diritti sulle opere generate dall'IA trova il suo banco di prova nella giurisprudenza e nelle prassi amministrative. Si tratta ancora di un terreno relativamente scarno, ma già abbastanza ricco da mostrare divergenze profonde tra ordinamenti.

4.1 *L'opera d'arte come provocazione legale: il progetto "The Next Rembrandt"*

Prima ancora che l'IA generativa diventasse un fenomeno di massa, alcuni progetti avevano già costretto il diritto a interrogarsi sui propri limiti. Il caso di "The Next Rembrandt", sviluppato nel 2016, è esemplare. Si trattava di un progetto promosso da ING Bank, dall'agenzia J. Walter Thompson Amsterdam e da Microsoft, con il coinvolgimento di istituzioni accademiche e museali olandesi, volto a produrre un nuovo dipinto "in stile Rembrandt" attraverso tecniche di analisi dei dati e apprendimento automatico. Il gruppo di lavoro studiò centinaia di opere del pittore, ne analizzò soggetti, proporzioni del volto, uso della luce, pennellata e composizione, fino a generare il ritratto di un uomo che avrebbe potuto plausibilmente appartenere al *corpus* del maestro olandese; l'immagine fu poi resa materialmente come un dipinto tridimensionale[29].

Il punto interessante, sul piano giuridico, è che il progetto rendeva immediatamente visibile la domanda sulla titolarità: a chi appartiene, in diritto, un'opera nuova che richiama in modo strettissimo lo stile di un artista del passato e che viene prodotta attra-

28 Quando l'indagine fattuale dimostra che l'output è stato generato in assenza di un intervento creativo umano rilevante (opere interamente *AI-generated*), non si assiste a una riassegnazione dei diritti a figure terze: l'opera manca strutturalmente dei presupposti per la protezione autoriale ed è pertanto destinata sin dal momento della sua creazione al pubblico dominio. Cfr. A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa*, cit., 4 ss.; G. Frosio, *Four theories in search of an A(I)uthor*, cit., 165 ss.; N. Lucchi, *Generative AI and Copyright: Training, Creation, Regulation*, cit., 90 ss.

29 Il progetto *The Next Rembrandt* dimostra in modo emblematico come i sistemi di intelligenza artificiale operino un salto qualitativo rispetto al tradizionale *Text and Data Mining* (TDM). Mentre le ordinarie estrazioni di dati hanno finalità analitiche, in questo progetto la macchina (addestrata su 346 opere in pubblico dominio) ha interiorizzato e codificato le specifiche strutture espressive del pittore, non limitandosi all'analisi ma operando una vera e propria sintesi che emula l'estro umano. Cfr N. Lucchi, *Generative AI and Copyright: Training, Creation, Regulation*, cit., 40 ss.; Microsoft, *The Next Rembrandt*, 2016 (reperibile al link: https://news.microsoft.com/europe/features/next-rembrandt/).

verso un processo computazionale?[30] Il caso non ha generato un vero contenzioso sulla titolarità, anche perché il progetto aveva soprattutto finalità dimostrative e comunicative. Resta però importante come provocazione teorica, perché mostra che la capacità di un sistema di produrre un risultato esteticamente sofisticato non coincide, di per sé, con la capacità di fondare automaticamente un diritto d'autore[31].

4.2 *Stati Uniti: i casi Thaler e Zarya of the Dawn*

Gli Stati Uniti rappresentano, almeno finora, il presidio più rigoroso dell'approccio antropocentrico. La vicenda di Stephen Thaler è emblematica di questo scontro di principio. Thaler è un informatico e imprenditore che ha cercato, in più ordinamenti, di far riconoscere a un sistema da lui sviluppato, denominato DABUS[32], uno *status* giuridicamente rilevante nella proprietà intellettuale. In ambito autorale, egli ha sostenuto che un'opera visiva generata dal sistema dovesse ricevere tutela pur in assenza di un autore umano[33], riconoscendo a DABUS la qualifica di autore. Le autorità statunitensi hanno respinto tale impostazione, riaffermando che il copyright presuppone un'auto-

30 Dal punto di vista strettamente giuridico, l'imitazione algoritmica di un autore (il creare "nello stile di Rembrandt") non costituisce di per sé una violazione del diritto d'autore, poiché lo stile artistico, le tecniche e le idee generali ricadono nella sfera non proteggibile secondo il principio della dicotomia idea/espressione. Per quanto attiene alla titolarità dell'opera nuova così generata, si può osservare come il team di scienziati e storici dell'arte coinvolti in *The Next Rembrandt* abbia indirizzato in modo congiunto le scelte relative sia al contenuto sia alle forme di esecuzione; di conseguenza, costoro dovrebbero essere considerati congiuntamente co-autori del risultato finale, avendo sfruttato la macchina alla stregua di un sofisticato strumento *partially-generative* subordinato alla loro visione.

31 La complessità tecnica, lo sforzo algoritmico o la massima raffinatezza estetica del risultato non sono ragioni sufficienti per far scattare la protezione del diritto d'autore. Il diritto moderno esige che vi siano libere scelte creative e una precisa intenzione umana dietro l'esecuzione dell'opera. Se a plasmare l'opera è in gran parte l'autonomia probabilistica del calcolatore, la sofisticazione del quadro estetico non rileva: l'opera nasce priva di un autore in senso giuridico ed è destinata direttamente a cadere nel pubblico dominio.

32 Acronimo di *device for autonomous bootstrapping of unified sentience*.

33 Sebbene il sistema del copyright statunitense abbia una radice storicamente utilitaristica, la necessità della *human authorship* resta un requisito incrollabile. Le corti americane, sulla base di precedenti storici come *Burrow-Giles* e *Feist*, esigono che l'opera sia il frutto di un'originale concezione mentale umana tradotta in espressione tangibile. L'esclusione delle macchine si pone in continuità con la celebre pronuncia *Naruto v. Slater* (il caso del macaco e del *Monkey Selfie*), in cui si è stabilito in modo netto che gli animali (e per estensione logica, i *software*) non possiedono la legittimazione statutaria per rivendicare diritti d'autore. Cfr. J.C. Ginsburg, L.A. Budiardjo, *Authors and Machines*, cit., 362 ss.; D.J. Gervais, *The Machine as Author*, cit., 2057 ss.

rialità umana e che, in mancanza di essa, non può sorgere tutela[34]. Il caso assume così un rilievo paradigmatico: mostra che il rifiuto di riconoscere la macchina come autore non dipende da una valutazione estetica dell'*output*, ma da un limite strutturale dell'ordinamento, che continua a costruire la proprietà intellettuale attorno alla figura della persona[35].

Se il caso *Thaler* ha avuto il valore di una controversia di principio, il caso *Zarya of the Dawn* ha mostrato come il medesimo criterio operi sul piano pratico quando l'opera sia il risultato di un intreccio tra attività umana e generazione algoritmica[36]. *Zarya of the Dawn* è un *graphic novel* realizzato da Kristina Kashtanova, nel quale il testo era di creazione umana mentre le immagini erano state ottenute tramite Midjourney, un sistema generativo *text-to-image*. L'U.S. Copyright Office, dopo aver riesaminato la registrazione, ha adottato una soluzione analitica e scomposta: da un lato ha riconosciuto tutela al testo del fumetto e alla selezione, al coordinamento e alla disposizione complessiva del materiale, considerati frutto di scelte creative umane; dall'altro ha escluso la protezione delle singole immagini generate tramite Midjourney, ritenendo che esse non fossero il prodotto di un controllo umano sufficiente sugli elementi espressivi finali[37]. L'argomento centrale è noto: tra ciò che l'utente chiede con il *prompt* e il risultato visivo finale permane una distanza significativa, sicché il soggetto che inserisce i *prompt* non può essere considerato l'autore degli elementi espressivi prodotti dal sistema. In tal modo, l'esperienza statunitense non nega che possano esistere opere complesse

34 Il caso promosso da Stephen Thaler davanti alla Corte Distrettuale della Columbia (United States district court for the district of Columbia, Case 1:22-cv-01564-BAH, *Stephen Thaler c. Shira Perlmutter,* concluso ad agosto 2023 con il rigetto della registrazione per l'opera visiva *A Recent Entrance to Paradise*) rappresenta un punto di svolta. La giurisprudenza e l'U.S. Copyright Office hanno confermato che il Copyright Act del 1976 non consente di proteggere creazioni generate da nuove tecnologie che operano senza alcuna guida umana, negando quindi la possibilità di attribuire a un algoritmo (DABUS) la qualifica formale di autore. Cfr. M. Ferrari, *Intelligenza artificiale e titolarità dei diritti d'autore: il problema del "tasso di creatività"*, cit., 373 ss.; A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa*, cit., 5 ss.

35 Occorre specificare che speculare richiesta è stata presentata da Thaler in relazione a un'invenzione che sarebbe stata creata dal sistema DABUS. Nel caso di specie si chiedeva il riconoscimento della qualifica di inventore. Il tentativo di brevettare la presunta invenzione di DABUS è stato effettuato non solo negli Stati Uniti, ma anche in altre giurisdizioni, quali Regno Unito, Australia e Unione Europea, ove la domanda di brevetto è stata sempre respinta. Solo il Sud Africa, dove tuttavia gli uffici brevetti svolgono un mero controllo formale e di conformità della domanda, ha per ora accolto la richiesta.

36 United States Copyright Office, Letter from U.S. Copyright Office to Kristina. Kashtanova at 2 (Oct. 28, 2022).

37 La registrazione parziale del *graphic novel* di Kashtanova dimostra la scomposizione analitica adottata dall'U.S. Copyright Office. La protezione è stata riconosciuta unicamente per il testo e per l'attività di coordinamento e disposizione dell'opera – in quanto chiara espressione di libere scelte creative umane, escludendo rigorosamente dalla tutela le singole immagini generate dal sistema *Midjourney*. In altre parole, l'opera complessa è tutelabile nel suo insieme, ma i singoli frammenti interamente *AI-generated* (privi di esecuzione umana) restano nel pubblico dominio. Cfr. M. Ferrari, *Intelligenza artificiale e titolarità dei diritti d'autore: il problema del "tasso di creatività"*, cit., 377.

protette anche quando incorporino materiale generato dall'IA, ma insiste sul fatto che la tutela si arresta là dove l'autore umano non controlla realmente la forma espressiva del singolo *output*.

4.3 *La posizione cinese: il caso Li v. Liu*

Altrettanto interessante, è la decisione del Beijing Internet Court nel caso *Li v. Liu* che ha offerto una lettura del tema in senso favorevole alla valorizzazione del ruolo dell'utente. La controversia riguardava un'immagine generata tramite Stable Diffusion, modello generativo *text-to-image* basato su tecniche di diffusione, e successivamente riutilizzata dal convenuto senza autorizzazione e senza corretta indicazione della paternità. Il tratto più significativo della sentenza non è tanto l'esito, quanto il percorso argomentativo seguito dal giudice: il tribunale non si è limitato a constatare l'impiego di un *software* generativo, ma ha ricostruito in dettaglio il processo creativo seguito dal ricorrente, attribuendo rilievo alla selezione del modello, ai *prompt* e ai *negative prompts* impiegati, ai parametri tecnici impostati, alle modifiche successive e alla scelta finale dell'immagine ritenuta conforme al risultato desiderato. Il tribunale, in particolare, ha ritenuto di valorizzare soprattutto la struttura qualitativa di questo percorso e ha altresì evidenziato che tale attività si era concretata in oltre centocinquanta istruzioni tra *prompt*, *negative prompts* e parametri tecnici[38].

Sulla base di tale ricostruzione, il tribunale ha ritenuto che l'immagine integrasse il requisito dell'originalità, perché rifletteva uno sforzo creativo personale dell'utente e un investimento intellettuale concretamente apprezzabile. La sentenza è significativa anche per un altro profilo: il giudice riconosce apertamente che le linee e i colori sono materialmente generati dal modello, ma osserva che l'utente ha inciso sulla scelta, disposizione e combinazione degli elementi dell'immagine attraverso il lavoro di selezione dei *prompt*, di impostazione dei parametri e di aggiustamento progressivo del risultato. In questo modo, la corte cinese non attribuisce creatività alla macchina, ma valorizza in

38 Beijing Internet Court, Civil Judgment, (2023) Jing 0491 Min Chu No. 11279, 27 novembre 2023. La giurisprudenza cinese si è dimostrata nel tempo particolarmente reattiva e flessibile nell'affrontare la complessa questione delle opere generate o assistite dall'intelligenza artificiale. Già in casi precedenti che hanno fatto da apripista, come *Beijing Feilin Law Firm v. Baidu* (dinanzi alla medesima Beijing Internet Court) e *Shenzhen Tencent v. Yinxun* (dinanzi alla Nanshan District Court), le corti cinesi avevano tracciato una linea netta: pur rifiutando di concedere la protezione del copyright alle opere create *esclusivamente* dalla macchina in assenza di un autore umano, hanno accordato la tutela laddove fosse dimostrabile un apporto organizzativo, intellettuale e creativo da parte del team o dell'utente (ad esempio nella selezione dei dati di input, nell'impostazione dei *trigger* e nell'arrangiamento dei template). La decisione *Li v. Liu* si inserisce in questa traiettoria e la rafforza, riconoscendo che l'utente dell'IA può essere considerato l'effettivo titolare del diritto d'autore quando il suo massiccio coinvolgimento in fase di ideazione e impostazione tecnica si traduce in un inequivocabile investimento intellettuale umano. Cfr. G. Frosio, *Four theories in search of an A(I)uthor*, cit., 165 ss. Per una ricostruzione dell'esperienza giurisprudenziale cinese antecedente alla sentenza in esame nella protezione del diritto di autore per i risultati generati dall'IA, v. Y. Wan, H. Lu, *Copyright protection for AI-generated outputs: The experience from China*, in *Computer Law & Security Review*, vol. 42, 2021, articolo 105581.

misura molto più ampia rispetto al modello statunitense il ruolo dell'essere umano che la guida. Proprio qui sta il punto di maggiore interesse comparatistico: *Li v. Liu* suggerisce che il *prompting*, se sufficientemente specifico, iterativo e orientato da un disegno estetico riconoscibile, possa essere considerato non mera attivazione meccanica del sistema, ma parte di un processo creativo giuridicamente rilevante[39].

4.4 *L'orientamento italiano: l'ordinanza della Cassazione n. 1107/2023*

Anche l'ordinamento italiano ha iniziato a misurarsi con il problema, sia pure in un contesto non coincidente con quello dei moderni sistemi generativi. L'ordinanza della Corte di cassazione n. 1107 del 16 gennaio 2023 ha infatti affrontato un caso di riproduzione non autorizzata, da parte della RAI, di un'immagine floreale elaborata con l'ausilio di software e utilizzata come scenografia del Festival di Sanremo[40]. La linea difensiva di RAI, per quanto qui interessa, tendeva a escludere la tutela sostenendo che l'opera non presentasse il necessario carattere creativo proprio perché frutto di elaborazione *software*[41]. La Cassazione ha respinto questa impostazione, chiarendo che l'uso di un programma non è di per sé incompatibile con la qualifica di opera dell'ingegno e che non è sufficiente, per negare la protezione, il solo fatto che l'immagine sia stata ottenuta mediante strumenti digitali.

Ciò che rende l'ordinanza particolarmente rilevante, anche al di là del caso concreto, è il criterio di giudizio che essa propone. La Corte non adotta una regola formale del tipo "*software* uguale assenza di creatività", ma richiede un accertamento più sottile e rigoroso del tasso di creatività dell'opera, volto a verificare se e in quale misura l'uso della tecnologia abbia assorbito l'elaborazione creativa dell'autore. In questo senso, la pronuncia si presta a essere letta come un precedente metodologicamente importan-

39 Il riconoscimento del *prompting* iterativo come vero e proprio atto creativo segna una divergenza fondamentale rispetto all'approccio più restrittivo (in *primis* quello dell'U.S. Copyright Office), nel quale il *prompt* testuale viene spesso equiparato a un'istruzione astratta o a una mera "idea", di per sé non proteggibile. Tuttavia, quando l'utente non si limita a un comando generico, ma raffina l'output attraverso un processo costante, valuta le varianti, effettua alterazioni in post-produzione e compie scelte estetiche mirate, la macchina viene degradata al rango di mero strumento. In queste ipotesi di interazione profonda, il controllo umano sull'esecuzione dell'opera diviene sufficientemente pregnante da integrare il requisito dell'originalità e della paternità, trasformando l'operazione da "mera attivazione meccanica" a un processo espressivo e creativo compiutamente tutelabile.

40 Cass., civ. Sez. 1, 16 gennaio 2023, n. 1107. La controversia in esame trae origine dalla riproduzione non autorizzata dell'immagine frattale intitolata *The Scent of the Night* (un'elaborazione digitale a soggetto floreale), creata da un architetto attraverso l'impiego di un complesso software informatico e utilizzata dalla RAI come scenografia nel corso del 66° Festival della Canzone Italiana.

41 Il motivo di ricorso formulato dalla RAI faceva leva sull'assunto che l'immagine, in quanto integralmente generata da un software, non potesse costituire l'espressione di un'idea creativa umana. La Suprema Corte ha di fatto confermato la statuizione dei giudici di merito: la tutela autorale presuppone un'espressione del lavoro intellettuale umano, e l'impiego di un calcolatore digitale non priva, di per sé, l'opera del suo indispensabile carattere creativo.

te per le future controversie in materia di IA: essa non risolve ancora il problema delle opere generate da modelli fondazionali o sistemi di *text-to-image*, ma chiarisce che la domanda corretta non è se sia stato usato uno strumento tecnologico, bensì se il nucleo creativo dell'opera resti imputabile all'essere umano che ha diretto il processo. Il valore dell'ordinanza, dunque, non sta nell'aver fornito una disciplina speciale dell'IA, ma nell'aver già predisposto, all'interno delle categorie tradizionali del diritto d'autore italiano, un criterio capace di misurarsi con la crescente intermediazione tecnica nei processi creativi[42].

4.5 *Soluzioni di mercato*

Mentre il dibattito giuridico e legislativo procede con i suoi tempi, il mercato dell'intelligenza artificiale non resta fermo. Le piattaforme di IA generativa hanno sviluppato, attraverso termini di servizio e licenze, meccanismi contrattuali volti a disciplinare la titolarità o, almeno, l'utilizzabilità economica degli output[43]. Talvolta la piattaforma riserva a sé la titolarità o un ampio fascio di facoltà di sfruttamento, concedendo all'utente una semplice licenza d'uso; in altri casi, soprattutto per piani a pagamento, l'utente riceve una licenza commerciale molto estesa o addirittura una cessione convenzionale di diritti sull'output.

Questo approccio conferma come il diritto contrattuale possa svolgere una funzione decisiva di stabilizzazione del settore. Tuttavia, tale stabilizzazione è solo parziale. Le clausole negoziali, infatti, operano sul piano dei rapporti tra le parti e dell'allocazione delle utilità economiche; non risolvono definitivamente la questione della sussistenza originaria del diritto d'autore, né possono incidere sulla struttura dei diritti morali, che nel nostro ordinamento restano indisponibili. Il rischio, in altre parole, è che il diritto d'autore venga trattato come una *commodity* contrattuale anche là dove, dal punto di vista strettamente giuridico, la sua esistenza è tutt'altro che pacifica.

42 La Corte fissa un principio metodologico di grande prospettiva per il diritto vivente: l'ausilio di un sistema informatico è compatibile con la tutela autorale, ma impone di esaminare il "tasso di creatività" con "maggior rigore". Ribadendo l'impostazione antropocentrica del diritto d'autore italiano, la sfida per l'interprete si sposta sull'accertamento del fatto: si tratta di isolare l'originalità della causazione e verificare se l'apporto dell'autore umano abbia mantenuto il controllo sull'esecuzione compiendo scelte libere, o se il software abbia operato un'intermediazione tale da azzerare la personalità creativa dell'opera, facendola precipitare nel pubblico dominio.

43 L'assenza di coordinate normative chiare ha spinto i fornitori di sistemi di IA a governare l'ecosistema mediante il *private ordering*, dettando l'allocazione dei diritti e delle responsabilità sui contenuti generati direttamente nei propri Termini e Condizioni di Servizio. L'approccio negoziale è estremamente variegato: in talune ipotesi la piattaforma rivendica i diritti riversando le responsabilità (es. per violazione di copyright terzi) unicamente sull'utente finale; in altre, cerca di estrarre e proteggere il valore commerciale dell'output offrendo ampie licenze d'uso. Cfr. J.P. Quintais, *Generative AI, copyright and the AI Act*, cit., articolo 106107; L. Edwards, I. Szpotakowski, G. Cifrodelli, J. Sangaré, J. Stewart, *Private Ordering and Generative AI: What Can We Learn From Model Terms and Conditions?*, CREATe Working Paper, 2024, 3 ss..

5. La disciplina italiana vigente dopo l'approvazione della legge n. 132/2025

La disciplina italiana in materia di intelligenza artificiale e diritto d'autore non può più essere descritta nei termini di una riforma soltanto progettata. Il c.d. ddl Butti è stato infatti approvato ed è divenuto la legge 23 settembre 2025, n. 132, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale del 25 settembre 2025 ed entrata in vigore il 10 ottobre 2025. Ne consegue che il tema non va più affrontato in chiave meramente prospettica, ma come parte del diritto positivo vigente. La stessa legge, del resto, chiarisce fin dall'art. 1 che le sue disposizioni si interpretano e si applicano conformemente al regolamento (UE) 2024/1689, cioè all'AI Act, mostrando così la volontà del legislatore nazionale di costruire una disciplina interna coordinata con quella europea[44].

Per quanto qui interessa, l'intervento normativo più importante è contenuto nell'art. 25 della legge n. 132/2025, rubricato significativamente "Tutela del diritto d'autore delle opere generate con l'ausilio dell'intelligenza artificiale".

Il legislatore non ha introdotto una categoria autonoma di "opere artificiali", né ha costruito uno statuto speciale dell'autorialità algoritmica; ha preferito, invece, modificare direttamente la legge sul diritto d'autore del 1941, riaffermandone il nucleo personalistico e precisando a quali condizioni esso possa continuare a operare anche in presenza dell'intermediazione tecnologica[45].

In particolare, l'art. 25 modifica l'art. 1, primo comma, LDA in due punti decisivi. Da un lato, inserisce il termine "umano" dopo le parole "opere dell'ingegno", così rendendo esplicito un dato che prima era implicito nell'impianto complessivo della disciplina. Dall'altro lato, aggiunge che sono protette anche le opere create con l'ausilio di strumenti di intelligenza artificiale, purché costituiscano "risultato del lavoro intellettuale dell'autore". La scelta lessicale è di grande importanza sistematica. Essa consente di superare una contrapposizione troppo rigida tra opera umana e opera tecnologicamente mediata, ma al tempo stesso esclude in modo netto che il semplice impiego di un sistema di IA possa, di per sé, fondare la tutela. Il punto di equilibrio è chiaro: l'uso dell'IA non impedisce il sorgere del diritto d'autore, ma la protezione resta subordinata all'esistenza di un apporto umano qualificato, riconducibile al lavoro intellettuale dell'autore.

44 Il richiamo espresso al Regolamento (UE) 2024/1689 (AI Act) allinea l'ordinamento italiano a una precisa scelta di politica legislativa europea, volta a contemperare lo sviluppo del mercato interno e dell'innovazione tecnologica con la tutela dei diritti fondamentali e dei principi democratici. In ambito autoriale, l'AI Act non modifica i requisiti sostanziali del diritto d'autore, ma agisce sul piano procedurale imponendo obblighi di trasparenza e *policy* di tutela del diritto d'autore. Pertanto, il rinvio all'AI Act conferma che le regole sostanziali sulla titolarità rimangono ancorate al paradigma europeo armonizzato, orientato a proteggere esclusivamente la "creazione intellettuale propria dell'autore". Cfr. G. Contaldi, *L'approccio regolatorio dell'Unione europea in materia di intelligenza artificiale*, cit., 5 ss.; A. Lottini, *Diritto d'autore e IA generativa*, cit., 12 ss.

45 Legge 23 settembre 2025, n. 132, art. 25.

Questa formula normativa merita una considerazione ulteriore[46]. Il legislatore non ha definito in modo tassativo quale intensità debba avere il contributo umano, né ha introdotto un catalogo chiuso di indici rilevanti. Ha preferito una clausola elastica, destinata a essere riempita dall'interpretazione. Da ciò deriva che la nuova disciplina non risolve in via definitiva tutte le questioni applicative, ma sposta il baricentro del giudizio sul terreno dell'accertamento concreto: qualità del *prompt*, numero e rilevanza delle iterazioni, selezione degli *output*, interventi di *editing* o post-produzione, capacità dell'autore di orientare e controllare in misura apprezzabile il risultato espressivo finale. In questo senso, la legge n. 132/2025 non abbandona il paradigma antropocentrico del diritto d'autore; lo aggiorna, rendendolo compatibile con l'uso di strumenti generativi senza dissolverne il fondamento personale[47].

L'art. 25 non si limita, però, al problema della tutelabilità dell'*output*. Esso introduce anche il nuovo art. 70-septies LDA, chiarendo che le riproduzioni e le estrazioni da opere o da altri materiali contenuti in rete o in banche di dati, cui si abbia legittimamente accesso, effettuate ai fini dell'estrazione di testo e di dati attraverso modelli e sistemi di intelligenza artificiale, anche generativa, sono consentite in conformità agli artt. 70-ter e 70-quater. Il rinvio non è meramente formale, perché serve a precisare che il *training* dei modelli di IA non dà luogo a un'eccezione nuova, autonoma e illimitata, ma si inserisce nel quadro già esistente del *text and data mining*. Più precisamente, l'art. 70-ter riguarda le riproduzioni e le estrazioni effettuate da organismi di ricerca e da istituti di tutela del patrimonio culturale per finalità di ricerca scientifica, purché tali soggetti abbiano legittimo accesso ai materiali da cui vengono estratti testo e dati. L'art. 70-quater, invece, ha un ambito più ampio: consente in via generale le riproduzioni e le estrazioni per *text and data mining* a chiunque abbia legittimo accesso ai contenuti, ma sul presupposto che i titolari dei diritti non abbiano riservato espressamente l'uso. Ne consegue che il nuovo art. 70-*septies*, nel collegare esplicitamente l'addestramento dei sistemi di IA a queste due disposizioni, chiarisce che il *training* è lecito non in quanto tale, ma solo entro i limiti e alle condizioni proprie dei regimi di TDM già previsti dalla legge.

Questa scelta si inserisce in modo coerente nel quadro europeo. L'AI Act, per i modelli di IA per finalità generali, richiede ai fornitori sia l'adozione di una *policy* di conformità al

46 La formula "risultato del lavoro intellettuale dell'autore" è volutamente aperta. Essa consente di adattare il giudizio a tecnologie e prassi creative in rapido mutamento, ma trasferisce inevitabilmente ai giudici un'ampia parte del lavoro di concretizzazione. Proprio per questo, nella prassi applicativa, assumeranno rilievo la documentazione del processo creativo, la qualità delle istruzioni impartite al sistema, le iterazioni compiute e l'eventuale attività di selezione o *post-editing*.

47 Se l'autore mantiene il controllo sulle scelte espressive e l'IA agisce in funzione di assistenza, l'opera è protetta. Quando, invece, la distanza tra le istruzioni dell'utente e il risultato visivo, testuale o musicale finale diviene troppo ampia a causa della mediazione probabilistica dell'algoritmo, si recide il nesso di causalità intellettuale; in quest'ultimo scenario, mancando l'apporto espressivo umano richiesto dalla legge, il risultato è attratto fatalmente nel pubblico dominio

diritto d'autore dell'Unione, sia la pubblicazione di una sintesi sufficientemente dettagliata dei contenuti usati per l'addestramento. Il regolamento collega inoltre tale disciplina al meccanismo dell'*opt-out* previsto dal diritto europeo sul *text and data mining*[48], mostrando così che il legislatore dell'Unione considera il problema dell'*input* — cioè dell'acquisizione e del trattamento di materiali protetti nella fase di *training* — come uno dei nodi centrali del rapporto tra IA e diritto d'autore. In questa prospettiva, il nuovo art. 70-*septies* non amplia indiscriminatamente gli spazi di utilizzo delle opere protette, ma rende esplicito che l'addestramento dei sistemi di IA deve essere letto dentro la logica delle eccezioni e limitazioni sul TDM già esistenti, distinguendo il regime speciale della ricerca scientifica da quello, più generale ma più esposto alla riserva dei diritti, previsto per gli altri usi.

A rafforzare ulteriormente questo assetto interviene l'art. 26, comma 3, della legge n. 132/2025, che ha modificato l'art. 171, primo comma, LDA, introducendo la nuova lettera a-*ter*). Essa punisce chi riproduce o estrae testo o dati da opere o altri materiali disponibili in rete o in banche di dati in violazione degli artt. 70-*ter* e 70-*quater*, anche attraverso sistemi di intelligenza artificiale. Il dato è importante perché mostra che il legislatore non si è limitato a enunciare una regola di liceità sul piano civilistico, ma ha affiancato ad essa un presidio sanzionatorio specifico[49].

Il quadro, peraltro, non può considerarsi definitivamente chiuso. L'art. 16 della stessa legge n. 132/2025 delega, infatti, il Governo ad adottare, entro dodici mesi dall'entrata in vigore della legge, uno o più decreti legislativi diretti a definire una disciplina organica relativa all'utilizzo di dati, algoritmi e metodi matematici per l'addestramento di sistemi di intelligenza artificiale, senza introdurre, negli ambiti soggetti all'AI Act, obblighi ulteriori rispetto a quelli già previsti dal regolamento europeo. La delega indica anche i principali criteri direttivi: individuazione del regime giuridico dell'utilizzo di dati, algoritmi e metodi matematici; definizione dei diritti e degli obblighi delle parti; previsione di strumenti risarcitori e inibitori; introduzione di un apparato sanzionatorio; attribuzione delle relative controversie alle sezioni specializzate in materia di impresa. Tutto ciò conferma che la legge del 2025 segna un passaggio fondamentale, ma non esaurisce il processo di costruzione della disciplina italiana dell'IA.

Nel complesso, la scelta del legislatore italiano appare coerente e riconoscibile. Da un lato, si vuole evitare che l'uso dell'intelligenza artificiale dissolva la nozione di autore e renda irrilevante il presupposto personalistico della tutela; dall'altro lato, si intende evitare che il diritto d'autore si trasformi in un ostacolo assoluto all'innovazione tecnologica e alla sperimentazione creativa. La soluzione adottata consiste, dunque, nel riaffer-

48 Non si può non notare una sostanziale eterogeneità tecnica e finalistica tra le due fattispecie: mentre il TDM tradizionale è volto all'estrazione analitica di informazioni, *pattern* e correlazioni fattuali, i modelli di intelligenza artificiale generativa operano internalizzando e ricombinando in forma latente le strutture espressive e stilistiche delle opere, al fine di compiere una vera e propria sintesi creativa.

49 Legge 23 settembre 2025, n. 132, art. 26, comma 3, che introduce la lett. a-ter nell'art. 171 LDA.

mare che la tutela spetta all'opera dell'ingegno umano, anche quando essa sia prodotta con l'ausilio dell'IA, purché il risultato resti imputabile al lavoro intellettuale dell'autore, e nel sottoporre il *training* dei modelli a regole di conformità e a limiti specifici. È precisamente in questo equilibrio — tra apertura tecnologica e centralità dell'uomo — che si colloca oggi la disciplina italiana vigente.

6. Questioni irrisolte e riflessioni conclusive

Nonostante il notevole avanzamento normativo, restano aperte alcune questioni cruciali. La prima, e probabilmente la più importante, concerne la concreta definizione della formula "risultato del lavoro intellettuale dell'autore". Il legislatore ha scelto una clausola generale, non un test rigido. Ciò significa che sarà la giurisprudenza a dover stabilire, caso per caso, quando il *prompting*, la selezione, l'*editing* o la post-produzione raggiungano una soglia sufficiente a fondare la tutela. È prevedibile che il contenzioso si concentri proprio su questo punto: non sulla possibilità astratta di proteggere opere create con l'ausilio dell'IA, ormai espressamente ammessa, ma sulla misura concreta del contributo umano richiesto.

Una seconda questione riguarda lo *status* degli *output* generati in modo sostanzialmente autonomo dal sistema. La legge italiana ha scelto di non creare un diritto *sui generis* e di non costruire un regime speciale per gli *output* non riconducibili a un autore umano. Questa scelta è sistematicamente coerente con l'impianto antropocentrico, ma lascia aperto il problema economico della valorizzazione di contenuti che, pur privi dei presupposti della tutela autorale, possono avere rilevanza commerciale.

Una terza questione, forse la più dinamica, concerne la disciplina dell'*input*. L'intersezione tra eccezioni di *text and data mining*, *opt-out* dei titolari dei diritti, obblighi di trasparenza previsti dall'AI Act e futura attuazione della delega di cui all'art. 16 della legge n. 132/2025 renderà questo terreno uno dei più sensibili nei prossimi sviluppi del contenzioso. Il diritto d'autore nell'era dell'IA si gioca, infatti, sempre meno soltanto sul problema del imputazione dell'optout e sempre più anche su quello dell'acquisizione e del trattamento dei contenuti utilizzati per l'addestramento del modello".

Resta, infine, il ruolo delle soluzioni di mercato. Tali soluzioni continueranno verosimilmente a espandersi, perché offrono agli operatori una risposta immediata a problemi che il diritto affronta con tempi più lunghi. La loro funzione, tuttavia, non deve essere sopravvalutata: esse possono distribuire rischi, utilità e facoltà di sfruttamento, ma non possono sostituire i criteri legali di esistenza dell'opera protetta, né risolvere il problema dei diritti morali, che restano strutturalmente ancorati alla persona dell'autore.

Il dialogo tra diritto e tecnologia è dunque entrato in una nuova fase, nella quale, il diritto d'autore non osserva più l'intelligenza artificiale dall'esterno, come fenomeno ancora ipotetico o marginale ma è chiamato a confrontarsi con essa sul piano del diritto positivo vigente. Il legislatore europeo e quello italiano hanno già cominciato a reagire, ridefinendo categorie, limiti, obblighi e strumenti di tutela. La vera questione, oggi, non è più se l'ordinamento debba occuparsi dell'IA, ma come debba farlo senza smarrire il

nucleo personalistico che storicamente sorregge il diritto d'autore. È su questa linea di confine — tra innovazione tecnica e permanenza dell'autore umano — che si giocherà l'evoluzione del diritto nei prossimi anni.

Rilievi essenziali sugli sviluppi normativi in tema di blockchain

GIULIANO LEMME
Professore Ordinario di Diritto Bancario
Università di Modena e Reggio Emilia

SOMMARIO: 1. La blockchain, tra Bitcoin e successive applicazioni. - 2. La posizione della UE. - 3. Gli sviluppi normativi in Italia. - 4. Verso l'euro digitale. - 5 L'EBSI.

1. La blockchain, tra Bitcoin e successive applicazioni

Trascurando, in questa sede, i rilievi sulla creazione e sul funzionamento della blockchain, nonché sulle applicazioni pratiche di questo particolare strumento informatico, occorre ricordare che il d.l. 135/2018, convertito in l. 12/2019, all'art. 8 *ter* ha definito la blockchain nei termini che seguono: "*le tecnologie e i protocolli informatici che usano un registro condiviso, distribuito, replicabile, accessibile simultaneamente, architetturalmente decentralizzato su basi crittografiche, tali da consentire la registrazione, la convalida, l'aggiornamento e l'archiviazione di dati sia in chiaro che ulteriormente protetti da crittografia verificabili da ciascun partecipante, non alterabili e non modificabili*". La definizione, nell'ambito dell'articolo, è a propria volta funzionale ad introdurre la ulteriore definizione dello *smart contract* come "*un programma per elaboratore che opera su tecnologie basate su registri distribuiti e la cui esecuzione vincola automaticamente due o più parti sulla base di effetti predefiniti dalle stesse*".

Il legislatore, messo dunque di fronte ad un fenomeno per la verità risalente (il *paper* di "Satoshi Nakamoto" che individua l'architettura della blockchain è del 2008) ha preso atto, come spesso accade nella regolamentazione della tecnologia, della ineluttabilità del fenomeno e della conseguente necessità di disciplinarlo, soprattutto per sfruttarne le caratteristiche positive (non a caso, il d.l. 76/2020 era giornalisticamente definito

"decreto semplificazioni")[01].

Tuttavia, tra i molti interventi normativi tesi a sfruttare le caratteristiche di usabilità della blockchain, alcuni debbono essere presi in particolare considerazione ai fini del presente studio.

Dal momento che la blockchain, come è noto, nasce nell'ambito della creazione della prima criptovaluta in senso moderno, Bitcoin, *è ovvio che il legislatore abbia cercato di regolamentare il fenomeno partendo proprio da queste*[02].

Punto di partenza può essere la pronuncia della Corte Giust. UE[03], che ha qualificato il Bitcoin come un mezzo di pagamento contrattuale tra gli operatori che lo accettano, implicitamente richiamando la disciplina della *datio in solutum*, ma dando un possibile ingresso ad una equiparazione alle monete – quantomeno – complementari[04]. Più netta, in senso negativo, la posizione della Banca Centrale Europea, che ha concluso come "*analysis from the economic and legal perspectives leads to the conclusion that virtual currencies should not be bundled into the generic words of money or currency, even though their technical appearance takes a form which has some similarities to scriptural money and/or electronic money*"[05].

Il legislatore italiano, sia pure nell'ottica della repressione dei fenomeni di riciclaggio, ha introdotto il concetto di "valuta virtuale", equiparandola sostanzialmente ai mezzi di circolazione del denaro, nel d. lgs. 25 maggio 2017 n. 90[06], e successivamente nel d. lgs. 4 ottobre 2019 n. 125, ove viene definita come "*rappresentazione digitale di valore, non emessa né garantita da una banca centrale o da un'autorità pubblica, non necessaria-*

01 V. sul punto G. Lemme, *Blockchain, smart contracts, privacy, o del nuovo manifestarsi della volontà contrattuale*, in AA.VV., *Privacy digitale*, a c. E. Tosi, Milano, 2019, pp. 297 ss.; G. Lemme, *La transizione giuridica. La crisi del diritto di fronte alla sfida tecnologica*, Torino, 2003, pp. 105 ss.; L.Cataldi, *La regolamentazione giuridica della blockchain: applicazioni pratiche e proposte di governance*, in Riv. elettronica di diritto, economia, management, 2024, pp. 17 ss.; N. Travia, *La tecnologia blockchain*, in AA.VV., *Diritto privato digitale*, a c. E. Battelli, Torino, 2022, pp. 289 ss.

02 Sulla letteratura in materia di Bitcoin, per tutti, v. S. Capaccioli, *Criptovalute e Bitcoin. Un'analisi giuridica*, Milano, 2015; M. Mancini, *Valute virtuali e Bitcoin*, in *AGE*, 2015, p. 117 ss.; R. Scalcione, *Gli interventi delle autorità di vigilanza in materia di schemi di monete virtuali*, *ivi*, p. 139 ss.; G. Lemme e S. Peluso, *Criptomoneta e distacco dalla moneta legale. Il caso Bitcoin*, in Riv. dir. banc., 1996, pp. 390 ss. Per la letteratura in lingua inglese v. AA.VV., *The Law of Bitcoin*, Bloomington, 2015.

03 Corte Giust., 22 ottobre 2015, C 264-14, *Skattegat v. Hedqvist*.

04 *Contra* G. M. Nori, *Bitcoin*, cit., p. 167.

05 BCE, *Virtual currency schemes – a further analysis*, 2015. La posizione ivi espressa dalla BCE, peraltro, è estremamente conservatrice anche sull'uso del termine "moneta" per la moneta scritturale e quella elettronica. Ritornando sul tema nel parere del 12 ottobre 2016, la BCE ha peraltro indicato che le valute virtuali costituiscono mezzo di scambio (equiparabile, dunque, alla permuta o alla *datio in solutum*) piuttosto che mezzo di pagamento.

06 V. A. Urbani, *La disciplina antiriciclaggio alla prova del processo di digitalizzazione dei pagamenti*, in *Riv. dir. banc.*, 2018, p. 703 ss.; L. D'Agostino, *Operazioni di emissione, cambio e trasferimento di criptovaluta: considerazioni sui profili di esercizio (abusivo) di attività finanziaria a seguito dell'emanazione del d.lgs. 90/2017*, in *Riv. dir. banc.*, 2018, pp. 1 ss.

mente collegata a una valuta avente corso legale, utilizzata come mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi o per finalità di investimento e trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente".

Nelle prime prese di posizione, anche la giurisprudenza italiana si è mostrata oscillante; se App. Brescia, Sez. I, 30 ottobre 2018, ha equiparato le criptovalute al denaro (salvo peraltro negarne l'utilizzabilità in sede di conferimenti societari, a causa della loro volatilità) Cass. Sez. II Pen., 17 settembre 2020 n. 26807 ha fatto riferimento ai servizi di investimento (ma perché, nel caso di specie, Bitcoin era stato presentato nell'offerta come tale). Trib. Verona, 24 gennaio 2017, n. 195, ha invece qualificato in maniera più esplicita le criptovalute come strumenti finanziari[07].

Dal canto loro, altri ordinamenti hanno preso posizioni contrastanti: in Giappone, nell'aprile 2017 è stata modificata la legge sui servizi di pagamento (l. 24 giugno 2009 n. 59) introducendo il concetto di moneta virtuale, nella quale, tuttavia, non si fa tanto riferimento all'assenza di una autorità centrale quanto alla possibilità di circolazione esclusivamente elettronica della moneta e della sua accettazione quale mezzo di pagamento[08]. Tuttavia, il 7 giugno 2019, a seguito di un importante hackeraggio di un portafoglio Bitcoin, la Dieta (il Parlamento bicamerale giapponese) ha introdotto una nuova modifica della legge, che rende più severi i controlli sull'offerta di valute virtuali[09].

2. La posizione della UE

Ben più articolato è stato l'intervento dell'Unione Europea contenuto sia nel Reg. 858/2022 (DLT Pilot) che nel Reg. 1114/2023 (MiCAR).

Il primo intervento, volto a regolamentare gli strumenti finanziari che utilizzano registri distribuiti (ossia "*archivio di informazioni in cui sono registrate le operazioni e che è condiviso da una serie di nodi di rete DLT ed è sincronizzato tra di essi, mediante l'utilizzo di un meccanismo di consenso*") stabilisce una serie di limiti all'utilizzo di strumenti finanziari che siano scambiati attraverso registri distribuiti, partendo però dal presupposto

07 M. Passaretta, *Bitcoin: il leading case italiano*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, II, p. 417 ss.; v. però le considerazioni di G. M. Nori, *Bitcoin*, cit., p. 178 ss.

08 Nella traduzione inglese, la definizione è la seguente "*The term "Virtual Currency" as used in this Act means any of the following: (i) property value (limited to that which is recorded on an electronic device or any other object by electronic means, and excluding the Japanese currency, foreign currencies, and Currency-Denominated Assets; the same applies in the following item) which can be used in relation to unspecified persons for the purpose of paying consideration for the purchase or leasing of goods or the receipt of provision of services and can also be purchased from and sold to unspecified persons acting as counterparties, and which can be transferred by means of an electronic data processing system; and (ii) property value which can be mutually exchanged with what is set forth in the preceding item with unspecified persons acting as counterparties, and which can be transferred by means of an electronic data processing system*".

09 Per ulteriori spunti sulla regolamentazione in altri Paesi rinviamo a G. L. Greco, *Valute virtuali e valute complementari, tra sviluppo tecnologico e incertezze regolamentari*, in *Riv. dir. banc.*, 2019, p. 82 ss.

che la dematerializzazione degli strumenti finanziari è un fenomeno in atto da tempo e irreversibile[10].

L'avvento della tecnologia blockchain, che presenta numerosi vantaggi dal punto di vista applicativo, ne ha provocato pertanto l'adozione in vari ambiti[11], come peraltro auspicato da numerosi studiosi[12].

Lo scopo del DLT Pilot è quello di fornire un quadro armonico di regole che consentano di adottare la tecnologia blockchain in un ambito di sicurezza, conciliando innovazione imprenditoriale tecnologica con gli interessi pubblici immanenti ai mercati regolamentati[13]. In tale ambito, è stata privilegiata l'adozione della *permissioned* DLT, che al contrario della blockchain "pura", che è *permissionless*, attribuisce ad alcuni partecipanti al network di validazione dei nodi dei "poteri" speciali

Il MiCAR, di converso, non ha riguardato il fenomeno delle criptovalute complessivamente considerate, ma solo quelle che potessero rivestire, come si vedrà, le caratteristiche di *token*.

Ad ogni modo, il Regolamento definisce (art. 2, co. 1) la DLT come una tecnologia che consente il funzionamento e l'uso di un registro distribuito, ossia "*un archivio di informazioni in cui sono registrate le operazioni e che è condiviso da una serie di nodi di rete DLT ed è sincronizzato tra di essi, mediante l'utilizzo di un meccanismo di consenso*" (in modo identico, dunque, al DLT Pilot), funzionale alla creazione di una cripto attività, ossia un diritto trasferibile attraverso un meccanismo elettronico[14].

Il Regolamento, dunque, considera la DLT come lo strumento principale per la gestione dei token, che si distinguono a propria volta in token legati ad attività[15], token di moneta

10 V. già M. Cian, *La dematerializzazione degli strumenti finanziari*, in Banca, borsa, tit. cred., 2007, pp. 641 ss.

11 V. G. L. Greco, *Dalla dematerializzazione al DLT Pilot: verso il decentramento della gestione titoli*, in AA.VV., *Mercati finanziari e transizione digitale. Una tassonomia*, a c. L. Ammannati, A. Canepa, G. L. Greco, U. Minneci, Torino, 2025, pp. 105 ss.

12 Per tutti v. E. Micheler, L. von der Heyde, *Holding, clearing and settling securities through blockchain technology creating an efficient system by empowering asset owners*, 2016, consultabile su https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2786972; J. Caytas, *Developing blockchain real-time clearing and settlement in the EU, U.S., and globally*, in Columbia Journal of European Law: Preliminary Reference, 2016.

13 G. L. Greco, *op.ult. cit.*, p. 110.

14 Cfr. M. Cian, *La nozione di criptoattività nella prospettiva del MiCAR. Dallo strumento finanziario al token, e ritorno*, in Osservatorio del diritto civile e commerciale, 2022, pp. 59 ss.; M. de Mari, *Le cripto-attività nella disciplina MiCAR e la finanziarietà delle "cripto-attività non finanziarie"*, in Dialoghi di diritto dell'economia, 2023.

15 "*un tipo di cripto-attività che intende mantenere un valore stabile facendo riferimento al valore di diverse monete fiduciarie aventi corso legale, di una o più merci o di una o più cripto-attività, oppure di una combinazione di tali attività*" (art. 3, co. 1, n.3 MiCAR).

elettronica[16] e *utility token*[17].

3. Gli sviluppi normativi in Italia

La normativa del DLT Pilot e poi quella del MiCAR, di grande impatto nel definire e regolare uno degli ambiti di applicazione più importanti delle tecnologie a registro distribuito, ossia le cripto attività, ha avuto un complemento in Italia (peraltro, sollecitato in sede eurounitaria) tramite il d.l. 25/2023, convertito in l. 52/2023, avente ad oggetto "*Disposizioni urgenti in materia di emissioni e circolazione di determinati strumenti finanziari in forma digitale e di semplificazione della sperimentazione FinTech*" (c.d. Decreto FinTech).

Tale decreto, come è stato osservato[18], è andato oltre una mera attuazione del DLT Pilot, disegnando piuttosto un ambiente giuridico articolato per l'emissione di qualsiasi strumento finanziario in forma digitale, dalle azioni ai titoli di debito, in contesto di adeguamento delle strutture di mercato alla DLT per quanto riguarda i sistemi multilaterali di negoziazione (MTF), i sistemi di regolamento (SS) e i sistemi di negoziazione e regolamento (TSS)[19].

Tra i punti qualificanti del Decreto FinTech vi è il fatto che è l'emittente a scegliere il regime di circolazione (tradizionale o tramite DLT), senza possibilità, per il detentore del titolo, di optare per uno dei due regimi. Tale misura è evidentemente volta allo scopo di incoraggiare l'adozione della DLT quale strumento di circolazione principale dei titoli FinTech[20].

In sostanza, la DLT viene vista come strumento alternativo e innovativo rispetto alla gestione accentrata dei titoli[21], a conferma della percezione, da parte del regolatore, della maggior agilità della nuova tecnologia rispetto alle figure tradizionali.

La Consob ha dato attuazione al Decreto FinTech con il Regolamento 22923/2023, specificando essenzialmente norme tecniche per l'iscrizione e la cancellazione nell'elenco dei responsabili dei registri per la circolazione digitale.

Al MiCAR è stata data viceversa attuazione da parte del legislatore italiano con il d. lgs.

16 "*un tipo di cripto-attività il cui scopo principale è quello di essere utilizzato come mezzo di scambio e che mira a mantenere un valore stabile facendo riferimento al valore di una moneta fiduciaria avente corso legale*" (art. 3, co. 1, n. 4 MiCAR).

17 "*un tipo di cripto-attività destinato a fornire l'accesso digitale a un bene o a un servizio, disponibile mediante DLT, e che è accettato solo dall'emittente di tale token*" (art. 3, co. 1, n. 5 MiCAR).

18 P. Carriere, *Decreto Fintech e MiCAR: il quadro normativo sulle cripto-attività*, in Non solo diritto bancario, maggio 2023.

19 M. Passaretta, *Nuove traiettorie societarie nell'era del FinTech: la digitalizzazione delle partecipazioni sociali*, in Media Laws – Rivista di diritto dei media, 2024, p. 51.

20 A. Di Ciommo, *Nuovi strumenti e nuove infrastrutture hanno davvero bisogno di nuove discipline?*, in Anal. giur. economia, 2025, pp. 165 ss.

21 *Id.*, pp. 55 ss.

129/2024.

L'ambito regolato dal complesso di norme sopra delineate non esaurisce, evidentemente, le forme di circolazione di *assets* tramite DLT. Restano infatti, al momento, esclusi dalla regolamentazione gli NFT (Non Fungible Tokens).

La nascita degli NFT avviene nell'ambiente degli *smart contracts* di Ethereum[22]. Qualificati da molti come una forma di criptovaluta, ne differiscono in maniera fondamentale proprio per la non fungibilità[23]. Potremmo insomma paragonarli a dei beni producibili in maniera semplice e seriale, che mantengono però una individualità specifica e che possono essere rappresentati sotto forma di valore. Inoltre, può per essi individuarsi con chiarezza un proprietario, e la proprietà può essere trasferita; essi, dunque, sono suscettibili di scambio.

Da questa descrizione, si evince già con chiarezza che la funzione primaria degli NFT è, in prima battuta, quella di investimento[24]. Il problema è che la stessa nozione di "individuazione del proprietario" è in realtà più sfumata di quanto possa apparire. È vero che alla base degli NFT c'è una *blockchain* ed uno *smart contract*; ma è anche vero che la validità di quest'ultimo può essere limitata ad una piattaforma specifica, e non riconosciuta altrove[25]. Poiché il contratto assume efficacia di legge tra le sole parti (art. 1372 c.c.), potremmo inferirne che tale efficacia possa essere estesa ai partecipanti ad una determinata piattaforma (che ne accettano le condizioni generali) ma non valgano al di fuori di essa.

In generale, gli NFT non sono tuttavia sussumibili nelle categorie individuate dal MiCAR. Escluso che possano essere token di moneta elettronica o token collegati ad attività (non avendo alcun collegamento a monete o a merci, a meno, ma non lo credo, che il

22 Q. Wang, R. Li, Q. Wang, S. Chen, *Non-Fungible Token (NFT): Overview, evaluation, opportunities and challenges*, 2021, https://arxiv.org/abs/2105.07447.

23 M. Dowling, *Is non-fungible token pricing driven by cryptocurrencies?*, in Finance Research Letters, 2022.

24 G. Agostini, *op. cit.*, pp. 114 ss., si pone il problema se gli NFT, in quanto aventi finalità di investimento, possano essere ricompresi nel concetto di "valuta virtuale" di cui al d. lgs. 215/2019, che la definisce come "*rappresentazione digitale di valore, non emessa né garantita da una banca centrale o da un'autorità pubblica, non necessariamente collegata a una valuta avente corso legale, utilizzata come mezzo di scambio per l'acquisto di beni e servizi o per finalità di investimento e trasferita, archiviata e negoziata elettronicamente*". Invero, escluso che gli NFT possano avere funzione di mezzo di scambio (strutturalmente, come si è visto, ciò che non è fungibile non può assumere tale veste) essi certamente hanno funzione di investimento. L'A. pone qualche dubbio al riguardo, non apparendo convinta che gli NFT possano essere acquistati esclusivamente a scopo di investimento, ma anche per altri scopi.

25 A. Trujillo, *The surge of non-fungible tokens and its implications for digital ownership from an Internet governance perspective*, in Riv. di informatica e diritto, 2022. Si pone il medesimo problema R. de Caria, *L'impatto della tokenizzazione sui diritti di proprietà*, in Media Laws, 2021, pp. 90 ss., il quale auspica l'estensione dei regimi di riconoscimento di determinati diritti di proprietà (immobiliare, autoriale) in modo da consentirne la diffusione.

pugno di pixel possa definirsi una "merce") va anche escluso che possano esser utility tokens, non essendo condizione d'accesso ad un bene o servizio, ma soprattutto mancando del carattere di fungibilità, requisito dei tokens oggetto del MiCAR[26]. Potrebbero, al limite, esserci dubbi per i token che permettono di accedere ad un videogioco, qualificabili come utility token che danno diritto ad una prestazione verso l'emittente[27].

Ad ogni modo, in generale si esclude che gli NFT possano essere compresi nell'ambito dei *token* MiCAR[28], che peraltro, all'art. 2, co. 3., stabilisce che "*il presente regolamento non si applica alle cripto-attività che sono uniche e non fungibili con altre cripto-attività*".

4. Verso l'euro digitale

Il 28.6.2023 è stata pubblicata la proposta di Regolamento sull'euro digitale, il cui iter di approvazione è attualmente in corso.

Quale CBDC (Central Bank Digital Currency) l'euro digitale dovrà consentire al sistema di pagamenti dell'area euro da un lato di far fronte alla concorrenza delle monete digitali private (Bitcoin, Ether, ma anche le criptovalute in qualche modo controllate dalla famiglia Trump) dall'altro di fronteggiare le problematiche connesse alla creazione di altre CDBC (soprattutto il DCEP o yuan digitale, emesso dalla banca centrale cinese)[29]. Sotto questo profilo, l'adozione dell'euro digitale sembra un passo assolutamente necessario, anche nell'ottica di affrancamento dell'area euro dai circuiti internazionali di pagamento statunitensi.

La proposta di Regolamento non indica esplicitamente quale tecnologia sarà adottata per implementare l'euro digitale; tuttavia, alcune indicazioni sono offerte dal considerando 23, per il quale *"i conti di pagamento in euro digitale sono una categoria di conti di pagamento denominati in euro attraverso i quali gli utenti dell'euro digitale sono in grado di effettuare, tra l'altro, le operazioni seguenti: collocare fondi, prelevare contante ed eseguire e ricevere operazioni di pagamento verso e da terzi, indipendentemente dalla tecnologia utilizzata e dalla struttura del registro o dei dati*". Come in altre occasioni, dunque, l'UE ha adottato il principio della c.d. neutralità tecnologica, in base al quale la regolamentazione si applica a tutti i sistemi tecnologici, e non ad uno o pochi in parti-

26 R. Herian, C. Di Bernardino, A. Chomczyk Penedo, J. Ellul, A. Ferreira, A. von Goldbeck, A. Siadat, N.-L. Siedler, *NFT – Legal token classification*, in Open Research Online, 2021.

27 G. Agostini, *op. cit.*, p. 114.

28 G. Lemme, *La transizione giuridica*, *cit.*, p. 78; G. Lemme, *Non fungible token e diritto di proprietà*, in Dir. banca merc. fin., 2024, p. 467; M. Onza, *La digitalizzazione degli strumenti finanziari: occasioni di riflessione sul d.l. n. 25/2023*, ivi, 2024, p. 226.

29 M. A Peters, B. Green e H. Yang, *Cyptocurrencies, China's sovereign digital currency (DCEP) and the US dollar system*, in *Educational Philosophy and Theory*, 2020, n. 54, p.1713 ss.; T. G. Volkova, Y. V. Seryugin, S. N. Firsova, *Central Bank Digital Currencies as the Instrument of National Economic Sovereignty Consolidation*, in *Advances in Economic, Business and Management Research*, 2020, vol. 138, p. 632 ss.; G. Lemme, *Monete complementari e criptomonete, tra anarchia e vigilanza*, in AA.VV., *Saggi in onore di Sabino Fortunato*, a c. D. Caterino et al., Bari, 2024, pp. 3114 ss.

colare[30].

Tuttavia, il considerando 64 stabilisce che *"l'infrastruttura di regolamento dell'euro digitale dovrebbe cercare di garantire l'adattamento alle nuove tecnologie, compresa la tecnologia a registro distribuito*". In altri termini, il legislatore europeo è ben conscio del fatto che la DLT è la più adatta ad implementare i pagamenti digitali, garantendo la certezza e l'irrevocabilità dei trasferimenti di denaro.

Anche in questo caso, dunque, la tecnologia a registro distribuito manifesta la sua innovatività, versatilità, sicurezza e certezza.

5. L'EBSI

Proprio le caratteristiche della nuova tecnologia hanno indotto l'UE a costituire l'EBSI (European Blockchain Services Infrastructure) con progetto cui hanno aderito anche la Norvegia e il Liechtenstein.

Le finalità dell'EBSI sono molteplici, essendo questa volta ad agevolare una serie di fattispecie, che possono essere estremamente varie: ad esempio, la EBSI può essere usata per fornire data certa ad una determinata transazione[31] (con evidenti applicazioni nel campo degli smart contracts), ma anche per lo scambio di informazioni nel campo dell'istruzione, della sicurezza sociale, del contrasto alla contraffazione[32], della filiera dei prodotti alimentari[33] e finanche per l'efficientamento nel campo della difesa militare[34].

L'aspetto essenziale della EBSI è il suo allineamento alle previsioni del GDPR, dato, questo, tutt'altro che scontato per le applicazioni della blockchain[35]. In questo modo, si è risolta una delle criticità fondamentali che rendevano ardua una adozione a larga scala della blockchain all'interno dell'Unione.

---

30 Esprime perplessità sull'architettura DLT applicata a CBDC F. Riganti, *L'euro digitale tra innovazione tecnologica e narrativa dell'inclusione sociale (clausole e principi del diritto dell'economia)*, in Banca impr. soc., 2023, p. 610.

31 F. Zatti et al., *European Law Institute principles on blockchain technology, smart contracts and consumer protection*, 2022.

32 https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/blockchain-partnership

33 M. S. Chishti et al., *A seafood supply chain application built on European Blockchain Services Infrastructure*, 2025 IEEE Conference on decentralized applications and infrastructures.

34 S. P. Truisi, *Difesa comune UE: la blockchain come chiave di volta per un'effettiva integrazione dell'apparato difensivo*, in Freedom Security Justice. European Legal Studies, 2024, pp. 391 ss.

35 G. Lemme, *Blockchain, smart contracts, privacy, cit*, pp. 318 ss.; F.H. Cate et al., *Blockchain vs data protection*,Maurer School of Law3, Indiana University.; a conclusioni non dissimili arrivano D. Schmelz et al., *Towards using public blockchain in information-centric networks: challenges imposed by the European Union General data Protection Regulation*, 2018, https://hoticn.com/files/hoticnPapers/036-paper%20108.pdf, che affermano come "*molti principi base del GDPR contraddicono gli elementi fondamentali della tecnologia blockchain*". Per gli aspetti specifici di privacy legata alla EBSI v. S. Jacobino, J. Pouwelse, *TrustVault: A provacy first-data wallet for the European Blockchain Services Infrastructure*, arXiv preprint arXiv:2210.02987, 2022.

D'altro canto, l'EBSI si inserisce all'interno di un ambizioso programma della Commissione, il Digital Decade Programme 2030, che si pone l'obiettivo di colmare il gap digitale con i Paesi più all'avanguardia nell'adozione delle nuove tecnologie[36].

L'azione eurounitaria è proseguita con la creazione dell'EUROPEUM-EDIC - European Digital Infrastructure Consortium for European Blockchain Partnership and European Blockchain Service Infrastructure (decisione 132/2024 della Commissione)[37], e in prospettiva si propone soprattutto di creare la fiducia nelle interazioni tra cittadini e pubbliche amministrazioni[38].

Il *leitmotiv* della regolamentazione è quello della fiducia: la tecnologia blockchain (e in generale le tecnologie a registro distribuito) risultano più affidabili delle tecnologie informatiche tradizionali, proprio per il loro sistema di funzionamento, che richiede la cooperazione e verifica di più nodi per la validazione di ciascuna transazione. Si spiega così l'interesse alla loro implementazione soprattutto in quei settori (come l'identità digitale) in cui la certezza dei dati sia assolutamente vitale.

36 https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/digital-decade-policy-programme

37 E. Tan, D. du Seuil, *European Digital Structure Consortium (EDIC) : a new governance framework for the European Blockchain Services Infrastructure (EBSI),* in AA.VV., *Public governance and emergin technologies.. Values, trust and regolatory compliance*, Berlino, 2025, pp. 81 ss.

38 M. Cordero Valavida, M. Iaconisi, S. Pilos, *Is public sector ready for blockchain? Is blockchain ready for the public sector?*, in European Review of Digital Administraton & Law, 2021, pp. 7 ss.; U. Roth, A. Imeri, *The impact of blockchain technology in public services: lessons learned*, atti del convegno "*Future technologies*", Cham, 2023.

La tutela del cliente nella distribuzione assicurativa tra obblighi informativi e razionalità decisionale*

DIEGO ROSSANO
Professore Ordinario di Diritto dell'Economia
Università degli Studi Napoli Parthenope

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Profili cognitivi della decisione assicurativa e risposta regolatoria. – 3. Alfabetizzazione finanziaria, obblighi informativi e nuove tecniche di consumer testing. – 4. Considerazioni conclusive.

1. Premessa

Il tema oggetto della presente indagine impone, a nostro avviso, un breve preliminare confronto con la regolazione finanziaria. Viene in rilievo, sul punto, l'impianto normativo delineato dalla direttiva MiFID nel quale, come è noto, l'intermediario è chiamato a valutare l'adeguatezza degli strumenti finanziari anche sulla base degli obiettivi di investimento del cliente (art. 25, par. 2, della Direttiva UE n. 65 del 2014). Di qui il difficile compito del professionista che è chiamato a fare emergere preferenze che appartengono già alla sfera decisionale del cliente il quale, almeno in linea astratta, dovrebbe essere in grado di rappresentarle in modo razionale.

Di contro, nel settore assicurativo, il modello basato sul criterio dei *demands and needs*, previsto dal disposto di cui all'art. 20 della IDD (Direttiva UE n. 97 del 2016), si fonda sulla presenza di bisogni assicurativi che occorre identificare ancorché essi non siano percepiti in modo del tutto consapevole da parte del cliente. Ci si riferisce al fatto che, a differenza degli obiettivi di investimento, tali *esigenze* riguardano eventi futuri incerti

* Il presente contributo riproduce, con alcuni adattamenti e aggiornamenti bibliografici, la relazione presentata al Convegno «La distribuzione assicurativa a dieci anni dall'emanazione della Direttiva IDD (Insurance Distribution Directive)», svoltosi presso l'Università degli Studi dell'Aquila nei giorni 26 e 27 marzo 2026.

o comunque statisticamente poco probabili (si pensi, ad esempio, alle calamità naturali o alla perdita della capacità lavorativa), rispetto ai quali la percezione soggettiva del rischio potrebbe essere particolarmente esposta a condizionamenti esterni[01].

A ben considerare, proprio in ciò si coglie una delle principali peculiarità della distribuzione assicurativa. Nonostante detta asimmetria cognitiva, il distributore rimane direttamente responsabile dell'errata valutazione delle esigenze assicurative del cliente, secondo le regole di correttezza comportamentale[02]. Ne deriva una tensione tra un impianto normativo che attribuisce all'intermediario il compito di valutare bisogni assicurativi che, tuttavia, il cliente stesso non sembra in grado di pienamente rappresentare.

Tale divergenza emerge analizzando gli esiti, riportati nel grafico di seguito, dell'indagine IVASS in merito alle conoscenze e ai comportamenti assicurativi degli italiani in base ai quali il livello medio di alfabetizzazione assicurativa risulta molto basso; ulteriore elemento di riflessione riguarda la conoscenza dei prodotti assicurativi che pure appare poco sviluppata. Ne consegue che una parte rilevante della popolazione non dispone degli strumenti necessari per comprendere pienamente caratteristiche, costi e finalità delle coperture assicurative.



01 In argomento, cfr. H. Kunreuther, M.V. Pauly, S. McMorrow, *Insurance and Behavioral Economics. Improving Decisions in the Most Misunderstood Industry*, Cambridge University Press, 2013.

02 Cfr. Ivass, *Distribuzione prodotti assicurativi regole di correttezza comportamentale*, https://www.ivass.it/ normativa/focus/distribuzioneassicurativa/approfondimenti/IDD_Regole_Correttezza.pdf

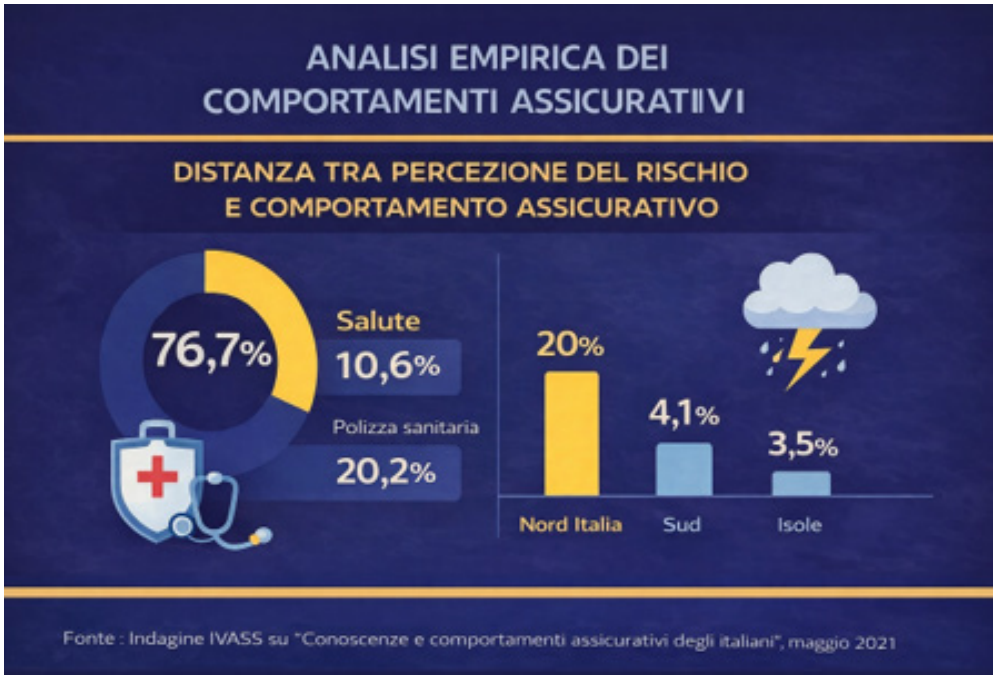
A tale *deficit* conoscitivo si accompagna, come emerge nel grafico sotto riportato, un fenomeno particolarmente rilevante di *overconfidence*. I dati statistici confermano, infatti, che gli individui reputano di possedere competenze in materia assicurativa, ma poi non conoscono le nozioni di base della materia. Sicché, il problema non è solo la mancanza di preparazione e l'eccesso di fiducia nelle proprie capacità valutative; rilevante appare essere anche la difficoltà del consumatore di cogliere i propri limiti cognitivi, come dimostra il fatto che mediamente sono pochi i soggetti che ricorrono a consulenze specialistiche, preferendo assumere, senza supporto tecnico, decisioni che però potrebbero poi rivelarsi inefficienti.



Ma allora, se il cliente non percepisce un determinato rischio, diventa difficile per lui esprimere un corrispondente bisogno assicurativo e, conseguentemente, assumere decisioni realmente coerenti con le proprie esigenze di protezione assicurativa. Significative, sul punto, sono le evidenze empiriche - riportate nel grafico che segue - relative ai comportamenti assicurativi dei consumatori, le quali mostrano una importante distanza tra la percezione del rischio ed il comportamento assicurativo effettivo. Si abbia riguardo, ad esempio, alla circostanza per cui la presenza di problemi di salute, pur costituendo una delle principali fonti di preoccupazione per gli intervistati, non trova corrispondenza in una diffusa sottoscrizione di polizze sanitarie. Analogamente, nelle aree del Paese più esposte al rischio di calamità naturali, la presenza di relative coperture assicurative è limitata. Al contrario, risultano molto diffuse assicurazioni relative a beni immediatamente percepiti come "vicini", quali ad esempio gli *smartphone*![03]

03 Si veda: https://www.theinsightpartners.com/it/reports/mobile-phone-insurance-market.

Se ne deduce un evidente disallineamento tra gerarchia dei rischi socialmente rilevanti e concreta allocazione della protezione assicurativa, a conferma di come le scelte dei consumatori risultino fortemente influenzate dal modo in cui gli eventi avversi vengono percepiti[04].



04 In questo contesto assume particolare rilievo il modo in cui il rischio viene rappresentato al consumatore.La letteratura comportamentale dimostra ormai da tempo che la decisione assicurativa non dipende esclusivamente dal rischio in sé, ma anche dalle modalità attraverso cui esso viene comunicato. Il test IVASS sull'effetto *framing* mostra, ad esempio, che la propensione a sottoscrivere una polizza aumenta sensibilmente quando il medesimo rischio viene presentato in termini negativi anziché positivi. Analogamente, le indagini empiriche evidenziano frequenti errori cognitivi nella valutazione delle probabilità, come nel caso della cd. "fallacia dello scommettitore", che induce molti soggetti a ritenere erroneamente che la probabilità di un evento muti in funzione del suo verificarsi passato. Il tema dei *bias* cognitivi emerge con forza anche nell'ambito della distribuzione digitale dei prodotti assicurativi. Gli studi dell'EIOPA mostrano infatti che molte piattaforme online utilizzano tecniche di progettazione delle interfacce — i cosiddetti *dark patterns* — finalizzate a sfruttare specifiche distorsioni cognitive dei consumatori. Tra queste assumono rilievo il *social proof*, che induce l'utente a conformarsi alle scelte della maggioranza, oppure il *sense of urgency*, che crea una pressione temporale artificiale e riduce la capacità di valutazione critica dell'offerta. Anche elementi apparentemente neutri, quali opzioni preselezionate, gerarchie visive o collocazione grafica delle informazioni, possono orientare significativamente le decisioni del cliente. La tutela del consumatore, pertanto, non riguarda soltanto la correttezza dell'informazione, ma investe direttamente gli strumenti per veicolarla, soprattutto nell'era digitale. In materia, cfr, per tutti, P. Slovic, *The Perception of Risk*, Earthscan, 2000.

2. Profili cognitivi della decisione assicurativa e risposta regolatoria

Ciò posto, tenuto conto dei molteplici limiti cognitivi che incidono sulle scelte del consumatore assicurativo, emerge inevitabilmente un problema di natura regolatoria. Se, infatti, il cliente non valuta il rischio in modo pienamente razionale, tende a sovrastimare eventi caratterizzati da immediata rilevanza emotiva, manifestando eccessiva fiducia nelle proprie capacità di giudizio ed incontrando evidenti difficoltà nella comprensione delle informazioni contrattuali. Dunque, diventa difficile ritenere che la sola disponibilità di informazioni sia sufficiente a garantire decisioni realmente consapevoli[05].

Anzi, proprio il sovraccarico informativo rappresenta uno degli elementi maggiormente problematici nel settore assicurativo che si caratterizza per la presenza di documenti complessi, clausole articolate, esclusioni, franchigie e massimali difficili da comparare. Sicché, specie in detto ambito, l'informazione rischia paradossalmente di non rafforzare l'autonomia del consumatore, ma di indebolirla.

Nel delineato contesto, rilevano inoltre ulteriori distorsioni comportamentali: si ha riguardo a fenomeni di inerzia decisionale, di eccessiva influenza delle esperienze pregresse e di miopia temporale, che inducono il cliente a privilegiare il costo immediato del premio rispetto al beneficio futuro della copertura assicurativa. Ne deriva un quadro nel quale le scelte assicurative inefficienti non dipendono dunque soltanto da carenze informative, ma anche da limiti cognitivi intrinseci nel modo in cui il rischio viene percepito e interpretato, nonché gestito[06].

Per far fronte a tali criticità, la regolazione ha nel tempo sviluppato alcune strategie di intervento, nel tentativo di correggere gli effetti distorsivi derivanti dalle asimmetrie informative e dalla presenza di limiti cognitivi che incidono negativamente sulle decisioni del consumatore assicurativo.

Rilevano, in primo luogo, gli strumenti di *command and control*, fondati essenzialmente su obblighi, divieti e standard comportamentali imposti dal regolatore, finalizzati a riequilibrare le asimmetrie informative tra intermediari e clienti. Tuttavia, come già è stato evidenziato in precedenza, i limiti di tale impostazione si rinvengono proprio nell'aver attribuito all'informazione eccessiva importanza; ragguagli troppo tecnici, numerosi o difficili da elaborare possono risultare, nei fatti, inutilizzabili dal consumatore medio, con la conseguenza che l'incremento quantitativo delle informazioni non si è tradotto necessariamente in un effettivo rafforzamento della capacità decisionale del cliente. È

05 Per tutti, cfr. H.A. Simon, *Un modello comportamentale di scelta razionale*, in *Causalità, razionalità, organizzazione*, Bologna, 1985.

06 Cfr. F. Di Porto, *Scienze cognitive e assicurazioni. Spunti in tema di regolazione*, in G. Rojas Elgueta - N. Vardi, *Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato*, collana *Studies In Law and Social Sciences*, Roma TRE-press, 2014, p. 245 ss.

proprio la consapevolezza della presenza di simili ostacoli ad aver favorito lo sviluppo di ulteriori schemi interventistici; ci si riferisce a forme di *public tutoring*, a meccanismi di ADR e a interventi, in vario modo estrinsecati, da parte delle autorità di vigilanza[07].

Parallelamente, assumono specifica importanza sia le tecniche di *empowerment* del consumatore - basate sulla semplificazione informativa, sugli strumenti di comparazione e sull'educazione finanziaria - sia le tecniche di *nudging* e di architettura delle scelte, che mirano ad orientare i comportamenti senza comprimere formalmente la libertà individuale, intervenendo piuttosto sul contesto nel quale la decisione viene assunta[08].

Se ne deduce, innanzitutto, un quadro regolatorio alquanto articolato, nel quale la tutela del consumatore non passa più esclusivamente attraverso l'aumento delle informazioni disponibili, ma anche mediante strumenti capaci di tenere in debito conto le concrete modalità attraverso cui il consumatore percepisce ed elabora tali informazioni. In secondo luogo, emerge il dato per cui non esiste uno strumento regolatorio universalmente efficace in quanto la scelta della tecnica di intervento deve essere calibrata in funzione della natura del rischio, della diffusione dei *bias* cognitivi e del necessario equilibrio tra tutela del consumatore e salvaguardia dell'autonomia decisionale.

3. Alfabetizzazione finanziaria, obblighi informativi e nuove tecniche di consumer testing

Dall'analisi dei dati sopra riportati, appare evidente l'esigenza di attribuire in detto ambito un rilievo centrale all'alfabetizzazione assicurativa, ciò sul presupposto che la capacità del consumatore di comprendere i rischi e le caratteristiche dei prodotti offerti sia strettamente correlata al corretto funzionamento del mercato assicurativo.

Detta necessità trova, del resto, conferma nelle analisi contenute nel grafico che segue le quali mostrano l'interconnessione esistente tra il livello di alfabetizzazione finanziaria e la diffusione delle coperture assicurative[09]. Al riguardo, significativa è la circostanza per cui nei sistemi in cui si riscontra elevata cultura finanziaria - come alcuni Paesi nordici o il Giappone - la protezione assicurativa è avvertita come un'esigenza per famiglie e imprese. Sicché, una buona conoscenza tecnica in materia di strumenti finanziari è correlata ad una maggiore attitudine degli individui a sottoscrivere coperture assicurative; di contro, a bassi livelli di alfabetizzazione finanziaria corrisponde uno

07 Cfr. F. Di Porto, *Scienze cognitive e assicurazioni. Spunti in tema di regolazione*, cit., p. 255 ss.

08 Cfr. R.H. Thaler, C.R. Sunstein, *Nudge. Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*, *Yale University Press*, 2008; C.R. Sunstein, *The Ethics of Influence: Government in the Age of Behavioral Science*, Cambridge University Press, 2016.

09 Il grafico è frutto di una elaborazione personale traendo i dati da Oecd, G20/OECD INFE *report on adult financial literacy in G20 countries*, 2017; Oecd, *Global Insurance Market Trends 2025*, Oecd, Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/0d11ecf4-en, 2025; Japanese Insurance Industry Statistics, consultabile su https://zipdo.co/japanese-insurance-industry-statistics/

scarso ricorso alle assicurazioni.



Sono evidenti allora i vantaggi che potrebbero derivare dal ricorso efficace a politiche di educazione finanziaria (e assicurativa) da affiancare eventualmente agli strumenti di semplificazione informativa, nonché a modalità operative che favoriscano la comparazione tra prodotti.

Occorre però, a nostro avviso, porre attenzione alle evidenze empiriche relative al contesto italiano - riportate nel grafico seguente – secondo cui l'efficacia di tali strumenti non dovrebbe essere considerata in termini uniformi[10]; si ha riguardo al dato per cui le competenze assicurative differiscono significativamente avuto riguardo al genere, al livello di istruzione, all'età, al reddito e all'area geografica di appartenenza dei clienti.

10 Cfr. IVASS, *Le competenze assicurative e finanziarie degli italiani a confronto*, a cura di Riccardo Cesari e Leandro D'Aurizio, Quaderno n. 21, dicembre 2021.



Alla luce di quanto emerge dai sopracitati dati, può dirsi che i programmi di educazione finanziaria dovrebbero essere indirizzati a *target* specifici, posto che le iniziative di carattere *generalizzato* si sono rivelate essere non sempre pienamente efficaci[11]. Ci sembrano orientare in tal senso le considerazioni espresse dalla Commissione UE, nell'ambito della *Retail Investment Strategy*, secondo cui «l'educazione finanziaria dovrebbe essere meglio adattata alle varie esigenze dei diversi gruppi di cittadini», fermo restando che l'obiettivo da perseguire in sede tecnica non deve essere di trasformare i consumatori in esperti dei servizi finanziari, ma di fornire loro «la fiducia, le conoscenze e le informazioni necessarie per prendere decisioni volte a soddisfare le loro esigenze finanziarie»[12].

A tal fine, rilevanti appaiono quelle disposizioni normative che introducono forme di *consumer testing* nell'ambito degli obblighi informativi. Il riferimento è nello specifico agli artt. 20, par. 9, della direttiva IDD e 33 del Regolamento PRIIPs che prevedono appo-

11 Cfr. T. Kaiser – L. Menkhoff, *Does Financial Education Impact Financial Literacy and Financial Behavior, and If so, When?*, DIW Berlin Discussion Paper n. 1562, maggio 2017, pubblicato anche come *World Bank Policy Research Working Paper* n. 8161, disponibile su SSRN: https://papers.ssrn.com/ sol3/papers.cfm?abstract_id=2753510.

12 Relazione alla Proposta di direttiva che modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE e (UE) 2016/97 per quanto riguarda le norme dell'Unione a tutela degli investitori al dettaglio ove si afferma che «*financial education should be better tailored to the varying needs of different groups of citizens*».

site sperimentazioni allo scopo di valutare l'adeguatezza dei documenti informativi da sottoporre ai clienti. Va osservato, tuttavia, come le menzionate verifiche tecniche si basano essenzialmente sull'utilizzo di questionari che non sempre consentono di comprendere le concrete modalità attraverso cui il consumatore elabora le informazioni ricevute.

Come si è detto, nella letteratura specialistica viene sottolineata l'opportunità di integrare gli strumenti tradizionali con quelli più moderni. Tecniche come l'*eye-tracking* potrebbero permettere di verificare le porzioni del documento che attirano l'attenzione del consumatore; di contro, strumenti quali EEG o fMRI[13] permettono invece di verificare l'attenzione dei clienti, nonché le reazioni suscitate dalla comunicazione del rischio. A tali strumenti si aggiungono ulteriori tecniche di misurazione fisiologica, come quelle basate sulla risposta galvanica della pelle o della frequenza cardiaca, le quali possono indicare i livelli di stress, confusione o sovraccarico cognitivo generati dallo scambio delle informazioni[14].

Del resto, orienta nel senso di dare rilievo alla comprensibilità delle informazioni, alla prevenzione dell'*information overload* e alla verifica del valore effettivo dei prodotti per il cliente, la recente proposta di riforma della disciplina europea della distribuzione assicurativa, che attribuisce rilievo alla comprensibilità delle informazioni (cfr. la proposta di modifica degli artt. 20, 25, 26 e 30 della direttiva IDD contenuta nella *Retail Investment Strategy*).

4. Considerazioni conclusive

Volendo, quindi, trarre alcune considerazioni conclusive e riassuntive rispetto ai profili sin qui esaminati, ciò che emerge con chiarezza è, dunque, l'insufficienza del modello tradizionale di tutela del consumatore, fondato esclusivamente su informazione standardizzata e razionalità individuale. Nel settore assicurativo, infatti, la complessità dei prodotti, l'incertezza degli eventi coperti e la diffusione dei *bias* impongono l'adozione di un approccio articolato.

In primo luogo, assume rilievo centrale un modello di educazione assicurativa differenziata e contestualizzata, costruita non in astratto, bensì in funzione delle caratteristiche socio-economiche dei destinatari, dei diversi momenti della vita e delle concrete

13 EEG (Elettroencefalogramma) e fMRI (Risonanza Magnetica Funzionale) sono due strumenti diagnostici e di ricerca non invasivi utilizzati per mappare e studiare l'attività del cervello.

14 Cfr. A. Kar, P. Corcoran, *A Review and Analysis of Eye-Gaze Estimation Systems, Algorithms and Performance Evaluation Methods in Consumer Platforms*, https://arxiv.org/abs/1708.01817, 2017; E. bozkir, S. özdel, M. wang, B. david-john, H. gao, K. butler, E. jain, E. kasneci, *Eye-Tracked Virtual Reality: A Comprehensive Survey on Methods and Privacy Challenges*, https://arxiv.org/abs/2305.14080, 2022; N. Phutela, A. P Kaushik Sreevathsan, B. N. Krupa, *Intelligent Analysis of EEG Signals to Assess Consumer Decisions: A Study on Neuromarketing*, in https://arxiv.org/abs/2206.07484, 2022, arXiv:2206.07484.

esigenze di protezione. L'obiettivo non può più essere quello di incrementare genericamente il carico di informazioni, ma piuttosto di rafforzare la capacità del consumatore di conoscere il rischio e di tradurre tale comprensione in scelte assicurative coerenti.

In secondo luogo, emerge la necessità di interventi regolatori maggiormente mirati. Se il consumatore non è sempre in grado di identificare autonomamente i propri bisogni assicurativi, il sistema non può limitarsi a richiedere che tali esigenze vengano semplicemente "espresse", ma deve prevedere strumenti idonei a farle emergere o, quantomeno, a compensarne l'assenza. In tale logica assumono particolare rilievo, tra gli altri, i modelli di *product governance* capaci di tenere conto anche dei bisogni latenti.

Infine, appare inevitabile un'evoluzione dei meccanismi di *testing* e valutazione dei documenti informativi. I metodi di tipo tradizionali, basati su questionari, non sembrano sufficienti a comprendere le concrete modalità attraverso cui il consumatore percepisce ed elabora le informazioni ricevute per assumere decisioni assicurative.

Significativa, in tal senso, è l'evoluzione della tutela del cliente contenuta nelle recenti iniziative europee nell'ambito della *Retail Investment Strategy* che ci sembrano confermare il passaggio da un modello fondato essenzialmente sulla *disclosure* ad uno che presta particolare attenzione alla comprensione delle informazioni da parte dei destinatari. A tal uopo, il rafforzamento della *product governance*, dei presidi di *value for money* e delle iniziative di educazione finanziaria appaiono preordinate a far fronte efficacemente ai limiti cognitivi dei consumatori.

Il denaro nei Simpson: dall'homo oeconomicus all'Homer economicus. Finanza comportamentale, vulnerabilità decisionale e diritto regolatorio

Gianfranco Liace
Professore associato di Diritto dell'Economia
Università degli Studi di Salerno

Sommario: 1. Introduzione. – 2. L'Homer *economicus* e il fallimento della razionalità: *overconfidence*, *representativeness heuristic* e *present bias*. – 3. Impulsività emotiva, *mental accounting* e violazione del costo opportunità. – 4. Il *present bias* giovanile e i pericoli del credito facile: il caso Bart Simpson. – 5. Marge Simpson: la razionalità contestuale, la *reactance* psicologica e le vulnerabilità emotive. – 6. Lisa Simpson: razionalità etica, *impact investing* e i limiti dell'utilitarismo puro. – 7. Implicazioni regolatorie complessive: verso un'architettura delle scelte comportamentalmente informata. – 8. Conclusione e prospettive.

1. Introduzione

Il modello dell'*homo oeconomicus* costituisce una delle astrazioni più influenti del pensiero economico moderno. Esso descrive un agente ideale, perfettamente razionale, dotato di informazioni complete e immediatamente disponibili, nonché della capacità di elaborarle senza costi cognitivi[01]. Le sue preferenze sono stabili, transitive e complete, ed è guidato esclusivamente dall'obiettivo di massimizzare la propria utilità attesa in qualsiasi situazione decisionale. Questa costruzione teorica, affinata da Léon Walras

01 Il cervello umano è spesso descritto come «avaro» dal punto di vista cognitivo. Il termine «avaro cognitivo» (*cognitive miser*), coniato dagli psicologi Susan Fiske e Shelley Taylor, si riferisce alla naturale inclinazione della mente a conservare energia. Per raggiungere questo obiettivo, il cervello tende a preferire scorciatoie mentali (note come euristiche) e approcci intuitivi, evitando processi analitici complessi e onerosi, a prescindere dal grado di intelligenza della persona.

nella teoria dell'equilibrio generale[02] e formalizzata da Kenneth Arrow e Gérard Debreu nel modello di equilibrio competitivo[03], ha costituito non soltanto il pilastro dell'economia positiva, ma ha profondamente permeato il diritto del mercato finanziario[04].

Le norme sulla *disclosure* informativa, sulla responsabilità degli intermediari finanziari, sulla tutela del contraente debole e sull'allocazione ottimale delle risorse presuppongono, esplicitamente o implicitamente, un decisore in grado di valutare razionalmente rischi e opportunità, di aggiornare le proprie credenze secondo il Teorema di Bayes e di agire coerentemente con i propri interessi di lungo periodo, immune da emozioni, pressioni sociali o limiti di autocontrollo[05].

A partire dagli anni Settanta del Novecento, tuttavia, la finanza comportamentale ha progressivamente messo in discussione le premesse di questo paradigma. I lavori pionieristici di Daniel Kahneman e Amos Tversky sulla *Prospect Theory*[06] hanno dimostrato che gli individui reali deviano sistematicamente dal modello normativo. Tali deviazioni non sono errori casuali né frutto di irrazionalità sporadica. Si tratta, invece, di schemi prevedibili che derivano da euristiche cognitive evolutesi in contesti ancestrali. Quando applicati a mercati finanziari complessi, volatili e caratterizzati da asimmetrie informative, questi meccanismi psicologici generano *bias* sistematici con costi economici e sociali rilevanti.

---

02 L. Walras, Éléments d'économie politique pure ou théorie de la richesse sociale, ed. Classici Economia, Torino, 1974. L'equilibrio economico generale si verifica quando, all'interno di un sistema economico, i prezzi garantiscono l'uguaglianza tra domanda e offerta in tutti i mercati. In questa condizione, sia i consumatori sia i produttori non trovano alcun motivo per cambiare posizione nei vari mercati.

03 K.J. Arrow e G. Debreu, *Existence of an equilibrium for a competitive economy*, in *Econometrica*, 1954, 265-290. È importante sottolineare che tutti gli operatori sono considerati *price-taker*, ossia accettano i prezzi come dati e non hanno il potere di modificarli individualmente. Allo stesso tempo, i consumatori si impegnano a massimizzare la propria utilità, mentre le imprese puntano alla massimizzazione del profitto. Inoltre, le preferenze dei consumatori e i *set* di produzione delle imprese devono rispettare il criterio di convessità.

04 Il modello di Arrow – Debreu, basato sui presupposti di mercati completi, concorrenza perfetta e piena razionalità degli agenti economici, ha profondamente influenzato il diritto finanziario, fornendo una struttura teorica finalizzata al raggiungimento dell'efficienza allocativa. Questo schema ha spinto il legislatore a sviluppare regole che regolamentano i mercati, promuovendo trasparenza informativa e parità di accesso tra gli operatori. I principi economici della teoria trovano riscontro nel diritto lungo quattro direttrici principali: 1) trasparenza e parità informativa; 2) prezzi come vettori di efficienza; 3) completezza dei mercati; 4) tutela della concorrenza. Questi principi teorici non soltanto orientano l'elaborazione normativa ma sostengono anche la costruzione di mercati efficienti ed equi.

05 Il Teorema di Bayes consente di aggiornare le probabilità iniziali o le convinzioni man mano che si raccolgono nuove informazioni o dati. Sull'incidenza delle emozioni G. Liace, *Investimenti ed emozioni*, in *Banca imp. soc.*, 2023, 509 ss.

06 Cfr. D. Kahneman e A. Tversky, *Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*, in *Econometrica*, 1979, 263-291. Di particolare interesse sono le ricerche di Richard Thaler sul *mental accounting* e sul *libertarian paternalism*, unitamente agli studi di Herbert Simon sulla *bounded rationality*.

In questo quadro si colloca la serie animata *I Simpson*, che offre un efficace laboratorio narrativo per osservare i *bias* cognitivi, le euristiche e le distorsioni decisionali[07]. Come evidenziato dalla letteratura che utilizza la *pop culture* per analizzare fenomeni economici, l'analisi di casi narrativi rende accessibili concetti complessi di finanza comportamentale, abbassando le barriere cognitive e favorendo il pensiero critico interdisciplinare[08]. La cittadina di Springfield, con le sue dinamiche familiari, sociali ed economiche grottesche ma sorprendentemente aderenti alla condizione umana, permette di incarnare in forma narrativa i limiti strutturali dell'*homo oeconomicus*. Homer Simpson si presenta come il prototipo emblematico dell'Homer *economicus*: una figura impulsiva, con una visione temporale limitata, fortemente influenzabile dai *bias* cognitivi e dominata dal bisogno di gratificazioni immediate, che spaziano da bisogni elementari, come la *Duff Beer* e i *donuts*, fino al desiderio più profondo di *status* o di affetto familiare. Al tempo stesso, tuttavia, è spesso mosso da intenzioni benevole o innocue. Le sue decisioni finanziarie – investimenti avventati in *pumpkin futures*, acquisti impulsivi a credito, incapacità di pianificazione e persistenza in attività rischiose – non sono riconducibili a semplice incompetenza, ma alla condizione, profondamente umana, di un decisore a razionalità limitata, esposto a emozioni, scorciatoie cognitive e pressioni contestuali.

Questo scritto utilizza l'universo narrativo dei Simpson come strumento privilegiato per un'analisi interdisciplinare che combina finanza comportamentale, economia comportamentale e diritto regolatorio finanziario. Attraverso un esame mirato di episodi emblematici, si evidenzia come i principali *bias* cognitivi e le euristiche decisionali non siano semplici anomalie marginali o deviazioni irrilevanti, ma elementi fondamentali che caratterizzano il processo decisionale umano. Questa consapevolezza impone una revisione profonda tanto delle assunzioni teoriche dell'economia quanto degli strumenti normativi del diritto, spostando il baricentro dal tradizionale approccio *disclosure-based* verso un paternalismo libertario[09] fondato sulla *choice architecture*, ovvero la progettazione consapevole degli ambienti di scelta in modo da orientare i decisori verso opzioni migliori senza restringere la loro libertà formale.

La città di Springfield non si limita a essere semplice satira o un passatempo leggero; rappresenta uno strumento incisivo per analizzare il divario profondo tra l'ideale teorico dell'agente economico razionale e la complessa realtà dei mercati finanziari odierni.

07 Per una descrizione delle varie tipologie di *bias* si vedano M. Kalchschmidt e S. Ronchi, *Prendere decisioni*, Milano, 2022, 32 ss.; G. Liace, *L'investitore tra deficit informativi e bias comportamentali*, in *Banca imp. soc.*, 2018, 445 ss.

08 Per tutti si veda *Homer economicus. L'economia spiegata dai Simpson*, J. Hall (a cura di), Torino, 2016.

09 R.H. Thaler e C.R. Sunstein, *La spinta gentile*, Milano, 2009; R. Viale, *Razionalità limitata e forme di paternalismo libertario*, in *Sistemi intelligenti*, 2016, 181 ss.; F. Vella, *Diritto ed economia comportamentale*, Bologna, 2023, 99 ss.

2. L'Homer *economicus* e il fallimento della razionalità: *overconfidence, representativeness heuristic* e *present bias*

Homer Simpson incarna, in forma comica ma teoricamente significativa, la deviazione sistematica dal paradigma razionale neoclassico.

La *Prospect Theory* di Kahneman e Tversky ha rivoluzionato la comprensione del processo decisionale sotto rischio. Essa ha dimostrato che gli individui non massimizzano l'utilità attesa sulla base della ricchezza finale assoluta, ma valutano le prospettive in termini di guadagni e perdite relativi a un punto di riferimento (*reference point*). La funzione di valore è concava per i guadagni e convessa per le perdite, a causa della *loss aversion* (avversione alle perdite)[10]. Inoltre, esiste una funzione di ponderazione delle probabilità che sovrastima gli eventi estremi e sottostima quelli intermedi[11].

Nell'episodio *Homer vs. Patty and Selma*, Homer interpreta l'aumento stagionale del prezzo delle zucche in prossimità di Halloween come il segnale di un *trend* destinato a proseguire. Investe così in *pumpkin futures*, cioè in una rappresentazione satirica di contratti *futures* su *commodity* agricole, e mantiene la posizione oltre il momento razionalmente opportuno. Convinto di aver individuato un'opportunità straordinaria, ignora deliberatamente la stagionalità del prodotto, le informazioni di base sul mercato relative alla deperibilità e alla prevedibile caduta della domanda post-festa, e mantiene la posizione ben oltre il picco, incorrendo in una perdita totale del capitale investito. Costretto a ricorrere a un prestito dalle cognate Patty e Selma, Homer si ritrova ridotto a una condizione di servitù domestica umiliante e protratta, che sancisce la sua completa sconfitta economica e personale.

In primo luogo, Homer mostra un marcato *overconfidence bias*, che lo induce a sovrastimare le proprie capacità previsionali, la qualità delle informazioni disponibili e la possibilità di «battere il mercato»[12]. Gli investitori *retail* eccessivamente sicuri tendono a

10 Emblematico è l'episodio *L'infuriato di Springfield*. In questo episodio Homer investe, e perde, i suoi risparmi in un'azione (della Micro-Invest) e poi si impegna in una guerra legale e fisica per recuperare i soldi, mostrando la difficoltà psicologica nell'accettare una perdita e la tendenza a rincorrere il rischio.

11 Sulla teoria del prospetto si vedano anche G. Liace, *Il Paradosso di San Pietroburgo: quando l'economia si fa comportamentale*, in *Banca imp. soc.*, 2026, 13 ss.; V. Scoppa, *Economia comportamentale*, Bologna, 2024, 152; U. Morera ed E. Marchisio, *Finanza, mercati e regole…ma soprattutto persone*, in *Analisi giur. econ.*, 2012, 19 ss.

12 Sull'*overconfidence bias* nell'ambito degli investimenti si vedano, tra gli altri B.M. Barber e T. Odean, *Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment*, in *The Quarterly Journal of Economics*, 2001, 261 ss.; A. Lusardi ed O.S. Mitchell, *The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence*, in *Journal of Economic Literature*, 2014, 5 ss.; C. Merkle, *Financial overconfidence over time: Foresight, hindsight, and insight of investors*, in *Journal of Banking and Finance*, 2017, 68 ss.; E.M. Cervellati ed A. Pattono, *Investire con testa e cuore*, Milano, 2017, 46; G. Gardenal ed U. Rigoni, *Finanza comportamentale e gestione del risparmio*, Torino, 2016, 11.

effettuare un eccesso di *trading*[13], a non diversificare i portafogli e a ignorare segnali contrari, generando costi di transazione elevati e *performance* inferiori alla media di mercato.[14] A ciò si aggiunge l'euristica della rappresentatività: Homer giudica la probabilità futura sulla base della somiglianza superficiale con uno stereotipo recente (il rialzo pre-*Halloween*), trascurando la *base rate* della stagionalità e la distribuzione storica dei prezzi delle *commodities* agricole. La sua condotta risulta, infine, profondamente influenzata dal *present bias* e dall'*hyperbolic discounting*[15], per i quali i benefici immediati vengono sistematicamente sovrastimati rispetto ai costi futuri, percepiti come remoti e astratti.

Dal punto di vista giuridico-regolatorio, i *bias* mettono in discussione l'efficacia del tradizionale paradigma *disclosure-based* che ha dominato il diritto finanziario per decenni. Sul piano regolatorio, tali *bias* mettono in discussione l'efficacia del tradizionale paradigma fondato sulla sola informazione. La disciplina MiFID II ha risposto a questa criticità rafforzando gli obblighi di valutazione di adeguatezza e appropriatezza, nonché i presidi di *product governance* e *target market*[16]. Oggi gli intermediari devono verificare non soltanto la conoscenza e l'esperienza dichiarate dal cliente, ma anche la sua reale capacità di comprenderne i rischi e sopportarne le perdite attraverso la profilatura[17]. Inoltre, il *target market assessment* obbliga i produttori e distributori di prodotti finanziari a definire *ex ante* il segmento di clientela per il quale il prodotto è progettato, limitando la distribuzione a clienti retail di strumenti complessi o ad alto rischio[18].

Il caso Homer evidenzia chiaramente come anche i *warning* grafici standardizzati, i KID (*Key Information Documents*) previsti dal Regolamento PRIIPs e i test di adeguatezza possano risultare insufficienti quando si confrontano con la resistenza psicologica nei confronti delle informazioni complesse, la tendenza a minimizzare i rischi e la ricerca di scorciatoie decisionali. Per affrontare queste problematiche, il legislatore europeo ha

13 G. Liace, *Diritto dei mercati finanziari*, Bologna, 2023, 213 ss.

14 Sulla necessità di diversificare si veda R.J. Shiller, *Euforia irrazionale. Alti e bassi di Borsa*, Bologna, 2000. Si veda anche G. Liace, *L'investitore irrazionale*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, I, 972.

15 J. Benhabib, A. Bisin ed A. Schotter, *Present-bias, quasi-hyperbolic discounting, and fixed costs*, in *Games and Economic Behavior*, 2010, 205 ss. Gli A. impiegano tecniche sperimentali per rilevare le preferenze rispetto a combinazioni di denaro e tempo. Viene stimato un ampio modello di attualizzazione che racchiude sia il *framework* esponenziale sia quello iperbolico, così come diverse tipologie di distorsione verso il presente (*present bias*), inclusa l'attualizzazione quasi-iperbolica.

16 F. Annunziata, D. Colonnello ed A. Lupoi, *La mappatura dei prodotti finanziari nella prospettiva della tutela del risparmiatore*, in *Quaderni Giuridici Consob*, n. 28, Roma, 2023; M. Rabitti, *Prodotti finanziari tra regole di condotta e di organizzazione. I limiti di MiFID II*, in *Riv. dir. banc.*, suppl. n. 1, 2020, 153 ss.; M. de Mari, *Diritto delle imprese e dei servizi di investimento*, Milano, 2024, 239.

17 A. Antonucci, *I contratti di mercato finanziario*, Pisa, 2022, 127 ss.

18 F. Cambiano, D. Colonnello e M. Siri, *Il target market nella disciplina della product governance quale presidio di tutela dell'investitore retail*, in *Quaderni Giuridici Consob*, n. 34, Roma, 2025.

adottato strumenti di *nudging* comportamentale[19], tra cui gli obblighi di *product governance*, la limitazione alla vendita di derivati ai clienti *retail* e il divieto esplicito di utilizzare *dark patterns*[20] o interfacce manipolatorie[21]. Questi ultimi, regolamentati dal *Digital Services Act* (Regolamento UE 2022/2065), mirano a contrastare l'uso di *bias* cognitivi che favoriscano decisioni affrettate e non pienamente consapevoli.

3. Impulsività emotiva, *mental accounting* e violazione del costo opportunità

Richard Thaler ha introdotto il concetto di *mental accounting* per descrivere la tendenza degli individui a trattare il denaro come non fungibile[22], assegnandogli etichette mentali separate che violano il principio economico dell'invarianza[23]. Le persone creano «conti mentali» distinti – per le spese ordinarie, per i regali, per le emergenze, per

19 C.R. Sunstein, *Effetto* nudge, Milano, 2015; R. Viale, *Oltre il* nudge, Bologna, 2018.

20 G. Ientile, *Dai* Dark Patterns *al* Legal Design: *problemi e soluzioni all'utilizzo degli elementi grafici per alterare la volontà degli utenti*, in *Ciberspazio e diritto*, 2020, 185 ss.; M.B. Armiento, "Dark pattern" *e tutela degli investitori: prospettive di regolazione*, in *Banca imp. soc.*, 2024, 499 ss.; L. Sabelli, *Dalla «spinta gentile» alla manipolazione: quali tutele?*, in *Analisi giur. econ.*, 2025, 101 ss.

21 I *dark pattern* sono strategie di *design* e *marketing* adottate su piattaforme *online*, come siti *web* e applicazioni di banche o istituti finanziari, con l'obiettivo di influenzare o indirizzare le scelte dei consumatori. Nel settore del credito al consumo, si riscontrano alcune tecniche comuni (ma vietate dalla legge), tra cui: i) le scelte preimpostate; ii) le interfacce fuorvianti; iii) l'eccesso informativo. Queste pratiche mirano a orientare le decisioni degli utenti in modo poco trasparente, violando i principi fondamentali di equità e chiarezza. Inoltre, le informazioni previste dal nuovo art. 59-*quater* cod. cons. devono essere presentate in modo chiaro e facilmente comprensibile per tutti. È essenziale evitare descrizioni troppo lunghe o complesse, così come l'inserimento eccessivo di *link* ipertestuali, per garantire un contenuto diretto e scorrevole. Inoltre, deve essere possibile fornire il testo, se richiesto, in un formato accessibile che tenga conto delle esigenze dei consumatori con disabilità. La leggibilità del contenuto richiede attenzione non solo alla dimensione dei caratteri, che dovrebbe essere sufficientemente grande per agevolare la lettura, ma anche alla scelta dei colori. Questi devono garantire una comprensione ottimale, anche nel caso in cui il testo venga stampato in bianco e nero. Sulla leggibilità del contratto si vedano G. Liace, *Contratto bancario: trasparenza e leggibilità*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 888 ss.; E. Minervini, *Clausola vessatoria illeggibile contenuta in un modulo o formulario*, in *Giur. it.*, 2019, 790.

22 R. Thaler, *Mental Accounting and Consumer Choice*, in *Marketing Science*, 1985, 199-214. L'A. attua un innovativo modello di comportamento del consumatore che viene elaborato combinando elementi della psicologia cognitiva con la microeconomia. Il punto di partenza risiede nella rappresentazione mentale delle combinazioni tra guadagni e perdite, elaborata attraverso la funzione di valore della *prospect theory*. Inoltre, l'A. analizza le decisioni d'acquisto mediante il concetto di utilità della transazione. Si veda anche G. Liace, *Sulle emozioni e le reazioni dell'investitore irrazionale*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 146.

23 Il principio dell'invarianza, noto anche come *invariance principle*, è un concetto fondamentale in economia politica ed economia comportamentale. Esso afferma che le preferenze e le decisioni di un individuo razionale non dovrebbero essere influenzate dal modo in cui vengono presentate o descritte le opzioni, a patto che i risultati effettivi restino identici. In particolare, il principio sostiene che né l'ordine né il formato di presentazione delle alternative (conosciuto come *framing*) dovrebbero modificare la scelta finale. Ad esempio, un'opzione presentata con un tasso di successo del 90% dovrebbe essere considerata equivalente alla stessa opzione descritta come avente un tasso di fallimento del 10%.

il divertimento – con regole di spesa diverse per ciascun conto, generando allocazioni inefficienti.

In *Lisa's Pony*, Homer, sopraffatto dal senso di colpa per aver deluso Lisa, acquista a credito un pony costoso nonostante l'evidente fragilità del bilancio familiare. Per ripagare il debito si sottopone a un secondo lavoro notturno estenuante presso il Kwik-E-Mart. Lisa, commossa dal sacrificio paterno, decide spontaneamente di rinunciare al cavallino.

Questo comportamento evidenzia con particolare chiarezza il ruolo della colpa emotiva come potente fattore di decisioni finanziarie irrazionali. Homer compartimentalizza il «denaro per l'affetto e la riconciliazione familiare» separandolo dalle risorse destinate al mutuo, alle bollette o al risparmio previdenziale, ignorando completamente il costo dell'opportunità reale della transazione[24].

In termini comportamentali, il caso può essere letto come una forma speculare di *warm glow*: non la soddisfazione positiva derivante dall'altruismo, ma la riduzione del rimorso e il ripristino dell'autostima genitoriale[25]. Il *warm glow* classico di Andreoni descrive la soddisfazione positiva derivante dall'agire altruisticamente[26], mentre nel caso di Homer opera il suo opposto speculare: la riduzione del rimorso e il ripristino dell'autostima genitoriale. La colpa emotiva agisce come una «tassa psicologica» interna che l'individuo è disposto a pagare un prezzo elevato (in termini di costo opportunità e indebitamento) pur di azzerare.

Questo *bias* interagisce con l'effetto dotazione, ovvero una volta entrato in possesso del pony, il suo valore percepito si eleva artificialmente rispetto al prezzo pagato, rendendo psicologicamente dolorosa qualsiasi ipotesi di restituzione o vendita. Nella realtà economica, fenomeni analoghi spiegano perché le persone spendano più facilmente guadagni inattesi in consumi voluttuari, perché accettino prestiti onerosi per gratificazioni immediate o perché mantengano beni sottoutilizzati pur di non «perdere» l'investimento iniziale.

Tale meccanismo psicologico trova un significativo riscontro normativo proprio nelle regole poste a tutela del consumatore contro decisioni impulsive e irrazionali. Il diritto di recesso, ad esempio, mira esattamente a contrastare le decisioni impulsive prese

24 J. Beggs, *Homer economicus o Homer sapiens? L'economia comportamentale nei Simpson*, in *Homer economicus*, J. Hall (a cura di), cit., 279 ss., ove si possono rinvenire altri esempi tratti dalla *sit-com*.

25 Il *warm glow*, ossia il «caldo tepore», è un termine dell'economia comportamentale che indica la soddisfazione emotiva e, in parte, egoistica che una persona sperimenta nel compiere un gesto altruistico o generoso. In sostanza, si agisce per fare del bene non solo per l'impatto che l'azione avrà, ma anche per il piacere personale derivante dal percepirsi come individui compassionevoli e meritevoli.

26 J. Andreoni, *Impure Altruism and Donations to Public Goods: A Theory of Warm Glow Giving*, in *The Economic Journal*, 1990, 464-477.

sotto l'influenza emotiva.

La Direttiva (UE) 2023/2225, in tema di credito al consumo[27], impone, ad esempio, obblighi di trasparenza *ex ante* sul TAEG e sul costo totale del credito. L'art. 123 TUB stabilisce che ogni tipo di pubblicità riguardante i finanziamenti deve essere corretta, chiara, trasparente e deve sempre includere il TAEG[28]. Tale indicatore riflette il costo totale del prestito ed è l'unico parametro valido per confrontare le varie offerte sul mercato[29]. L'art. 124-*bis* TUB dispone che prima della conclusione del contratto, il finanziatore ha l'obbligo di effettuare un'attenta valutazione del merito creditizio del consumatore[30]. Il soggetto finanziatore deve verificare la capacità oggettiva del consumatore di restituire il credito richiesto, valutata in fase di negoziazione sulla base di elementi quali reddito, patrimonio, situazione lavorativa e altri fattori rilevanti.

La normativa impone che tale valutazione si basi su informazioni adeguate, fornite direttamente dal consumatore o, se necessario, ottenute mediante la consultazione di banche dati specifiche come CRIF o SIC. Questo obbligo riflette il principio di prestito responsabile, finalizzato a prevenire situazioni di sovraindebitamento per il consumatore e a salvaguardare sia gli interessi privati dei clienti sia la stabilità del sistema creditizio nel suo complesso[31]. La valutazione deve essere proporzionata all'entità e alla natura del finanziamento richiesto, oltre che debitamente documentata. Deve inoltre essere aggiornata in caso di variazioni significative delle condizioni del credito. Tale prescrizione mira a rafforzare i principi di diligenza e buona fede che l'intermediario è tenuto a rispettare nella fase precedente alla firma del contratto.

Tuttavia, l'impulso emotivo – senso di colpa, desiderio di *status*, ricerca di approvazione

27 Da ultimo si veda M. Ortino, *Il credito ai consumatori*, in *Trattato di Diritto Bancario*, F. Greco e G. Liace (diretto da), vol. II, Milano, 2025, 138 ss.

28 G. Versaci, *Credito ai consumatori e autonomia privata*, Napoli, 2025, 24 ss., il quale evidenzia come l'informazione precontrattuale non è sempre sufficiente a prevenire fallimenti dell'autonomia privata, soprattutto in determinati contesti, come ad esempio la contrattazione a distanza o fuori dai locali commerciali. L'A. afferma la necessità di un cambio di paradigma, ovvero vi è la necessità di passare da una trasparenza informativa precontrattuale ad una combinazione di strumenti che intervengono anche sul contenuto e sulla durata del rapporto. La predetta posizione si colloca nel solco della giurisprudenza della Corte di Giustizia.

29 M. Maugeri e G. Versaci, voce «*Contratto di credito al consumo*», in *Enc. Dir. – I tematici*, vol. X – *I singoli contratti*, Milano, 2025, 472; F. Quarta, *Il credito ai consumatori*, in *Manuale di diritto dei consumatori*, G. Perlingieri, L. Mezzasoma e M. Angelone (a cura di), Napoli, 2024, 185.

30 S. Bonini, Credit scoring: *rischi connessi all'utilizzo dell'IA nella concessione del credito*, in *La concessione del credito*, A. Natale (a cura di), Pisa, 2025, 69; D. Corvi, *Merito creditizio e sostenibilità economica dei rapporti bancari con i consumatori*, Napoli, 2024.

31 E. Cecchinato, *La disciplina della verifica del merito creditizio*, Torino, 2025, 45; G. Liace, *Il credito al consumo*, in *Tratt. Cicu-Messineo*, Milano, 2022, 88; *La nuova disciplina del sovraindebitamento*, M. Irrera e S.A. Cerrato (diretto da), Bologna, 2021; G. Biferali, *Credito al consumo e sovraindebitamento del consumatore*, Milano, 2019; *Sovraindebitamento e rapporto obbligatorio*, G. D'Amico (a cura di), Torino, 2018; S. Pagliantini, *Il sovraindebitamento del consumatore*, Torino, 2018.

affettiva – spesso elude tali barriere razionali. Il legislatore deve quindi spingersi oltre, promuovendo *commitment devices* regolamentati e *default options* che favoriscano comportamenti lungimiranti. L'interazione tra *mental accounting* e altre euristiche rende necessario un approccio integrato alla tutela del consumatore, che non si limiti alle sole informazioni fornite, ma consideri anche l'architettura complessiva dell'ambiente decisionale.

4. Il *present bias* giovanile e i pericoli del credito facile: il caso Bart Simpson

Il fenomeno dell'Homer *economicus* non è confinato alla generazione adulta. Nell'episodio *The Canine Mutiny*[32], Bart Simpson compila fraudolentemente una domanda per ottenere una carta di credito intestandola al cane di casa «*Santos L. Halper*» e indicando come professione «*butt doctor*». Singolarmente, l'istituto emette la carta, consentendo a Bart di spendere ingenti quantità di denaro in modo impulsivo, incontrollato e in un lasso di tempo molto ristretto, su *gadget*, fumetti e persino un cane di razza di nome Laddie. Quando arriva il conto, scatta il meccanismo di recupero crediti con pignoramenti e tensioni familiari.

Bart esemplifica il *present bias* o *hyperbolic discounting*, in quanto i benefici immediati del consumo vengono sovradimensionati rispetto ai costi futuri, percepiti come remoti, astratti e dunque psicologicamente meno salienti. La carta di credito accentua tale meccanismo perché attenua il *pain of paying*[33], ossia il disagio psicologico connesso al pagamento immediato, trasformando il denaro in una risorsa apparentemente astratta e illimitata.

Le dinamiche psicologiche emerse nell'episodio di Bart Simpson trovano un'amplificazione sistematica nei moderni mercati digitali, oggi capillarmente accessibili ai giovani. Nei mercati digitali, la dinamica rappresentata dalla carta di credito è oggi amplificata da strumenti *fintech* come il *Buy Now Pay Later* (BNPL), che affiancano le forme tradizionali di credito al consumo[34]. I pagamenti sono suddivisi in rate apparentemente esigue e diluite nel tempo e prive di spese. Questo processo non solo annulla la percezione immediata del costo, ma sopisce anche la capacità del consumatore di valutare le conseguenze economiche delle sue scelte. Dal punto di vista della finanza comportamentale, il BNPL modifica il punto di riferimento della transazione: non si considera più l'impatto complessivo del prezzo sul bilancio personale, ma ci si concentra unicamente sulla sostenibilità delle singole rate, percependo gli acquisti quasi privi di reali rischi

32 Stagione 8, Episodio 20.

33 D. Prelec e G. Loewenstein, *The red and the black: Mental accounting of savings and debt*, 1998, *Marketing Science*, 4-28; S.I. Rick, *Tightwads and spendthrifts: An interdisciplinary review*, in *Financial Planning Review*, 2018, 1:e1010, in *https://doi.org/10.1002/cfp2.1010*.

34 Sul tema si vedano i contributi di A. Vecchione, *Buy now pay later*, in *Trattato di Diritto Bancario*, F. Greco e G. Liace (diretto da), vol. II, cit., 2025, 674 ss.; C. Robustella, *Il credito ai consumatori*, in *Contratti bancari*, S. Cherti e F. Piraino (a cura di), in *Trattato di Diritto Privato*, M. Bessone (diretto da), vol. XIV, Torino, 2025, 376.

finanziari.

La facilità con cui Bart ottiene una carta di credito, nonostante un modulo palesemente inattendibile e incongruo, rappresenta una critica efficace alle pratiche aggressive di *subprime lending* e al *marketing* creditizio indirizzato a soggetti vulnerabili o scarsamente informati[35].

Bart incarna perfettamente l'Homer *economicus* in versione giovanile, in quanto è fortemente influenzato dal *present bias* e tende a ignorare, minimizzare o razionalizzare *ex post* le informazioni ricevute, privilegiando la gratificazione immediata del consumo rispetto al costo futuro, reso psicologicamente distante dalla natura stessa della carta di credito[36].

Il caso Bart mostra che la tutela del consumatore giovane o inesperto non può esaurirsi nella *disclosure*. Occorrono presidi che incidano anche sull'ambiente decisionale: limiti di spesa predefiniti, controlli più rigorosi sulla concessione del credito, divieto di opzioni preselezionate e strumenti di autoesclusione o raffreddamento della scelta nei casi di maggiore rischio[37].

5. Marge Simpson: la razionalità contestuale, la *reactance* psicologica e le vulnerabilità emotive

Marge Simpson rappresenta la razionalità prudenziale e organizzatrice all'interno del disordine economico generato da Homer. Non rappresenta l'*homo oeconomicus* perfetto, bensì una razionalità ibrida, contestuale e fragile, costantemente impegnata a contrastare l'impulsività del marito e dei figli attraverso strategie intuitive di pianifi-

35 L'art. 125-*decies*, comma 1, TUB dispone: «Il finanziatore adotta procedure per gestire i rapporti con i consumatori in difficoltà nei pagamenti al fine di esercitare, ove opportuno, un ragionevole grado di tolleranza prima dell'avvio di procedimenti esecutivi».

36 Sulla percezione del denaro nei Simpson si veda A.T. YOUNG, *Venti dollari possono comprare molte noccioline! La moneta e I Simpson*, in *Homer economicus*, J. HALL (a cura di), cit., 73 ss.

37 Il d.lgs. 31 dicembre 2025, n. 212, che recepisce in Italia la Direttiva (UE) 2023/2225 (nota come CCD II), riformando la disciplina del credito al consumo, ha introdotto nel TUB alcune norme di particolare rilevanza. Si pensi, ad esempio, all'art. 124.2. Il terzo comma della norma testé citata dispone che: «Nello svolgimento del servizio di consulenza i finanziatori o gli intermediari del credito: a) agiscono nel migliore interesse del consumatore; b) acquisiscono informazioni aggiornate sulla situazione finanziaria, sugli obiettivi e sulle preferenze del consumatore; c) forniscono al consumatore una raccomandazione in merito a una o più operazioni relative a contratti di credito, adeguata rispetto ai suoi bisogni e alla sua situazione personale e finanziaria; la raccomandazione, fornita in forma cartacea o su altro supporto durevole scelto dal consumatore e specificato nel contratto per la prestazione di servizi di consulenza, tiene conto di ipotesi ragionevoli circa i rischi per la situazione finanziaria del consumatore per tutta la durata del contratto di credito raccomandato; d) prendono in considerazione, ai fini della raccomandazione, un numero sufficientemente ampio di contratti di credito nell'ambito della gamma di prodotti da essi offerti o, nel caso dei mediatori creditizi, un numero sufficientemente ampio di contratti di credito disponibili sul mercato».

cazione e autodisciplina[38]. La sua analisi offre spunti preziosi sia per comprendere le dinamiche familiari di gestione del bilancio, sia per riflettere sui limiti del paternalismo e sulle vulnerabilità emotive che persistono anche nei soggetti più riflessivi.

Un episodio emblematico è *Mobile Homer*[39]. Dopo che Homer rischia la vita sul lavoro e scopre di essere diventato non assicurabile, Marge assume il controllo delle finanze familiari imponendo un rigido regime di austerità. Accumula un fondo di emergenza in un barattolo nascosto, mettendo in atto un *commitment device* visivo e tangibile di grande efficacia intuitiva[40]. Tuttavia, questo tentativo di controllo scatena nel marito una forte reattanza psicologica[41]. Nel momento in cui Marge stringe le maglie del controllo, Homer percepisce la propria libertà come minacciata e reagisce con comportamenti oppositivi, arrivando a sottrarre il denaro accumulato per acquistare un *camper* di lusso del tutto superfluo. Questa dinamica familiare diventa una metafora dei limiti di ogni approccio paternalistico eccessivamente invasivo, laddove una regola percepita come compressione della libertà può produrre condotte oppositive, anziché maggiore razionalità.

Nel diritto regolatorio, interventi eccessivamente prescrittivi o percepiti come limitanti l'autonomia possono generare fenomeni di elusione, resistenza o addirittura comportamenti controproducenti, riducendo l'efficacia complessiva delle norme. La *reactance* aiuta a spiegare perché taluni obblighi informativi o limitazioni al credito, pur ben intenzionati, incontrino resistenza da parte dei risparmiatori o vengano aggirati attraverso canali informali.

Marge non è, tuttavia, immune ai *bias* che affliggono il resto della famiglia. In *$pring-*

38 J. Beggs, *op. cit.*, 280.

39 Stagione 16, Episodio 13.

40 La nostra razionalità si scontra spesso con il desiderio di soddisfazioni immediate, nota anche come gratificazione istantanea. Un *commitment device* interviene eliminando o rendendo particolarmente onerose le scelte che potrebbero compromettere i tuoi obiettivi a lungo termine, sfruttando i principi dell'economia comportamentale.

41 La reattanza psicologica rappresenta una reazione emotiva e comportamentale che si manifesta quando avvertiamo una minaccia alla nostra libertà di scelta. Innanzi a divieti, obblighi o pressioni persuasive eccessive, la nostra mente attiva un meccanismo di resistenza automatica che ci porta a ribellarci nel tentativo di riconquistare la nostra autonomia. Sul tema si veda J.W. Brehm, *Theory of Psychological Reactance*, New York-Londra, 1966.

field soccombe alla dipendenza dal gioco d'azzardo[42], rimanendo vittima del *near-miss effect* delle *slot machine*. La frequenza di risultati «quasi vincenti» genera un'illusione di controllo e un rinforzo intermittente che rende estremamente difficile l'interruzione del comportamento. Questo fenomeno, ampiamente studiato nella letteratura sul gioco patologico, spiega l'efficacia manipolatoria di alcuni *design* di prodotti finanziari speculativi e giustifica l'adozione di norme specifiche sulla protezione dal gioco d'azzardo (registri di auto-esclusione, divieti di pubblicità aggressiva, limiti di puntata obbligatori)[43].

Nell'episodio *Scenes from the Class Struggle in Springfield*, Marge è esposta all'*anchoring effect* e al *social proof*: il prezzo originario dell'abito Chanel diventa un'àncora cognitiva, mentre il contesto del *Country Club* alimenta il desiderio di approvazione sociale[44]. Il valore percepito dell'acquisto si forma non sulla base dell'utilità reale o della sostenibilità familiare, ma sulla distanza dal prezzo elevato di partenza e sulla pressione sociale del contesto esclusivo del *Country Club*. Questa dinamica la spinge a dissipare risorse familiari ben oltre le proprie possibilità per tentare una scalata sociale destinata al fallimento.

Questi episodi mostrano come la razionalità di Marge sia fortemente influenzata dal contesto. Sebbene dimostri una maggiore resistenza agli stimoli immediati rispetto a Homer e Bart, risulta comunque sensibile quando sono coinvolte emozioni sociali come

42 L'avversione alla perdita certa si manifesta quando le persone, dopo aver subito una perdita, tendono ad aumentare la propria propensione al rischio, arrivando talvolta a compiere scelte impulsive nel tentativo di recuperare quanto perso. Questo comportamento costituisce la base di un fenomeno noto come «effetto dei soldi della casa», sfruttato strategicamente da molti casinò. Per comprendere meglio questo meccanismo, consideriamo un esempio tipico legato al contesto delle sale da gioco a Las Vegas. Nella città del gioco d'azzardo, i casinò sono spesso situati nei piani bassi di giganteschi hotel progettati per accogliere chi non visita solo per turismo, ma soprattutto per giocare. È abitudine offrire delle *fiches* come gesto di benvenuto agli ospiti che arrivano in camera al loro arrivo. Queste *fiches* omaggio, utilizzabili esclusivamente nel casinò dell'albergo, hanno un duplice scopo: da un lato rappresentano una strategia di *marketing* – un piccolo regalo è sempre gradito – e dall'altro invitano anche coloro che non avevano intenzione di giocare a tentare la fortuna, dato che non si tratterebbe dei propri soldi ma di quelli «offerti dalla casa» stessa. Tuttavia, quello che spesso accade è che, una volta iniziato a giocare e magari ottenuta una piccola vincita, le *fiches* inizialmente percepite come un regalo simbolico si trasformano mentalmente nel «nostro denaro». Questo cambiamento nella percezione risveglia un maggiore coinvolgimento emotivo nel gioco. Quando poi inevitabilmente si inizia a perdere – perché è raro sfuggire alle logiche statistiche del casinò – scatta il meccanismo psicologico dell'avversione alla perdita certa: non ci si vuole arrendere a ciò che si è perso, così si continua a giocare nella speranza di recuperare il denaro, stavolta mettendo in gioco i propri risparmi. Ed è proprio su questo comportamento che i casinò costruiscono una parte rilevante dei loro guadagni. Sull'aversione alla perdita si veda R. Ferretti, E. Rubaltelli e R. Rumiati, *La mente finanziaria*, Bologna, 2011, 107.

43 G. Liace, *L'investitore irrazionale*, cit., 968 ss.

44 J. Beggs, *op. cit.*, 285.

il desiderio di *status*, la necessità di approvazione e il timore dell'esclusione[45]. Dal punto di vista giuridico, queste vulnerabilità rafforzano l'opportunità di adottare norme specifiche per la tutela dal *predatory marketing* e dal *price anchoring* nelle pratiche commerciali. Si pensi, ad esempio, alla conclusione dei contratti finanziari a distanza. Un riscontro normativo significativo si rinviene nell'art. 59-*undecies* cod. cons., introdotto nel quadro della disciplina dei contratti di servizi finanziari conclusi a distanza. La disposizione impone al professionista di adottare procedure interne volte a evitare che struttura e funzionalità delle interfacce *online* siano progettate, organizzate o gestite in modo da indurre in errore, manipolare o compromettere la capacità del consumatore di assumere decisioni libere e informate. Si tratta di un principio organizzativo che gli intermediari devono tradurre operativamente nelle proprie procedure interne. La norma vieta determinati comportamenti, come l'attribuzione di maggiore rilevanza a determinate opzioni che il consumatore deve considerare per prendere una decisione. Questo divieto include pratiche come l'uso di colori vividi per favorire l'accettazione di un'opzione e colori neutri o poco visibili per scoraggiare altre scelte, oppure il posizionamento strategico dei contenuti sull'interfaccia *online*. È, altresì, vietato chiedere ripetutamente al consumatore di esprimere una scelta quando questa è già stata effettuata, così come è vietato rendere il processo di recesso più complesso di quello necessario per la sottoscrizione. L'obiettivo generale di tali disposizioni è favorire un'interazione trasparente ed equilibrata tra consumatori e piattaforme digitali.

In sintesi, Marge dimostra che la razionalità non è una qualità binaria – o si è razionali o irrazionali – bensì un *continuum* fragile, profondamente influenzato dal contesto emotivo e sociale. Il diritto regolatorio dovrebbe, quindi, adottare un approccio multifattoriale, in grado di sostenere le strategie di autodifesa razionale dei soggetti più prudenti, senza scivolare in un paternalismo autoritario che, paradossalmente, potrebbe attivare proprio quei meccanismi di *reactance* che si intendevano evitare.

6. Lisa Simpson: razionalità etica, *impact investing* e i limiti dell'utilitarismo puro

Lisa Simpson rappresenta la forma più raffinata e lungimirante di razionalità all'interno della famiglia: intellettuale, orientata al lungo termine, sensibile alle conseguenze sistemiche delle scelte economiche e guidata da forti valori etici. La sua figura permette di esplorare non solo i successi, ma anche i limiti di una razionalità puramente utilitaristica quando questa entra in tensione con principi morali e considerazioni di giustizia distributiva e ambientale.

Nell'episodio *Loan-a Lisa*, Lisa decide di destinare i 50 dollari ricevuti in anticipo sull'e-

45 A. Jacomuzzi, *Introduzione alle scienze cognitive*, Bologna, Il Mulino, 2023, 143. L'A. precisa che: «Da un punto di vista neurobiologico possiamo affermare che le emozioni sono risposte a eventi particolari vissuti da una persona. Consistono in un insieme di reazioni e modificazioni del sistema nervoso in seguito all'attivazione del sistema limbico. Eppure, per quanto importanti, l'uomo non è in balia delle emozioni. Esiste, infatti, nel nostro cervello una parte deputata alla regolazione delle emozioni».

redità di nonno Abe al microcredito per finanziare l'attività imprenditoriale del bullo Nelson. L'investimento ha successo economico, ma genera complessi problemi di agenzia: Nelson abbandona gli studi per dedicarsi all'attività, creando un conflitto tra il ritorno finanziario e i valori educativi di Lisa.

In *The Old Man and the Lisa*, di fronte a una quota di 12 milioni di dollari proveniente dall'impresa di riciclo di Mr. Burns, rivelatasi cinica e ambientalmente distruttiva, Lisa rifiuta il profitto e antepone la coerenza etica alla massimizzazione della ricchezza personale. Questo comportamento evidenzia i limiti di un modello economico che riduce l'utilità alla sola dimensione monetaria, ignorando la *moral utility* e le preferenze per la coerenza valoriale[46].

Queste dinamiche trovano riscontro nelle evoluzioni normative europee in materia di finanza sostenibile. Gli obblighi di integrazione dei fattori ESG nella consulenza finanziaria rappresentano un tentativo istituzionale di canalizzare la sensibilità di investitori come Lisa[47], rendendo visibile e misurabile l'impatto non finanziario delle scelte di investimento. Tali normative ambiscono a superare il tradizionale *trade-off* tra profitto ed etica, creando un mercato in cui la razionalità economica incorpori anche considerazioni di sostenibilità di lungo periodo.

Tuttavia, nemmeno Lisa è immune ai *bias*[48]. Nell'episodio *Gone Abie Gone*, nel tentativo di recuperare il fondo per il *college* erroneamente perso da Homer, si lascia catturare dalla *hot-hand fallacy* e dall'illusione di controllo mentre gioca a *poker online*[49], perdendo l'intero capitale. L'episodio mostra che intelligenza, cultura ed educazione etica non immunizzano dai *bias* decisionali, soprattutto in ambienti digitali caratterizzati da *feedback* immediato, incertezza elevata e incentivi alla ripetizione della scelta.

Dal punto di vista giuridico, l'esperienza di Lisa invita a un diritto del mercato dei capitali che non si limiti a tutelare l'efficienza allocativa, ma integri stabilmente considerazioni etiche e di sostenibilità senza cadere in forme di imposizione ideologica. La *disclosure*

46 L'utilità materiale è il guadagno tangibile; mentre l'utilità morale è il guadagno psicologico derivante dall'aver agito in linea con i nostri valori. L'utilità totale = Utilità Materiale + Utilità Morale. Mr. Burns, ad esempio, con la sua razionalità glaciale e disumanizzata, rappresenta l'altro estremo del *continuum*. La sua figura dimostra che persino l'*homo oeconomicus* perfetto non necessariamente prevale nei mercati reali, popolati da soggetti imperfetti ma anche da forme di cooperazione e resilienza.

47 Si veda il volume *Banche, contratti di finanziamento alle imprese e sostenibilità*, P. Montalenti e M. Notari (a cura di), Milano, 2024.

48 Sul punto si veda *Homer economicus*, J. Hall (a cura di), cit., Nel libro si fa notare come Lisa, nonostante sia il personaggio più intelligente e logico della serie, spesso fallisca nei suoi intenti moralizzatori perché ignora la legge economica più importante di tutte, ovvero le persone rispondono sempre agli incentivi personali, non ai puri appelli morali.

49 Stagione 24. La *hot-hand fallacy* (il *fallimento della mano calda*) è un *bias* cognitivo – un errore sistematico del nostro cervello – che ci spinge a credere che una persona che ha appena avuto successo in un evento casuale o semi-casuale abbia più probabilità di avere successo anche nei tentativi successivi. Sui diversi *bias* si veda B. Alemanni, *Finanza comportamentale*, Milano, 2024.

ESG[50], gli *standard* di *best execution* estesi alla sostenibilità e i meccanismi di *stewardship* e di *engagement* azionario rappresentano strumenti promettenti[51]. Nel contesto italiano, l'evoluzione della responsabilità sociale d'impresa e della *corporate governance* offre spazi per valorizzare investitori che, come Lisa, perseguono un'utilità multidimensionale.

7. Implicazioni regolatorie complessive: verso un'architettura delle scelte comportamentalmente informata

La finanza comportamentale non si limita a evidenziare le imperfezioni del processo decisionale umano, ma richiede anche una profonda riconsiderazione del ruolo del diritto regolatorio in ambito finanziario. Il tradizionale approccio *disclosure-based*, fondato sulla fiducia che informazioni complete e trasparenti siano sufficienti a garantire scelte razionali, si rivela strutturalmente inadeguato di fronte alle evidenze empiriche di *bounded rationality*, *present bias*, *overconfidence* e *loss aversion*. L'esperienza di Springfield mostra che nessun personaggio è immune da distorsioni cognitive.

Il diritto non può più limitarsi a garantire un mercato formalmente libero, ma deve assumere, entro limiti compatibili con l'autonomia privata, una funzione di *choice architecture*, secondo la nota formula di Thaler e Sunstein. Si tratta di un paternalismo libertario che non restringe le opzioni disponibili, ma ne ridefinisce l'architettura contestuale per rendere più probabili le decisioni che l'individuo stesso, a mente fredda, riconoscerebbe come preferibili.

Nel contesto europeo, questo cambio di paradigma ha trovato espressione significativa nella MiFID II, con gli obblighi di *product governance* e di valutazione rafforzata di adeguatezza e appropriatezza[52]. Un ruolo particolarmente rilevante è svolto dalla seconda Direttiva in tema di credito al consumo, che rafforza in modo sostanziale gli obblighi di trasparenza. Nel credito ai consumatori, la Direttiva (UE) 2023/2225 e il relativo recepimento italiano rafforzano il paradigma del credito responsabile, incidendo sulla trasparenza, sulla consulenza, sulla valutazione del merito creditizio e sulla prevenzione del sovraindebitamento.

Parallelamente, il *Digital Services Act* (Regolamento UE 2022/2065) segna un passo importante nella lotta ai *dark patterns* e alle interfacce manipolatorie che sfruttano sistematicamente i *bias* cognitivi[53].

---

50 F. ANNUNZIATA, *The regulation of EU capital markets*, Bari, 2025, 285 ss.; R. LENER e P. LUCANTONI, in *Manuale di diritto dell'economia. I mercati finanziari e dell'energia*, P. CORRIAS e R. LENER (a cura di), Torino, 2024, 48.

51 F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato dei capitali*, Torino, 2023, 144; R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, Torino, 2024; M. AMBROSOLI, *I contratti bancari, assicurativi e del mercato finanziario*, Torino, 2025.

52 A. MIRONE, *Le regole dell'attività: la tutela del cliente*, in *Diritto commerciale*, M. CIAN (a cura di), vol. IV – *Diritto del sistema finanziario*, Torino, 2024, 259.

53 Vedasi l'art. 25 Regolamento (UE) 2022/2065 (DSA).

Si potrebbe immaginare, ad esempio, l'introduzione di *default options* per l'adesione a piani previdenziali, *warning* grafici personalizzati in base al profilo comportamentale del cliente, o meccanismi di *self-exclusion* dal credito per soggetti a rischio. Particolarmente promettente risulta anche la valorizzazione dei *commitment devices* privati – conti dedicati, deleghe fiduciarie familiari o co-firma rafforzata – che sfruttano il ruolo stabilizzatore svolto da figure come Marge all'interno del nucleo familiare.

Possiamo, quindi, pensare a un diritto finanziario comportamentalmente informato che deve essere calibrato e contestualizzato. Proteggere i più vulnerabili senza paternalizzare, orientare senza imporre. Solo mantenendo questo equilibrio dinamico sarà possibile trasformare le riflessioni provenienti dalla città di Springfield in norme capaci di rendere i mercati finanziari non solo più efficienti, ma anche più orientati all'umanità.

8. Conclusione e prospettive

L'analisi condotta attraverso la lente della famiglia Simpson rivela una verità antropologica e giuridica fondamentale, ovvero il modello dell'*homo oeconomicus* non costituisce più una semplificazione utile, bensì una finzione teorica che, se assunta acriticamente come premessa normativa, rischia di generare regole inefficaci, ingiuste e, in ultima analisi, controproducenti. Springfield non rappresenta semplicemente la satira popolare, ma un laboratorio empirico di particolare valore euristico per la finanza comportamentale e per il diritto regolatorio. Dietro ogni contratto finanziario, ogni operazione di investimento, ogni procedura di vigilanza opera un decisore reale – limitato cognitivamente, condizionato emotivamente, soggetto a *bias* sistematici e tuttavia portatore di valori, affetti e aspirazioni etiche, che il legislatore e l'interprete non possono più permettersi di ignorare.

Dal punto di vista giuridico, l'emergere della finanza comportamentale impone una profonda ridefinizione dei fondamenti stessi del diritto dei mercati finanziari. Il tradizionale paradigma liberale, fondato sull'autonomia privata e sulla sufficienza della *disclosure* informativa, si rivela inadeguato di fronte alle evidenze empiriche di *bounded rationality*, *present bias*, *loss aversion* e *mental accounting*. Come hanno efficacemente argomentato Thaler e Sunstein con la teoria del *libertarian paternalism*, il diritto non può limitarsi a un ruolo meramente facilitativo o neutrale: deve assumere consapevolmente la funzione di architetto delle scelte (*choice architect*), progettando ambienti decisionali che orientino i soggetti verso esiti più efficienti e meno dannosi, senza comprimere indebitamente la libertà di scelta formale.

Tale evoluzione segna il passaggio da un approccio regolatorio formalista e informativo a un modello realista e comportamentale, in linea con una più ampia tendenza del diritto contemporaneo alla valorizzazione della vulnerabilità. La MiFID II, con i suoi meccanismi di *product governance*, *suitability assessment* e *target market*, il *Digital Services Act* nel contrasto ai *dark patterns*, la CCD II nel rafforzamento del credito responsabile e il *framework* ESG della *Sustainable Finance Disclosure Regulation* rappresentano passi

significativi in questa direzione[54].

L'esperienza dei Simpson, con le figure complementari di Homer (impulsività), Marge (razionalità fragile e *reactance*), Bart (*present bias* giovanile), Lisa (razionalità etica) e Mr. Burns (razionalità glaciale e disumanizzata), dimostra che la natura umana non è unidimensionale. Il diritto deve, quindi, calibrare i propri strumenti in modo contestuale e multifattoriale: valorizzando i *commitment devices* (individuali e collettivi), incentivando il *precautionary saving*, contrastando attivamente le pratiche sfruttatrici di *bias*, e promuovendo forme di educazione finanziaria che, pur consapevoli dei limiti cognitivi, non pretendano di "correggere" l'uomo ma di accompagnarlo verso scelte migliori.

Segnali di apertura verso queste tematiche si hanno anche dalla giurisprudenza. Significativa al riguardo è l'ordinanza del Consiglio di Stato, 10 ottobre 2022, n. 8650 con la quale il giudice amministrativo ha rimesso alla Corte di Giustizia UE una questione pregiudiziale proprio sulla nozione di «consumatore medio»[55], chiedendo se essa debba essere interpretata alla luce delle acquisizioni della finanza comportamentale e della razionalità limitata, piuttosto che secondo il modello tradizionale dell'*homo oeconomicus*[56]. Il tema della razionalità limitata viene altresì affrontato dall'ABF[57]. In un suo responso, avente ad oggetto l'utilizzo fraudolento degli strumenti di pagamento, evidenzia come i *bias* influenzino le scelte del consumatore al punto da fargli assumere decisioni irrazionali.

In questa prospettiva, il diritto del mercato dei capitali del XXI secolo è chiamato a una sintesi matura tra efficienza economica, tutela della dignità della persona (art. 2 Cost.; art. 1 CDFUE) e riconoscimento realistico della vulnerabilità umana. Non si tratta di sostituire l'autonomia privata con un paternalismo autoritario, bensì di rendere l'autonomia effettiva attraverso una sapiente architettura istituzionale e regolatoria. Solo così il «D'oh!» homeriano – espressione icastica dell'errore prevedibile e ripetuto – potrà trasformarsi da monito tragico-comico in stimolo per un miglioramento continuo del

54 Regolamento (UE) 2019/2088 (SFDR) e Direttiva (UE) 2022/2464 (CSRD).

55 Si veda la sentenza della C. Giust. UE, 14 novembre 2024, causa C-646/22. La Corte ha stabilito che proporre simultaneamente un prestito personale e una polizza assicurativa non collegata al finanziamento (pratica di incorniciamento o *framing*) non costituisce, di per sé, una pratica commerciale aggressiva o sleale vietata dal Codice del Consumo. La Corte ha precisato che tale vendita abbinata diventa illecita solo se l'Autorità Garante (l'AGCM) dimostra, caso per caso, l'effettivo «indebito condizionamento» del consumatore o l'oggettiva limitazione della sua libertà di scelta. Inoltre, per valutare ciò, il consumatore di riferimento deve essere considerato non solo come l'astratto *homo oeconomicus*, ma tenendo conto anche dei suoi effettivi limiti cognitivi nei contesti decisionali.

56 C. Bona e N. Bonini, *Tutela del consumatore e nuovi paradigmi scientifici: scienze cognitive e neuroscienze varcano la soglia di palazzo Spada*, in *Foro it.*, 2022, III, 542; F. Trubiani, *Le incerte sorti del "consumatore medio" tra condizionamenti cognitivi e nuove aperture della giurisprudenza*, in *Accademia*, 2023, 101; E. Bacciardi, *Lo standard del consumatore medio tra homo oeconomicus e homo heuristicus*, in *Accademia*, 2023, 77; L. Sposini, *Dal consumatore medio alla razionalità limitata nella Direttiva n. 29/2005 CE*, in *Nuova giur. comm.*, 2023, 787 ss.

57 ABF Collegio di Bologna, 8 gennaio 2025, n. 117.

quadro normativo[58].

Springfield ci insegna che i mercati finanziari non sono astrazioni walrasiane[59], bensì luoghi di incontro tra imperfezioni umane e regole sociali. Il compito del diritto è rendere tale incontro più fecondo, senza mai perdere di vista la centralità della persona. Solo così la regolamentazione finanziaria potrà aspirare a essere non solo tecnicamente efficace, ma genuinamente giusta.

58 L'esclamazione «D'oh!» di Homer Simpson è stata inserita ufficialmente nell'Oxford English Dictionary nel 2001. Il dizionario la definisce come un'espressione di frustrazione per aver compiuto un'azione stupida o per una situazione andata storta

59 Le astrazioni di Walras rappresentano i fondamenti teorici su cui Léon Walras ha costruito la teoria dell'equilibrio economico generale. Questo modello semplifica la complessità del mondo reale per delineare un'economia di mercato ideale, dove ogni settore e mercato risultano interconnessi e raggiungono uno stato di equilibrio perfetto.

Note in materia di addizionale sui bonus e sulle stock options per i dirigenti del settore finanziario*

STEFANO BUTTICÉ
Dottore in Giurisprudenza
Università degli Studi Milano Bicocca

SOMMARIO: 1. Premessa: il caso concreto e la normativa rilevante. - 2. L'orientamento del 2023 e il contrasto con dottrina e giurisprudenza di merito. - 3. L'orientamento della S.C. in tema di agevolazioni e la natura dell'addizionale: penalizzazioni fiscali e metodi interpretativi. - 3.1 (segue) ...sull'interpretazione del requisito oggettivo e del rapporto tra co. 1 e co. 2-bis. - 3.2 (segue) ...sull'interpretazione del "settore finanziario" di cui al co. 1. - 4. Conclusioni: può ritenersi un orientamento "univoco e costante"?

1. Premessa: il caso concreto e la normativa rilevante

Con l'ordinanza in commento la Corte di cassazione si è nuovamente espressa sull'addizionale sulle remunerazioni derivanti da bonus e stock options ed attribuite ai dirigenti del settore finanziario, di cui all'art. 33 del d.l. 78/2010.

L'art. 33, primo comma, del d.l. 78/2010 prevede che, al ricorrere di certe condizioni, sui bonus e sulle stock options attribuiti ai dirigenti o ai titolari di rapporti di collaborazione coordinata e continuativa delle società del settore finanziario è applicata una aliquota

* In corso di pubblicazione e con la legge di conversione n. 108 del 2025 il legislatore ha introdotto l'art. 1-bis del d.l. n. 84 del 2025 (c.d. "decreto fiscale"), il quale prevede che "*A decorrere dal periodo d'imposta 2025, le disposizioni dell'articolo 33 del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122, si applicano ai soggetti indicati nelle lettere a) e b) del comma 1 dell'articolo 162-bis del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917.*". Con la disposizione in parola il legislatore si è limitato a definire il c.d. "settore finanziario" di cui all'art. 33 del d.l. 78/2010. La precisazione normativa si pone in continuità con le considerazioni espresse nel contributo poiché con l'intervento menzionato il legislatore ha inteso contrastare l'orientamento giurisprudenziale in punto di requisito soggettivo.

addizionale del 10 per cento. L'addizionale è condizionata alla ricorrenza di due presupposti oggettivi e due presupposti soggettivi.

Dal punto di vista oggettivo, la misura si applica esclusivamente sulle "*forme di remunerazione* [variabile] *operate sotto forma di bonus e stock options*" e sui soli "*compensi a questo titolo, che eccedono il triplo della parte fissa della remunerazione*". Dunque, i presupposti oggettivi dell'addizionale riguardano la forma e la misura degli emolumenti variabili. In particolare, la remunerazione deve avvenire tramite bonus o stock options e deve essere almeno pari al triplo di quella fissa[01].

Il quadro istituzionale pocanzi presentato è stato modificato nel 2011[02], tramite l'aggiunta del co. 2-bis all'art. 33, a norma del quale "*Per i compensi di cui al comma 1, le disposizioni di cui ai commi precedenti si applicano sull'ammontare che eccede l'importo corrispondente alla parte fissa della retribuzione*".

Il co. 2-bis parrebbe definire la base imponibile dell'addizionale mentre il co. 1 il presupposto. Tale interpretazione trova conferma letterale nel co. 2-bis, il cui tenore prevede l'applicazione dell'addizionale sull'importo eccedente la retribuzione fissa dei "*(...) compensi di cui al co. 1*". L'inciso richiamato avrebbe la funzione di chiarire che i presupposti del primo comma sono rimasti invariati. In altre parole, l'addizionale si applica sull'importo degli emolumenti variabili che eccede quello degli emolumenti fissi e solo se la remunerazione variabile è pari almeno al triplo della remunerazione fissa. Di conseguenza, i due commi non si pongono in conflitto[03].

Di diverso avviso è invece l'Amministrazione finanziaria secondo cui il co. 2-bis si pone in contrasto col co. 1 nella parte in cui quest'ultimo prevede che i compensi devono eccedere il triplo della parte fissa della retribuzione dato che entrambe le norme (il co. 1 nella sola parte in cui si riferisce al triplo) avrebbero quale unico referente la base imponibile dell'addizionale[04].

La Corte di cassazione, con l'ordinanza in commento, ha avallato l'interpretazione

---

01 Per la dottrina a favore di tale ricostruzione dell'art. 33 del d.l. 78/2010 sino alla modifica avvenuta nel 2011, si vd. Circ. Assonime, n. 27 del 2011; R. Bergantino, B. Ciappina, *L'addizionale IRPEF del 10% per i dipendenti del settore finanziario nel caso delle "holding" industriali,* in *Corr. Trib.*, 2014, 13, pp. 1038 ss.; in senso conforme anche se in termini più dubitativi, F. Petrucci, *L'imposta addizionale sui bonus per i manager del settore finanziario,* in *Corr. Trib.*, 2010, 33, pp. 2747 ss.; S. Trettel, *Dubbi interpretativi per l'addizionale IRPEF sulle "stock options" dei manager,* in *Corr. Trib.*, 2011, 13, pp. 1027 ss.; in senso contrario l'Amministrazione, secondo cui l'elemento dell'eccedenza del triplo determinava la base imponibile dell'addizionale, cfr. Agenzia delle Entrate, Circ. 15 febbraio 2011, n. 4/E.

02 Cfr. art. 23, co. 50-bis, d.l. n. 98 del 2011 convertito con modificazioni dalla l. n. 111 del 2011.

03 Circ. Assonime n. 27 del 2011, spec. p. 9 nella parte in cui si afferma che "*L'addizionale, dunque, si rende dovuta a condizione che la retribuzione del dirigente o del collaboratore si articoli in una componente fissa e in una componente variabile e sempre che la seconda (in qualsiasi forma erogata: denaro, azioni o più in generale in natura) superi il triplo della prima.*".

04 Agenzia delle Entrate, Circ. 5 agosto 2011, n. 41/E; Risposta ad interpello n. 146 del 2018.

dell'Amministrazione ed ha dunque sancito che "*la modifica normativa in esame* [i.e.: l'introduzione del co. 2-bis] *ha l'effetto di aumentare la quota di compensi variabili su cui applicare l'addizionale, dato che la base imponibile è ora (…) pari all'ammontare della retribuzione variabile che eccede l'importo corrispondente alla parte fissa della retribuzione (…).*". In altri termini, ad avviso della S.C., il co. 2-bis ha avuto l'effetto di abrogare tacitamente il requisito del triplo di cui al co. 1. Il *decisum* si basa sulla considerazione secondo cui "*prima dell'introduzione (…) del comma 2bis (…) il comma 1 (…) si prestava pacificamente ad una lettura univoca* [secondo la quale] *(…) la base imponibile, quale quantificazione del presupposto e parametro cui commisurare il tributo (…) era determinata nei compensi "che eccedono il triplo (…)".*".

Dunque, secondo l'orientamento in commento, l'addizionale è applicabile alla (mera) condizione che gli emolumenti variabili eccedano la remunerazione fissa e sull'importo della remunerazione variabile che eccede quella fissa.

Come meglio si dirà in seguito, l'interpretazione che in questa sede si preferisce coordina i due dati normativi collocando i presupposti al co. 1 e la base imponibile al co. 2-bis considerato che, tra l'altro, valorizza la differenza tra i due elementi istituzionali del presupposto[05] e della base imponibile[06].

2. L'orientamento del 2023 e il contrasto con dottrina e giurisprudenza di merito

Nonostante l'impostazione che, come detto, in questa sede si preferirà, occorre chiarire che la decisione in commento si pone in continuità con un orientamento che si è corposamente sviluppato nel corso del 2023[07].

Invero, alcune delle sentenze del 2023 non avevano ad oggetto unicamente i presupposti oggettivi, di cui *supra*, ma altresì uno dei presupposti soggettivi.

---

05 Sulla nozione di presupposto si veda G. Fransoni, *Tipologia e struttura della norma tributaria,* in (a cura di) A. Fantozzi, *Diritto tributario,* Milano, 2011, pp. 235 ss., spec. pp. 268 ss. Sull'applicazione di tale nozione a singole imposte si vd. Id., *Il presupposto dell'imposta di registro fra tradizione ed evoluzione,* in *Rass. Trib.,* 2013, 5, pp. 955 ss.; Id., *Note sul presupposto dell'imposta sui servizi digitali,* in *Rass. Trib.,* 2021, 1, pp. 13 ss.; per considerazioni anche di natura comparatistica si vd. C.M.L. Espadafor, *La struttura del presupposto d'imposta di fronte alle moderne realtà impositive,* in *Dir. Prat. Trib.,* 2016, I, 5, pp. 1801 ss.; per altri approfondimenti si veda pure G. Marini, *Contributo allo studio dell'imposta comunale sugli immobili,* Milano, 2000, pp. 53-59.

06 Sulla nozione di base imponibile si rinvia a G. Fransoni, *Tipologia,* cit., pp. 294 ss.; F. Tesauro, *Istituzioni di diritto tributario. Parte generale,* Torino, 2020, p. 110.

07 Cass., n. 15861 del 2023; Cass., n. 16257 del 2023; Cass., n. 16875 del 2023; Cass., n. 18549 del 2023; Cass., n. 25509 del 2023; su cui si vedano anche F. Capitta, F. Zecca, *Addizionale IRPEF sulle remunerazioni variabili dei manager del settore finanziario,* in *Fisco,* 2023, pp. 3311 ss.; per ulteriori approfondimenti sull' orientamento si vd. L. Carpentieri, *Alla ricerca degli "extrarediti": il revirement della Cassazione sull'applicabilità dell'addizionale del 10 per cento sui bonus e sulle stock option riconosciuti ai dirigenti delle holding industriali (…con buona pace della certezza del diritto),* in *Riv. Tel. Dir. Trib.,* 2023; A. Mocarelli, S. Battistini, *Sull'addizionale 10% per bonus e stock options a dirigenti del settore finanziario i nodi restano irrisolti,* in *Fisco,* 2024, pp. 1317 ss.

Infatti, come si accennava pocanzi, il co. 1 dell'art. 33 del d.l. 78/2010 prevede due presupposti soggettivi. In primo luogo, i compensi sotto forma di bonus e stock options devono essere "*attribuiti ai dipendenti che rivestono la qualifica di dirigenti (...) nonché ai titolari di rapporti di collaborazione coordinata e continuativa (...)*". In secondo luogo, le società con cui vengono intrattenuti i predetti rapporti di lavoro e che attribuiscono i menzionati compensi variabili devono operare "*(...) nel settore finanziario (...)*". Dunque, da un lato, i percipienti devono essere dirigenti ovvero titolari di rapporti di collaborazione coordinata e continuativa e, dall'altro, le imprese con cui sono intrattenuti i menzionati rapporti devono operare nel settore finanziario.

Anche in riferimento ai requisiti soggettivi dell'addizionale si è sviluppato un dibattito interpretativo sulla definizione del c.d. "settore finanziario". In particolare, ad avviso dell'Amministrazione, nel "settore finanziario" devono ritenersi incluse anche società che non hanno quale attività principale l'intermediazione finanziaria ovvero che non svolgono tale attività nei confronti del pubblico, come le holding industriali[08]. Ad avviso della dottrina e della giurisprudenza di merito maggioritaria, invece, il "settore finanziario" comprende unicamente le società che svolgono in via principale l'attività di intermediazione finanziaria nei confronti del pubblico[09].

In un primo momento, la giurisprudenza di legittimità sembrava porsi a favore dell'orientamento dottrinale[10]. In continuità con questo orientamento si poneva una Risposta ad interrogazione parlamentare, pubblicata nel corso del 2022, che accoglieva l'interpretazione dottrinale attraverso il richiamo all'art. 162-bis del TUIR[11]. Ciononostante, la Corte di cassazione, con le sentenze del 2023, ha riconsiderato il proprio orientamento e incluso le holding industriali e le società di consulenza finanziaria nell'ambito del "settore finanziario" di cui al co. 1 dell'art. 33 del d.l. 78/2010[12].

---

08 Agenzia delle Entrate, Circ. 15 febbraio 2011, n. 4/E.

09 Circ. Assonime, n. 27 del 2011; L. Rossi, M. Ampolilla, *La nozione di intermediari finanziari ai fini IRES, IRAP e dell'addizionale del 10% su bonus e stock option*, in *Fisco*, 2019, 4, pp. 313 ss., spec. pp. 315 ss.; R. Bergantino, B. Ciappina, cit., spec. pp. 1039, 1040 dove si ricorda che le holding industriali detengono, gestiscono e controllano imprese industriali mentre quelle finanziarie detengono partecipazioni di enti creditizi o di imprese finanziarie; S. Trettel, cit., spec. p. 1030; P. Santarelli, G.V. D'Agostaro, *Problemi aperti su bonus e stock option dei manager in mobilità internazionale*, in *Fisc. Comm. Internaz.*, 2011, 6, pp. 15 ss., spec. p. 16; F. Petrucci, cit., spec. p. 2748; per la giurisprudenza di merito si vd. Comm. Trib. Prov. Bologna, sez. V, n. 1238 del 2016; Comm. Trib. Reg. Lombardia, sez. XVIII, n. 3949 del 2019, entrambe reperibili sulla banca dati *One Fiscale*.

10 Cass., n. 22692 del 2020; Cass., n. 3913 del 2022, entrambe reperibili su *De Jure*, in cui particolarmente di pregio sembrava la considerazione secondo la quale una holding non potesse, solo per la propria attività di acquisizione e dismissione di partecipazioni di società del gruppo, ritenersi operante nel settore finanziario poiché le partecipazioni, all'interno di un gruppo societario, sono "*funzionali all'esercizio di un'impresa che sul piano economico è unica*".

11 Risposta ad interrogazione parlamentare n. 5-07328 del 2022.

12 Cass., n. 16875 del 2023; Cass., n. 18549 del 2023; Cass., n. 25509 del 2023; l'orientamento è stato di recente confermato in Cass., n. 16230 del 2025, tutte reperibili su *One Fiscale*.

In particolare, con riguardo alla definizione del settore finanziario e rinviando sin da ora a quanto si dirà in seguito, la Corte di cassazione ha affermato che l'addizionale si è inserita nel contesto normativo, nazionale ed internazionale, di reazione alla crisi del 2008, che è stata causata dagli operatori coinvolti nella "leva finanziaria" delle imprese e che, dunque, richiedeva una replica adeguata e non limitata agli enti ed agli intermediari finanziari.

Pertanto, ad avviso della S.C., l'addizionale ha una "*funzione general preventiva*" che impone l'applicazione della misura ai dirigenti delle società che, per dimensione e attraverso l'incentivo all'azzardo morale dei propri lavoratori, possono causare effetti economici distorsivi. Di conseguenza, secondo questa interpretazione, il "settore finanziario" di cui all'art. 33 include, a titolo esemplificativo, le holding industriali. In altri termini, i giudici hanno concluso che il criterio distintivo per definire un soggetto come "finanziario" nel senso di cui all'art. 33 consiste nella sua potenziale capacità di causare crisi finanziarie sistemiche ovvero di realizzare gli "effetti economici" che l'addizionale intende sfavorire.

L'orientamento del 2023 è stato criticato sia in dottrina sia dalla giurisprudenza di merito.

La giurisprudenza di merito ha criticato l'orientamento di legittimità sull'abrogazione della misura del triplo di cui al co. 1 dell'art. 33 del d.l. 78/2010. Infatti, i giudici hanno ritenuto di aderire all'orientamento dottrinale secondo il quale il co. 2-bis disciplina la base imponibile dell'addizionale mentre il co. 1 disciplina il presupposto. In particolare, la conclusione si basa sia sulla locuzione introduttiva del co. 2-bis ("*Per i compensi di cui al comma 1*"), la quale indicherebbe l'invarianza dei presupposti, sia sulla massima secondo cui *in claris non fit interpretatio*[13].

La dottrina, d'altro canto, ha criticato la posizione della S.C. sulla definizione del "settore finanziario" indicando che il predetto settore coincide con i soggetti che svolgono attività finanziarie nei confronti del pubblico e che, di conseguenza, non possono essere inclusi nel campo d'applicazione dell'addizionale i dirigenti delle holding industriali. Infatti, la finalità dell'addizionale è di "*colpire i soggetti in grado di "gonfiare" artificiosamente i bilanci di banche e istituti di investimenti al solo fine di ottenere i bonus legati alle suddette performance*" e, pertanto, l'ambito soggettivo d'applicabilità deve essere limitato ai soggetti che esercitano attività di finanziamento svolta nei confronti del

13 Corte di Giustizia Trib. di II grado Lombardia, n. 854 del 2024 reperita su *Banca dati della Giurisprudenza Tributaria*; Corte di Giustizia Trib. di II grado Lombardia, n. 812 del 2024 reperita su *Banca dati della Giurisprudenza Tributaria*; Corte di Giustizia Trib. di II grado Lombardia, n. 3309 del 2024, su *Banca dati della Giurisprudenza Tributaria*; si precisa che si rinvengono anche sentenze di segno contrario.

pubblico[14].

L'occasione di questo rinnovato, ancorché parziale, conforme pronunciamento consente di appuntare delle osservazioni critiche sia in punto di requisito oggettivo sia in punto di requisito soggettivo.

3. L'orientamento della S.C. in tema di agevolazioni e la natura dell'addizionale: penalizzazioni fiscali e metodi interpretativi

L'addizionale in commento è una misura fiscale che, per ragioni extrafiscali, incrementa il carico impositivo a cui sono assoggettati i contribuenti. In altri termini, deroga (*in peius*) il trattamento ordinario per uno scopo che esula da ragioni strettamente fiscali. Pertanto, è una penalizzazione[15].

Le penalizzazioni appartengono allo stesso *genus* delle agevolazioni[16], che è quello delle misure derogatorie per ragioni extrafiscali, poiché, entrambe, introducono una deroga

14 L. Carpentieri, cit.; in questi termini anche A. Mocarelli, S. Battistini, cit.; L. Rossi, M. Ampolilla, cit.; sulla finalità, oltre a quanto si dirà *infra* nel par. 3.2, si veda pure C. Cost., n. 201 del 2014, pubblicata in *Dir. Prat. Trib.*, 2015, II, pp. 423 ss., con nota di F. Campodronico, *La legittimità costituzionale del prelievo addizionale su bonus e stock options dei dirigenti nel settore finanziario*.

15 F. Fichera, *Le penalizzazioni fiscali*, in *Rass. Trib.*, 2017, I, pp. 591 ss., spec. p. 597 ove si afferma che l'addizionale sulle stock options è un chiaro esempio di penalizzazione fiscale.

16 *Ibidem*, pp. 593 ss.; Id., *Le agevolazioni*, Padova, 1992, pp. 32 ss., per una prima elaborazione della categoria; sulle penalizzazioni si veda anche A. Mondini, *Il fine extrafiscale giustifica i mezzi (con la virtù della scienza). Considerazioni intorno alla costituzionalità della sugar tax e della fiscalità comportamentale*, in *Riv. Dir. Fin. Sc. Fin.*, 2024, II, pp. 71 ss.

al regime ordinario a causa di una finalità extrafiscale[17].

Dalle due caratteristiche appena menzionate, la giurisprudenza di legittimità riconduce le agevolazioni alle norme eccezionali ex art. 14 delle Preleggi e, pertanto, ritiene che il corretto canone esegetico da applicare alle agevolazioni sia quello della stretta inter-

17 In questo senso sulle agevolazioni si veda F. Fichera, *Le agevolazioni fiscali*, cit., pp. 32 ss.; più recentemente, L. Letizia, *Dall'esclusione all'esenzione dall'imposta sul valore aggiunto per le attività non commerciali degli enti associativi*, in *Giur. Imp.*, 2021, 4, pp. 50 ss., spec. pp. 52 ss.; così anche R. Zennaro, F. Moschetti, *voce Agevolazioni fiscali*, in *Dig. Disc. Priv. sez. comm.*, Torino, 1987; l'orientamento appena richiamato si definisce "strutturale" e si contrappone al c.d. orientamento "funzionale", secondo il quale le agevolazioni sono caratterizzate dalla mera funzione promozionale ed extrafiscale, in questi termini si vd. S. La Rosa, *voce Esenzione*, in *Enc. Dir.*, Milano, 1966; Id., *voce Esenzioni e agevolazioni tributaria*, in *Enc. Giur.*, 1989; Id., *Eguaglianza tributaria ed esenzioni fiscali*, Milano, 1968; A. Guidara, *Agevolazioni fiscali*, in *Enc. Dir. Treccani online*, 2013; parrebbe esprimersi in questo senso anche A. Perrone, *Sussidiarietà e fiscalità: un nuovo modo di concepire il concorso alle spese pubbliche?*, in *Riv. Dir. Trib.*, 2017, I, pp. 437 ss., spec. pp. 462 ss.; sul confronto tra i due orientamenti si vd. S. Fiorentino, *L'agevolazione fiscale: riflessioni critiche e spunti ricostruttivi*, in *Dir. Proc. Trib.*, 2022, 2, pp. 245 ss., spec. pp. 247 ss.; la dottrina ha chiarito che sono incluse nella definizione di agevolazione fiscale solo le misure sottrattive derogatorie aventi finalità puramente extrafiscali e che, di converso, sono escluse dalla predetta specie le misure sottrattive con caratteri strutturali, ossia riconducibili, a titolo esemplificativo, alla struttura dell'imposta presso cui accedono, poiché non derogano al principio di eguaglianza tributaria ed alle quali, pertanto, non vi sarebbero ragioni per applicare la disciplina delle agevolazioni, in dottrina si vd. F. Fichera, *Le agevolazioni*, cit., p. 66; S. Fiorentino, cit.; Id., *Il diritto ai regimi di vantaggio: l'agevolazione fiscale*, in (a cura di) A. Carinci, T. Tassani, *I diritti del contribuente*, Milano, 2022, pp. 351 ss., spec. pp. 366 ss.; A. Fedele, *L'alternatività iva-registro ed i suoi limiti*, in *Riv. Dir. Trib.*, 2018, II, 4, pp. 83 ss.; la giurisprudenza ha avallato questa distinzione, per la giurisprudenza costituzionale si vd. la sentenza C. Cost., n. 120 del 2020 pubblicata in *GT – Riv. Giur. Trib.*, 1, 2021, pp. 5 ss., con nota di D. Stevanato, *Successioni d'impresa e agevolazioni fiscali tra discrezionalità del legislatore e principio di uguaglianza*, ed in *Giur. Cost.*, 2020, 3, pp. 1361 ss., con nota di G. Corasaniti, *Il passaggio generazionale delle aziende e l'imposizione successoria: dalla Consulta le indicazioni al legislatore per la revisione del (sospettato di incostituzionalità) vigente regime agevolativo*; L. Antonini, *Introduzione*, in (a cura di) V. Mastroiacovo, G. Melis, *Il diritto costituzionale tributario nella prospettiva del terzo millennio*, Torino, 2022, pp. 1 ss., spec. p. 9; si vd. anche M. Trivellin, *L'originaria esclusione del coniuge dall'agevolazione fiscale sui*

pretazione[18].

La stretta interpretazione comporta che l'interprete, nella propria opera ermeneutica, debba attenersi unicamente al significato letterale delle norme piuttosto che fare rife-

trasferimenti di imprese. Un'occasione per riflettere sull'approccio metodologico alla soluzione di un problema di costituzionalità, in *Riv. Dir. Trib.*, 2021, I, 2, pp. 145 ss. e la sentenza C. Cost., n. 209 del 2022, pubblicata in *Giur. Cost.*, 5, 2022, pp. 2242 ss., con nota sia di G. Marini, *Esenzione Imu ed abitazione principale del nucleo familiare* sia di D. Martire, *Diritto vivente e autorimessione della questione di legittimità costituzionale.* In entrambe le sentenze la Corte Costituzionale, infatti come illustrato poco sopra, distingue le agevolazioni "proprie" ovvero "in senso proprio" dalle agevolazioni "improprie" ovvero "strutturali"; per la giurisprudenza di legittimità si veda Cass., n. 17424 del 2023 pubblicata su *GT – Riv. Giur. Trib.*, 2023, 11, pp. 847 ss. con nota di T. Tassani, C. Benzi, *Liberalità indirette e trasferimenti immobiliari ex art. 1, c. 4-bis, d.lgs. n. 346/1990* e Cass., n. 20974 del 2024, reperibile su *One Fiscale* in cui la S.C. ha sostanzialmente aderito alla predetta distinzione sotto la forma della tradizionale bipartizione tra esclusione ed esenzione poiché ha affermato che "*l'art. 1, comma 4-bis, del d.lgs. 31 ottobre 1990, n. 346, deve essere qualificato come esclusione di imposta, piuttosto che quale norma di agevolazione e, più precisamente, quale norma di esenzione d'imposta, trattandosi di disposizione volta a circoscrivere la situazione colpita dal tributo e non di disposizione recante una disciplina giuridica speciale (...);(...) le norme che prevedono le esclusioni tributarie (...) non rivestono carattere di specialità, in quanto operano in modo sistematico nel delimitare l'ambito oggettivo del tributo in chiave con la ratio ad esso sottesa (...); (...) le norme che prevedono le esenzioni, invece, si configurano come vere e proprie disposizioni speciali, in quanto dettano una specifica disciplina giuridica per situazioni nelle quali si verifica il fenomeno economico colpito dalla norma impositiva, e (...) introducono delle deroghe alle regole designate (...) dalla norma impositrice, esonerando (...) fattispecie che altrimenti rientrerebbero nell'ambito applicativo del tributo (...); (...) cosicché le esclusioni sono determinate da considerazioni che possono qualificarsi in termini di mancanza di capacità contributiva che sarebbe colpita da quel tributo, laddove le esenzioni hanno un valore soltanto strumentale in funzione di finalità per lo più estranee all'ordinamento tributario (...).*"; per maggiori riferimenti sulla distinzione tra esclusione ed esenzione nei termini siffatti si vd. S. La Rosa, *voce Esenzione,* cit., p. 569; N. D'Amati, *Profili giuridici delle agevolazioni fiscali,* in *Boll. Trib.*, 1995; F. Fichera, *Le agevolazioni fiscali,* cit.; M. Basilavecchia, *voce Agevolazioni, esenzioni ed esclusioni,* in *Enc. Dir.*, Milano, 2001; per ogni maggiore approfondimento sul rapporto tra fiscalità ed extrafiscalità si rinvia senza alcuna pretesa di esaustività a M. D'Ignazio, *La Sugar Tax al vaglio della Corte costituzionale: alcune riflessioni,* in *Riv. Trim. Dir. Trib.*, 2025, I, 1, pp. 31 ss.; S. Donatelli, *Dovere fiscale e tributi extrafiscali,* in *Rass. Trib.*, 2019, 2, pp. 312 ss.; F. Gallo, *Nuove espressioni di capacità contributiva,* in *Rass. Trib.*, 2015, 4, pp. 771 ss.; F. Amatucci, *I riflessi del nuovo art. 41 Cost. sulle politiche fiscali in materia ambientale,* in *Riv. Trim. Dir. Trib.*, 2024, I, 1, pp. 199 ss.

18 Solo per citare alcune delle sentenze che hanno applicato tale canone, si vd. Cass., n. 26106 del 2005; Cass., n. 5484 del 2008; Cass., n. 5270 del 2009; Cass., n. 5570 del 2011, tutte reperibili su *De Jure*; Cass., n. 14658 del 2005, pubblicata su *One Fiscale*; Cass., n. 15316 del 2002, Cass., n. 5697 del 2014, Cass. SS. UU., n. 18574 del 2016, Cass., n. 13145 del 2019, Cass. SS.UU., n. 11373 del 2015, pubblicate su *De Jure*; in dottrina l'orientamento è richiamato tra gli altri da E. Stasi, *La Corte Costituzionale risolve la vexata quaestio dell'applicabilità del principio di alternatività Iva-registro,* in *Giur. Comm.*, 2019, II, 4, pp. 726 ss.; per completezza, si segnala che esistono anche alcuni precedenti di segno contrario, Cass., n. 17634 del 2018; Cass., n. 5845 del 2011, reperibili su *One Fiscale*; Cass., n. 27016 del 2017, pubblicata in *Riv. Tel. Dir. Trib.*, 2018, con nota di A. Fedele, *La Cassazione e l'interpretazione delle norme di agevolazione tributaria: primi segnali di un nuovo orientamento?*

rimento a mezzi extratestuali[19].

La riconduzione all'art. 14 delle Preleggi e l'applicazione del metodo della stretta interpretazione alle agevolazioni – le cui criticità, già presentate dalla più autorevole dottrina[20], non saranno approfondite in questa sede – sono basate su argomenti che si rinvengono *de plano* nelle penalizzazioni considerato che, come si accennava *supra*, queste ultime sono contraddistinte dalle medesime caratteristiche discretive delle agevolazioni: la deroga e la finalità extrafiscale.

Infatti, la distinzione tra le due *species* sussiste solo nella direzione degli effetti che producono: le agevolazioni diminuiscono il carico impositivo che lo Stato esercita sui contribuenti e le penalizzazioni, invece, lo incrementano.

Tale differenza non riguarda la natura degli istituti in parola bensì i loro effetti. Pertanto, la definizione giurisprudenziale delle agevolazioni coincide con quella delle penalizzazioni e, di conseguenza, il trattamento interpretativo di queste ultime deve essere restrittivo almeno quanto quello che la giurisprudenza accorda alle agevolazioni.

In tal senso milita anche l'ulteriore considerazione della Corte di cassazione secondo la quale l'applicazione della stretta interpretazione alle agevolazioni è disposta, prim'ancora che in virtù del precetto di cui all'art. 14 delle Preleggi, per tutelare "*l'equilibrio tra gli interessi che preminentemente si contrappongono nel rapporto tributario (la garanzia*

19 G. Ingrao, *Ancora incertezze sull'interpretazione delle leggi di agevolazione fiscale: il caso dell'Ici sui terreni agricoli condotti da società semplici*, in *Riv. Tel. Dir. Trib.*, 2019; S. Fiorentino, *Le agevolazioni,* cit., pp. 259 ss.; la stretta interpretazione che si applica alle agevolazioni in senso proprio era in passato il metodo d'interpretazione delle leggi tributarie in virtù dei medesimi argomenti che oggi si applicano alle agevolazioni, sul punto si veda E. Vanoni, *Opere Giuridiche*, *vol. I*, Varese, 1961, pp. 35 ss.; l'orientamento della giurisprudenza è sintetizzato in Cass. SS. UU., n. 11373/2015.

20 La letteratura critica è ampia, si vd. G. Melis, *L'interpretazione nel diritto tributario,* Padova, 2003, pp. 427 ss.; G. D'Angelo, *Il riconoscimento fiscale del maso chiuso,* in *Dir. Prat. Trib.*, 2021, 5, pp. 2103 ss., spec. pp. 2128 ss.; E.M. Bagarotto, *Considerazioni sull'interpretazione estensiva ed analogica delle disposizioni che riconoscono benefici fiscali: lo strano caso degli immobili vincolati in base alla legge speciale per Venezia,* in *Riv. Trim. Dir. Trib.*, 2018, I, 2, pp. 247 ss.; M. Beghin, *Il problema dell'interpretazione delle norme di esenzione in una fattispecie di contrabbando doganale in presenza di agevolazioni fiscali "per contingente",* in *Riv. Dir. Trib.*, 2008, 9, pp. 559 ss.; A. Fedele, *La sentenza della Corte costituzionale come "rimedio" al rifiuto dell'estensione analogica,* in *Riv. Dir. Trib.*, 2018, II, 4, pp. 171 ss.; L. Giaretta, *L'interpretazione delle disposizioni tributarie di favor tra lettera e ragion giustificatrice (il caso delle agevolazioni fiscali per l'acquisto della "prima casa"),* in *Riv. Dir. Trib.*, 2011, 12, pp. 597 ss.; V. Mastroiacovo, *Agevolazioni ed esenzioni tributarie: considerazioni critiche su analogia e interpretazione testuale,* in *Corr. Trib.*, 2016, 26, pp. 2053 ss.; G. Ingrao, cit.; per maggiori approfondimenti sulle critiche alla stretta interpretazione delle agevolazioni si vd. F. Fichera, *Le agevolazioni fiscali*, op. cit., pp. 9 ss.; S. La Rosa, *voce Esenzione, Enc. Dir.*, cit., par. 5; si vd. anche N. D'Amati, op. cit., par. 2 in cui, se si è ben inteso, si ritiene che le agevolazioni non possono essere definite come norme eccezionali poiché queste ultime, a differenza delle agevolazioni, sono norme che hanno l'effetto di limitare libertà personali o diritti fondamentali.

dei contribuenti e le esigenze di bilancio dell'ente impositore (...)"[21].

Ebbene, le penalizzazioni e le agevolazioni realizzano la medesima torsione tra i predetti interessi[22] poiché entrambe introducono una deroga al regime impositivo ordinario fondata su ragioni extrafiscali che ha l'effetto – nel caso delle agevolazioni – di favorire l'interesse garantistico degli individui alla tutela della proprietà[23] ovvero – nel caso delle penalizzazioni – di favorire l'interesse collettivo all'implementazione del gettito. Pertanto, in mera considerazione delle risultanze giurisprudenziali le penalizzazioni devono essere oggetto di stretta interpretazione.

Occorre allora verificare, oltre al merito degli argomenti adoperati dalla Corte di cassazione, se il criterio della stretta interpretazione è stato applicato anche alla penalizzazione in esame.

3.1 *(segue) ...sull'interpretazione del requisito oggettivo e del rapporto tra co. 1 e co. 2-bis*

Come detto, con riguardo al requisito oggettivo, la Corte di cassazione ha ritenuto che l'introduzione del co. 2-bis abbia avuto l'effetto di abrogare il requisito oggettivo-quantitativo del triplo della remunerazione variabile. La Corte di cassazione ha, in primo luogo, ritenuto che anteriormente alla modifica del 2011 il co. 1 si "*prestava pacificamente ad una lettura univoca* [secondo la quale] *il presupposto impositivo, individuato dal legislatore quale dato rivelatore della ricchezza riconducibile ad un determinato soggetto, era delineato nella sua connotazione (...) oggettiva* [attraverso il richiamo ai] *"compensi sotto forma di bonus e stock options". La base imponibile (...) era determinata nei compensi "che eccedono il triplo della parte fissa della retribuzione". Il comma 2bis (...) ha inequivocabilmente inciso sulla base imponibile, individuandola non più (...) nei "compensi a questo titolo, che eccedono il triplo della parte fissa della retribuzione", ma nell'"ammontare che eccede l'importo corrispondente alla parte fissa della retribuzione".* [Pertanto] *(...) si evidenzia tra le due disposizioni (...) un'incompatibilità che comporta, ai sensi dell'art. 15 delle preleggi, l'abrogazione tacita (...).*".

---

21 Cass. SS. UU., n. 11373 del 2015, che pare richiamare il principio di completezza del sistema tributario; per una critica specifica sul punto si vd. spec. V. Mastroiacovo, *Agevolazioni e esenzioni*, cit., pp. 2058, 2059.

22 Per un'analisi anche storica del rapporto tra principi costituzionali e agevolazioni fiscali si vd. A. Quattrocchi, *Gli aiuti di Stato nel diritto tributario,* Padova, 2020, pp. 90 ss.; F. Fichera, *Fiscalità ed extrafiscalità nella Costituzione. Una rivisitazione dei lavori preparatori,* in *Riv. dir. fin. sc. fin.*, 1997, I, 4, pp. 486 ss.

23 La tutela della proprietà viene richiamata quale interesse costituzionalmente rilevante nel rapporto tributario da G.A. Micheli, *Corso di diritto tributario,* Torino, 1984, p. 14; si vd. anche M. Cermignani, *La funzione "distributiva" del tributo nella tutela costituzionale dei "diritti sociali" in attuazione del principio di uguaglianza. Alcune riflessioni generali,* in *IeD,* 2023, 3, pp. 13 ss.; oltreché, anche se prevalentemente in riferimento alla CEDU ed alla CDFUE, M. Bolognese, *La progressiva perdita della competenza riservata agli Stati membri dell'Unione europea in materia di imposte dirette,* in *Riv. Trim. Dir. Trib.*, 2024, II, 3, pp. 432 ss., spec. p. 441

La premessa siffatta, invero, può essere scrutinata alla luce di una realtà storica difforme. La norma, infatti, si prestava ad una lettura tutt'altro che univoca con riguardo sia alla delimitazione del presupposto sia alla definizione della base imponibile dell'addizionale dato che l'indirizzo interpretativo maggioritario definiva la misura del triplo come presupposto oggettivo dell'addizionale[24].

D'altronde, a favore della conclusione secondo la quale la misura del triplo non determinasse la base imponibile ma (se non solo, perlomeno anche) il presupposto pare conforme quanto sostenuto dalla più autorevole dottrina secondo cui "*quando un'imposta non si applica se la base imponibile non supera un certo ammontare (minimo imponibile), la misura dell'imponibile diviene elemento del presupposto*"[25].

In ogni caso, non sussiste incompatibilità assoluta tra il co. 1 ed il co. 2-bis e, di conseguenza, non si verificano i presupposti per applicare l'abrogazione tacita di cui all'art. 15 delle Preleggi, constatato che quest'ultimo metodo interpretativo[26] risulta applicabile nella sola misura in cui la volontà di abrogare una disposizione, nel silenzio del legisla-

24 Infatti, questa era la soluzione maggiormente condivisa in dottrina e giurisprudenza di merito; cfr. Circ. Assonime, n. 27 del 2011; P. Antonini, A. Pantanella, *Bonus e stock options nel settore finanziario: il presupposto per l'applicazione dell'addizionale ai compensi variabili*, in *GT – Riv. Giur. Trib.*, 2020, 10, pp. 840 ss.; si vedano altresì le sentenze Comm. Trib. Prov. Milano, Sez. XXXV, n. 6829 del 2016; Comm. Trib. Prov. Milano, Sez. XX, n. 3341 del 2019; Comm. Trib. Prov. Milano, sez. I, n. 681 del 2020, tutte quelle citate sinora sono pubblicate sulla banca dati *One Fiscale*; Corte di Giustizia Trib. di II grado Lombardia, Sez. V, n. 494 del 2023; Corte di Giustizia Trib. di II grado Lombardia, Sez. IV, n. 2335 del 2023, entrambe pubblicate su *One Fiscale*. In tutte le richiamate sentenze, in maniera più o meno esplicita, i giudici hanno ritenuto che l'eccedenza del triplo avesse sin dall'istituzione la funzione di definire il presupposto dell'addizionale.

25 F. Tesauro, *Istituzioni*, cit., p. 111.

26 Sulla qualificazione dell'abrogazione tacita quale metodo interpretativo si veda R. Guastini, *Le fonti del diritto e l'interpretazione,* Milano, 1993, p. 293 ove si afferma: "*Se la nuova disciplina sia incompatibile con quella precedente, e se perciò la disciplina precedente debba intendersi abrogata e sostituita dalla nuova, sono decisioni che dipendono dall'interpretazione, e che sono affidate agli organi giurisdizionali.*"; pare conf. su tale qualificazione O. Mazza, *Il principio di legalità nel nuovo sistema penale liquido,* in *Giur. Cost.*, 2012, 5, pp. 3464 ss.

tore, possa essere accertata oltre ogni ragionevole dubbio[27].

Infatti, l'interpretazione letterale, rilevante in via generale attraverso il ricorso all'art. 12 delle Preleggi[28] e nel caso specifico quale attuazione della stretta interpretazione, impone all'interprete di ricercare il "*significato proprio delle parole secondo la connessione di esse*".

27 G. Tarello, *L'interpretazione della legge*, in (a cura di) A. Cicu, F. Messineo, *Trattato di Diritto Civile e Commerciale*, Milano, 1980, pp. 304 ss.; in questo senso si è espressa anche la Corte di cassazione con la sentenza n. 14129 del 2002, pubblicata su *De Jure*, dove si afferma che *"l'incompatibilità tra le nuove disposizioni di legge e quelle precedenti si verifica soltanto quando tra le norme considerate vi sia una contraddizione tale da renderne impossibile la contemporanea applicazione, cosicché dalla applicazione ed osservanza della nuova legge non possono non derivare la disapplicazione o l'inosservanza dell'altra. (...)."*; per ulteriori riferimenti si vd. A. Andronio, *Peculiarità nei fenomeni abrogativi del periodo più recente,* in *Osservatorio delle fonti,* 1997, pp. 109 ss., spec. p. 111, nt. 6; N. Canzian, *Un'opera senza autore: l'abrogazione tacita,* in *Dir. Cost.*, 2019, 1, pp. 105 ss., spec. pp. 112 ss., dove viene altresì riportata l'evoluzione giurisprudenziale sul tema che raggiunge anche gradatamente queste conclusioni (spec. pp. 115, 116); E. Andreola, *Legge sull'affidamento condiviso e art. 317 bis c.c.: l'equiparazione mancata,* in *Riv. Not.,* 2010, 6, pp. 1499 ss., spec. nt. 6.; in senso conf., R. Quadri, *Applicazione della legge in generale, sub art. 15,* in (a cura di) A. Scialoja, G. Branca, *Commentario del Codice Civile,* Bologna, 1974, pp. 340 e 341, ove si afferma: *"[...] antico detto che "posteriores leges ad priores pertinent, nisi contrariae sunt", che in altri termini, ove non sussista una assoluta antinomia, la legge anteriore e quella posteriore possono essere combinate e, magari, interpretate l'una con l'altra. Gli inglesi parlano a tal riguardo di una "Presumption against Implied Repeal" per la quale "two apparently inconsistent acts must be reconcilied if logically possible"."*; A. Turturro, *Per abrogare occorre prendere la mira: la Corte sancisce l'illegittimità costituzionale di una singolare "soppressione indeterminata"*, in *Giur. It.*, 2013, pp. 2233 ss.; A. Andronio, cit.; S. Pugliatti, *voce Abrogazione,* in *Enc. Dir.*, Milano, 1958, spec. parr. 4, 11, 12.

28 Per ogni approfondimento sull'art. 12 delle Preleggi si vd. F. Modugno, *L'interpretazione degli atti normativi,* in *Giur. Cost.*, 2022, I, pp. 1093 ss.; G. Gorla, *I precedenti storici dell'art. 12 disposizioni preliminari del codice civile del 1942 (un problema di diritto costituzionale?),* in *For. It.*, 1969, pp. 112 ss.; R. Sacco, *voce Interpretazione del diritto* (I agg.), in *Dig. Disc. Priv. Sez. Civ.*, Torino, 2012; G. Zaccaria, *voce Interpretazione della legge*, in *Enc. Dir.*, Milano, 2012; sull'applicazione dell'art. 12 delle Preleggi alle norme tributarie, oltre alla sentenza in commento, si veda F. Ferri, *Interpretazione ed integrazione della norma tributaria: il "caso" degli interessi anatocistici*, in *Riv. Dir. Fin. Sc. Fin.*, 2000, II, pp. 47 ss.; A. Amato, *La scienza delle finanze nella interpretazione della legge fiscale,* in *For. It.*, 1950, IV, pp. 225 ss.; Cass., n. 5845 del 2011, pubblicata su *De Jure*; Cass. SS. UU., n. 23051 del 2022, reperibile sulla banca dati *De Jure*, in cui si afferma: *"(...) non ci sono ragioni per sottrarre la norma tributaria* [al] *criterio-cardine nella interpretazione della legge in generale, (...) definito dall'art. 12 preleggi, comma 1 (...). Va anzi detto come proprio con particolare riguardo alla disposizione tributaria, ed alle implicazioni che essa sottende ex art. 53 Cost., il primato del criterio letterale debba massimamente concorrere (...) alla definizione (...) della fattispecie impositiva (...)."*, tramite cui, però, potrebbe essere sostenuto che nel contesto della legge tributaria il criterio letterale possa essere considerato preminente fintantoché sia ausiliario all'attuazione del principio di capacità contributiva; sul rapporto tra l'art. 12 delle Preleggi e le leggi tributarie si vd. anche G. Melis, *L'interpretazione*, cit., pp. 45 ss., pp. 440 ss., spec. pp. 448 e 449 ove, se si è ben inteso, si afferma che i principi generali richiedono la preferenza per il criterio testuale e che l'art. 12 delle Preleggi esprime verso l'interprete tributario una vincolatività attenuata; per una ricostruzione recente sull'interpretazione della legge tributaria si vd. P. Arginelli, *L'impiego dei principi di diritto, ed in specie costituzionali, ai fini di interpretazione della legge tributaria,* in *Giur. Imp.*, 2023, 2, pp. 148 ss.

L'applicazione dell'interpretazione letterale all'art. 33 del d.l. 78/2010 conduce alla conclusione che gli emolumenti corrisposti ai dirigenti del settore finanziario sottoforma di bonus e stock options rilevano unicamente se sono pari almeno al triplo della remunerazione fissa e che, se questa condizione è soddisfatta, devono essere assoggettati a tassazione per tutto il loro importo che eccede la remunerazione fissa. In altri termini, la coesistenza dei due commi è resa possibile dalla scissione degli elementi istituzionali del presupposto e della base imponibile.

Ebbene, se pure si volesse ammettere che il dato originario del co. 1 non consentisse univocamente di individuarci la determinazione del presupposto dell'addizionale, è proprio dal combinato disposto del co. 1 e del novellato co. 2-bis che invece tale conclusione trae definitiva linfa vitale. Infatti, stante l'invarianza del presupposto di cui al co. 1 definita dall'inciso del co. 2-bis ("*Per i compensi di cui al co. 1*"), deve trarsi la conclusione che attraverso l'introduzione del co. 2-bis il legislatore abbia inteso chiarire che al co. 1 dell'art. 33 del d.l. 78/2010 è definito il presupposto dell'addizionale e che al co. 2-bis è, invece, definita la base imponibile[29].

Pertanto, data la compatibilità tra i due commi, non si sono verificati i presupposti per dichiarare l'abrogazione tacita del co. 1 nella parte in cui veniva prevista la misura del triplo.

Tantomeno a sfavore di questa conclusione potevano essere valorizzati i documenti preparatori della modifica del 2011 come, invece, ha fatto la Corte di cassazione[30] poiché l'interpretazione letterale, che assume isolata rilevanza per via della pervicace applicazione giurisprudenziale della stretta interpretazione alle agevolazioni, suggerisce all'operatore giuridico di trascurare i documenti preparatori se in contrasto col dato testuale[31].

In aggiunta a quanto già detto, pare opportuno rilevare che l'interpretazione quivi proposta sembra invero quella più conforme al principio di ragionevolezza, che in materia di agevolazioni e penalizzazioni assume sempre maggior rilievo[32]. Infatti, come detto, la

29 In questi termini si vedano le sentenze Comm. Trib. Prov. Milano, Sez. XXXV, n. 6829 del 2016 e Corte di Giustizia Trib. di II grado Lombardia, Sez. IV, n. 2335 del 2023, entrambe reperibili su *One Fiscale*.

30 Precisamente affermando che "*Tale interpretazione risulta del resto anche coerente con la ratio della novella, espressa nei lavori preparatori, ed in particolare nella relazione al maxiemendamento presentato in sede di conversione in legge del d.l. n. 98 del 2011 (...)*".

31 Cass., n. 16679 del 2016, pubblicata sulla banca dati *One Fiscale,* in cui si afferma: *"La diversa conclusione, che potrebbe essere desunta dal non chiaro tenore della relazione illustrativa laddove si parla di "procedura", non rileva poiché ogni testo normativo deve essere interpretato secondo il suo contenuto obiettivo mentre i lavori preparatori non costituiscono elemento decisivo per la sua interpretazione."*.

32 C. Cost., n. 120 del 2020; C. Cost., n. 209 del 2022; C. Cost., n. 182 del 2024; F. Farri, *Verso un nuovo paradigma di sindacato di costituzionalità delle agevolazioni? Osservazioni a Corte Cost. 19 novembre 2024, n. 182,* in *Riv. Dir. Trib. Tel.*, 2024; A. Mondini, *Il fine extrafiscale*, cit.

misura ha lo scopo di disincentivare il c.d. *moral hazard* dei dirigenti del settore finanziario. L'incentivazione all'azzardo morale non è di per sé un male. Può invece produrre "effetti (...) distorsivi" nel caso in cui diventi la causa di una eccessiva sproporzione tra il profitto della condotta rischiosa (i.e.: il prodotto dell'azzardo morale) e la remunerazione che in sua assenza si sarebbe verificata.

Pertanto, pare più ragionevole assumere che il legislatore abbia inteso esercitare l'extra-imposizione nel caso in cui l'azzardo morale abbia determinato la predetta sproporzione, che è stata individuata attraverso il ricorso alla soglia del triplo.

La sproporzione, in altri termini, è il presupposto dell'addizionale poiché è la ricerca della sproporzione tra remunerazione fissa e remunerazione variabile che ha indotto gli operatori del settore finanziario alla inadeguata ponderazione dei rischi alla base della Crisi finanziaria del 2008[33].

3.2 *(segue) ...sull'interpretazione del "settore finanziario" di cui al co. 1*

Con riferimento invece al requisito soggettivo, la S.C ha concluso per l'applicazione della misura a qualsiasi soggetto idoneo a causare o favorire l'emersione di crisi finanziarie sistemiche[34], sulla base della funzione general preventiva dell'addizionale come ricavata da plurime fonti extratestuali tra cui il *Leaders' Statement* del G20 ed i documenti preparatori.

Ebbene, come detto, le penalizzazioni dovrebbero essere oggetto di stretta interpretazione almeno tanto quanto, per la giurisprudenza, lo sono le agevolazioni. In via preliminare, dunque, occorre rilevare che il richiamo alla *ratio*, ancorché auspicato in dottrina con riguardo alle agevolazioni[35], è poco coerente con la stretta interpretazione applicata dalla giurisprudenza di legittimità, che invece impone la ferma considerazione del tenore testuale. Altresì il rinvio a fonti esterne alla disposizione, cioè il richiamo al *Leaders' Statement* ed ai documenti preparatori, può essere oggetto di medesima osservazione.

La Corte di cassazione ha invero ritenuto che il legislatore avesse positivizzato la *ratio* della misura poiché all'art. 33 del d.l. 78/2010 si rammenta che l'addizionale è stata istituita "*In dipendenza delle decisioni assunte in sede di G20 e in considerazione degli*

33 Sulla razionalità di tale ricostruzione può richiamarsi a supporto anche quanto stabilito dalla C. Cost., n. 201 del 2014 secondo cui *"(...) allo stesso modo, non è arbitraria l'individuazione della componente variabile della retribuzione in forma di bonus o stock options – oltre un certo multiplo del compenso fisso – quale fatto espressivo della capacità contributiva, ossia quale indice che esprime l'idoneità del soggetto passivo all'obbligazione tributaria*".

34 Precisamente a "*tutti gli attori che, operando sulla scena finanziaria globale, sono in grado, direttamente e/o indirettamente, di indurne torsioni pregiudizievoli per effetto di abnormi incentivi retributivi*".

35 S. Fiorentino, *Il diritto ai regimi*, cit., spec. pp. 376 ss.; G. D'Angelo, *Il riconoscimento fiscale del maso chiuso*, cit., pp. 2128 ss.; A. Fedele, *La sentenza*, cit.; per maggiori riferimenti sulle critiche alla stretta interpretazione si vd. la nota 20.

effetti economici potenzialmente distorsivi propri delle forme di remunerazione operate sotto forma di bonus e stock options (...)". Da ciò, potrebbe – in ipotesi – ricavarsi che l'interpretazione secondo *ratio* sia ossequiosa del principio giurisprudenziale di stretta interpretazione delle misure extrafiscali derogatorie.

In primo luogo, merita considerare che col menzionato inciso il legislatore non ha espressamente rinviato ai documenti richiamati ed agli effetti economici disincentivati per interpretare la norma, e, di conseguenza, l'argomentazione richiede uno sforzo ermeneutico che contrasta col metodo della stretta interpretazione.

Pertanto, parrebbe preferibile limitarsi al mero tenore testuale della norma, restrittivamente inteso, da cui sembra possibile distinguere il settore finanziario dagli altri sulla base, perlomeno, del mercato finale di riferimento: il settore finanziario, infatti, opera sul mercato dei risparmiatori ovvero degli investitori offrendo prodotti aventi natura diversa dal bene di consumo o da servizi di diverso tipo[36].

In ogni caso, l'interpretazione secondo ratio compiuta dalla S.C. si presta ad osservazioni critiche che meritano di essere rilevate. La Corte di cassazione ha fondato la propria operazione ermeneutica, in via principale, sul documento del G20 e sugli "effetti economici potenzialmente distorsivi" che la norma intende prevenire. Pertanto, pare opportuno iniziare la disamina da questi argomenti.

In riferimento al documento del G20, la S.C. ha considerato che lo stesso fosse stato elaborato "*in un contesto internazionale necessariamente sintetico (...)*" e, pertanto che le "*banche ed altri istituti finanziari*" ovvero il "*(...) financial sector*" a cui ivi si faceva riferimento includessero, invero, "*tutte le imprese il cui operato potrebbe rappresentare un rischio per la stabilità finanziaria*".

In secondo luogo, la Corte di cassazione ha ritenuto che gli "effetti economici potenzialmente distorsivi", alla cui prevenzione è tesa la misura[37], sono quelli che si riversano "sull'economia reale"[38].

Ebbene, l'interpretazione si pone in contrasto sia con il criterio letterale sia con il criterio dello scopo della norma. Infatti, il documento del G20 richiama specificamente i soggetti del settore finanziario. Inoltre, il *Leaders' Statement* assume rilevanza interpretativa solo perché è enunciato dalla norma e, pertanto, dev'essere interpretato alla

36 In questo senso si vd. G. Carriero, *Vigilanza bancaria e tutela del consumatore: obiettivi e strumenti*, in *Dir. banca mercato fin.*, 2013, I, 4, pp. 577 ss., spec. p. 586.

37 "*In dipendenza delle decisioni assunte in sede di G20 e in considerazione degli effetti economici potenzialmente distorsivi (...)*", cfr. art. 33, co. 1, cit.

38 In particolare affermando che "*la scelta, da parte del legislatore, di descrivere contestualmente come "economici" gli effetti potenzialmente distorsivi che intende prevenire, evidenzia come la ratio essenziale e selettiva dell'intervento normativo stia proprio nella pericolosità di condotte dei dirigenti, che siano stimolate da forme di retribuzione variabile, per l'economia reale, ed è da tale potenzialità nociva che quindi si caratterizza la delimitazione del "settore", rilevante ai fini dell'imposta addizionale.*".

luce del criterio della stretta interpretazione. Diversamente opinando si realizzerebbe un sostanziale svuotamento dei poteri legislativi. Infatti, si consentirebbe ad un documento tecnico, neanche richiamato direttamente per colmare lacune o risolvere ambiguità normative, di disapplicare l'art. 14 delle Preleggi come interpretato dalla giurisprudenza di legittimità[39].

Invece, gli "effetti economici potenzialmente distorsivi" sono quelli "propri delle forme di remunerazione operate sotto forma di bonus e stock options (...) attribuiti ai (...) dirigenti nel settore finanziario". Pertanto, il tenore testuale limita gli effetti contrastati a quelli che derivano dall'azzardo morale degli operatori del settore finanziario.

La *ratio* – d'altro canto – dev'essere analizzata alla luce del documento del G20 che riguarda la reazione, sia in ottica retributiva sia in ottica preventiva, degli Stati alla Crisi del 2008. Dunque, gli effetti che la norma intende prevenire coincidono con quelli della Crisi del 2008 le cui cause collimano con le patologie del settore finanziario[40]. Pertanto, è limitatamente agli effetti causalmente collegati al c.d. *moral hazard* degli operatori di questo specifico settore che il legislatore ha istituito una reazione di natura tributaria.

La Corte di cassazione ha inoltre ritenuto che la finalità generale preventiva della misura fosse desumibile altresì dall'estensione dell'applicabilità dell'addizionale ai "*titolari di rapporti di collaborazione coordinata e continuativa nello stesso settore*". Secondo la ricostruzione della S.C. tale richiamo dovrebbe dimostrare l'intenzione legislativa di ampliare l'ambito soggettivo d'applicazione dell'addizionale.

Premesso che sembra più verosimile ritenere che l'inclusione delle collaborazioni coordinate e continuative intenda evitare l'elusione della penalizzazione attraverso il ricorso alla prassi di utilizzare questa tipologia di rapporti per mascherare quelli di lavoro

39 In dottrina, un rischio di questo tipo è stato denunciato relativamente al valore delle Guide OCSE ex art. 9 d.lgs. 209/2023 il cui richiamo, peraltro, è volto direttamente a guidare l'interpretazione e l'applicazione della normativa, cfr. P. Pistone, *L'europeizzazione del diritto tributario e la riforma fiscale italiana: dall'adattamento all'adeguamento al diritto europeo,* in *Dir. Prat. Trib. Int.*, 2024, I, 2, pp. 303 ss., spec. pp. 378 ss.

40 Tra tutte si segnalano in primo luogo la cartolarizzazione dei debiti e l'inadeguata valutazione del merito creditizio, e per ogni approfondimento si rinvia, senza pretesa di esaustività, a E.M. Lombardi, *La Housing Bubble o della crisi economico-finanziaria negli Stati Uniti d'America e in Europea: una sinossi sullo ius constitutum e sullo ius constituendum,* in *Contr. e Impr.*, 2011, 2, pp. 438 ss.; P. Messina, *GACS: lo strumento pioniere in Europa per lo smaltimento dei crediti deteriorati. Riflessioni critiche sui principali aspetti,* in *Contr. e Impr.*, 2019, 4, pp. 1494 ss.; R. Cornetta, *Crisi dei mutui subprime e copertura assicurativa per le azioni di danni contro gli intermediari,* in *Danno resp.*, 2008, 7, pp. 821 ss.; M. Megliani, *Verso una nuova architettura finanziaria europea: un percorso accidentato,* in *Dir. comm. internaz.*, 2013, 1, pp. 67 ss.; F. Capriglione, *I "prodotti" di un sistema finanziario evoluto. Quali regole per le banche?,* in *Banc. Bors. Tit. Cred.*, 2008, I, pp. 20 ss.

subordinato[41], occorre rilevare che in ogni caso, l'inclusione delle co.co.co. nell'ambito soggettivo attiene solo ad uno dei due requisiti soggettivi e che non si rinvengono nessi per inferire che l'inclusione abbia alcun collegamento col "settore finanziario".

In conclusione, l'analisi della *ratio* dimostra che con l'istituzione dell'addizionale il legislatore avesse l'obiettivo di prevenire gli effetti derivanti dall'incentivazione alle condotte rischiose degli operatori finanziari, e solo di questi, e pertanto non comporta l'estensione del campo d'applicazione soggettivo dell'addizionale.

In primo luogo, tale ricostruzione pare avvalorata dai documenti preliminari. Infatti, sia nella relazione illustrativa sia nella relazione tecnica si prevedeva più o meno direttamente l'applicazione dell'addizionale ai dirigenti degli enti ed intermediari finanziari[42].

In secondo luogo, ai fini della limitazione ai soli soggetti finanziari propriamente intesi soccorre pure la disciplina delle imposte sui redditi. L'addizionale e l'imposta sui redditi sono legate da un nesso di dipendenza poiché la disciplina della penalizzazione in commento non presenta il carattere dell'autonomia ed anzi, al comma 2, rinvia chiaramente ai moduli attuativi, processuali e sanzionatori dell'imposta-base, che è l'imposta

41 Sul fenomeno richiamato si veda senza pretesa di esaustività, G. Santoro-Passarelli, *Il rapporto individuale di lavoro e il contratto collettivo nella normativa precedente al Codice, nel Codice civile del 1942 e nella disciplina successiva,* in *Dir. Rel. Ind.*, 2022, I, 2, pp. 476 ss.; A. Perulli, *Un Jobs Act per il lavoro autonomo: verso una nuova disciplina della dipendenza economica?,* in *Dir. Rel. Ind.*, 2015, I, 1, pp. 109 ss.; S. Bartalotta, *Il lavoro a progetto senza progetto: una critica all'interpretazione "morbida" dell'art. 69 d.lgs. n. 276/2003,* in *Riv. It. Dir. Lav.*, 2007, II, 1, pp. 40 ss.

42 Nella relazione illustrativa si affermava che "*In considerazione degli effetti distorsivi, prodotti sul sistema finanziario e sull'economia mondiale dal riconoscimento di bonus e stock options collegati agli andamenti del mercato ai manager e agli amministratori di banche ed istituti finanziari, evidenziati nel corso delle riunioni del G20 la norma introduce, come misura di contrasto all'adozione di detti sistemi retributivi, l'applicazione di una addizionale (...)*". Nella relazione tecnica, invece, ai fini della stima di gettito, è stato preso in considerazione il dato reddituale "*del settore "Intermediazione monetaria e finanziaria"* [che è] *pari al 8,48% del reddito totale di lavoro dipendente del settore privato*". Pertanto, neanche può essere considerato l'ulteriore argomento della S.C. secondo il quale il legislatore avesse consapevolmente stabilito il settore finanziario in maniera ambigua e vaga e basato sulla scheda di lettura dell'art. 33 predisposta per l'esame del disegno di legge del Dipartimento Bilancio del Servizio Studi della Camera dei deputati in cui si segnalava (solo) che "*(...) la genericità del riferimento al "settore finanziario"* [potesse] *ingenerare dubbi nell'individuazione dei soggetti tenuti al pagamento dell'imposta*".

sui redditi[43]. Il nesso di dipendenza comporta la necessaria applicazione della disciplina delle imposte sui redditi per colmare le lacune e sanare le ambiguità della disciplina dell'addizionale come, tra l'altro, affermato nella relazione illustrativa[44].

Ebbene, nell'ambito delle imposte sui redditi, le holding industriali sono state espunte dal settore finanziario. Infatti, le attività finanziarie delle holding industriali, che sono tipicamente il finanziamento e l'attività di assunzione e dismissione di partecipazioni di altre società del gruppo, hanno l'obiettivo di massimizzare l'interesse industriale di quest'ultimo e, pertanto, non sono attività esercitate nei confronti del pubblico.

L'esclusione delle holding industriali dall'insieme degli enti ed intermediari finanziari è

43 Secondo un autorevole orientamento dottrinale la distinzione tra un tributo autonomo ed un tributo dipendente è data dal grado di autonomia della disciplina del tributo accessorio, scrutinabile alla luce della sua chiarezza ed autosufficienza, e non del *nomen iuris* di addizionale ovvero sovraimposta, come invece sostiene altra dottrina; d'altro canto gli indici sintomatici tradizionalmente identificati per distinguere le sovrimposte e le addizionali sarebbero espressione del predetto grado di autosufficienza della disciplina del tributo accessorio; cfr., F. Tesauro, *Istituzioni,* cit., p. 113, in cui si afferma che sia le addizionali sia le sovrimposte sono "*imposte figlie*" per cui "*il legislatore* [può] (...) *prevedere un regime autonomo o dipendente dall'applicazione dell'imposta-base*"; nel senso che tra le fattispecie costitutive del tributo autonomo e del tributo principale sussiste un rapporto di dipendenza G. Fransoni, cit., pp. 278 e 279, il quale però ritiene che le due fattispecie rimangano giuridicamente distinte; nel senso che l'autonomia di un tributo accessorio dipenda dal rapporto tra la sua disciplina e quella dell'imposta base, sembra porsi la sentenza C. Cost., n. 288 del 2019; in senso conf. pare essersi espressa anche la CGUE che, con la sentenza del 19 giugno 2025 relativa alla Causa C-645/23, dopo aver chiarito in via preliminare che "*la qualificazione di* [un tributo] *con riferimento al diritto dell'Unione spetta alla Corte in base alle caratteristiche oggettive del tributo, indipendentemente dalla qualificazione che viene ad esso attribuita nel diritto nazionale*", ha sancito la natura autonoma dell'addizionale sulle accise sull'energia elettrica, già dichiarata incostituzionale con la sentenza n. 43 del 2025 della C. Cost., constatando che è "*altra imposta indiretta*" ai sensi dell'art. 1, par. 2, direttiva 2008/118 poiché la differenza tra le discipline dei due tributi, quali la diversità dei soggetti attivi ovvero delle esenzioni previste, conferisce all'addizionale natura di tributo autonomo; nel senso della necessità di analizzare la disciplina per definire la dipendenza o l'autonomia di un tributo si veda anche Cass., n. 15198 del 2019 secondo cui sarebbero "*circostanze idonee a determinare la natura autonoma o accessoria del tributo*" "*specifiche caratteristiche dell'imposta, ad esempio in relazione alla determinazione della base imponibile (...), come anche in relazione al calcolo, all'accertamento, alla decadenza, nonché alle modalità di riscossione (...)*"; per ulteriori approfondimenti, anche di segno contrario ossia verso l'orientamento secondo il quale le addizionali e le sovrimposte sono categorie nominalmente distinte, si veda L. Peverini, *Addizionali e sovrimposte,* in *Enc. Dir. treccani,* 2015; N. Treglia, *L'addizionale comunale all'IRPEF,* in (a cura di) A. Uricchio, P. Galeone, M. Aulenta, A. Ferri, *I tributi comunali dentro e oltre la crisi*, Bari, 2021, pp. 287 ss., spec. pp. 289-291; M.A. Galeotti Flori, S. Acciai, E. Fazzini, A. Garcea, F. Michelotti, F. Tanini, *I tributi in Italia*, Padova, 1999, p. 68; G. Melis, *Manuale di diritto tributario,* Torino, 2023, p. 30; L. Perrone, *L'accisa e le addizionali sull'energia elettrica tra "rimborsi" dei tributi e "restituzione" della rivalsa,* in *Rass. Trib.*, 2020, II, 2, pp. 547 ss.; C. Corrado Oliva, *Addizionali alle accise sull'energia elettrica: diritto al rimborso per incompatibilità con il diritto unionale e legittimazione attiva,* in *GT – Riv. Giur. Trib.*, 2020, 4, pp. 307 ss.; G. Lorenzon, *Sovrimposte e supercontribuzioni*, in *Enc. dir.*, Milano, 1990; E. Marello, *Sul concetto di "altre imposte": il caso italiano delle addizionali locali all'accisa sull'energia elettrica,* in *Riv. Tel. Dir. Trib.*, 2021.

44 In cui si affermava che "*L'addizionale è disciplinata dalle disposizioni relative alle imposte sul reddito (...)*".

un dato acquisito nella sistematica delle imposte sui redditi[45] (per la disciplina a questi ultimi dedicata[46]) ed è stata di recente confermata dalla distinzione tra società di partecipazione finanziaria e società di partecipazione non finanziaria di cui all'art. 162-bis TUIR[47].

Pertanto, al netto delle problematiche applicative per distinguere i soggetti finanziari dagli altri, che in questa sede non rilevano, può pacificamente concludersi che il settore finanziario è distinto da quello industriale[48] e che di conseguenza l'addizionale si dovrebbe applicare unicamente sugli emolumenti dei dirigenti del settore finanziario.

4. Conclusioni: può ritenersi un orientamento "*univoco e costante*"?

Con l'ordinanza in commento i giudici della Corte di cassazione hanno espressamente definito l'orientamento sviluppatosi in punto di requisito oggettivo come "*univoco e costante*" al fine di non sollevare la questione dinanzi alle Sezioni Unite come invece richiesto dal contribuente, che è stato pure condannato alla rifusione delle spese del giudizio di legittimità. Ricordando ancora che la decisione in analisi ha ad oggetto uni-

45 Si veda la Circ. Assonime n. 16 del 2019, spec. pp. 20 e 21 con particolare riferimento alla distinzione tra holding industriali e soggetti finanziari ai fini fiscali e le pagine precedenti per i profili civilistici e contabili; R. Parisotto, *Le società che svolgono funzioni finanziarie nei gruppi industriali,* in *Corr. Trib.,* 2017, 28, pp. 2216 ss.; P. Arginelli, *Contributo allo studio degli interessi passivi e dei soggetti c.d. finanziari nell'IRES,* Padova, 2020, spec. pp. 217 ss.; sulle cc.dd. società *captive* si veda B. Ferroni, *Attività di finanziamento captive: holding industriali o enti finanziari,* in *Fisco,* 2017, 24, pp. 2311 ss.

46 Può a titolo esemplificativo farsi riferimento agli artt. 96, 106, 113 TUIR su cui si vd. P. Arginelli, ult. op. cit.; M. Folli, M. Piazza, *Definite le regole per le holding e le altre finanziarie non vigilate da Banca d'Italia,* in *Fisco,* 2019, 3, pp. 261 ss.; nel senso che fosse pacifico già da prima dell'introduzione dell'art. 162-bis TUIR anche Circ. Assonime n. 16 del 2019.

47 Sull'utilità dell'art. 162-bis TUIR ai fini dell'interpretazione dell'addizionale in commento si vd. L. Carpentieri, op. cit.; Risposta ad interrogazione parlamentare n. 5-07328/2022, reperibile sulla banca dati *One Fiscale*, in cui si è affermato che "*In merito all'individuazione dell'ambito soggettivo di applicazione* [dell'] *articolo 33 del decreto-legge n. 78 del 2010, si fa presente che (...)l'articolo 162-bis del (...) TUIR (...)reca la definizione, ai fini delle imposte sui redditi (...) degli intermediari finanziari e delle società di partecipazione finanziaria. (...) Pertanto, la risposta ad istanza di interpello n. 106/2018* [conforme all'indirizzo della Corte di cassazione] *(...) non deve ritenersi più attuale (...) per definire le imprese operanti nel settore finanziario.*"; sull'art. 162-bis TUIR, si vd. senza pretesa di completezza P. Arginelli, *Contributo,* cit., in cui, tra l'altro, si afferma che la funzione della distinzione è quella di garantire alle società partecipanti il medesimo trattamento delle società partecipate, p. 227, nt. 623; L. Miele, P. Scarioni, *La problematica individuazione delle holding industriali ai fini IRES e IRAP,* in *Corr. Trib.,* 2021, 5, pp. 422 ss.; M. Folli, M. Piazza, cit.; M. Piazza, *A tre anni dalla definizione ancora incerto il confine tra holding finanziarie e industriali,* in *Fisco,* 2021, 40, pp. 3807 ss.; G. Carucci, S. Marchese, *La nozione di "holding industriale" ai fini dell'imposizione sui redditi,* in *Fisco,* 2024, 30, pp. 2854 ss.; si vd. altresì Cass. n. 858 del 2024; Circ. Assonime n. 28 del 2021.

48 Sul punto si veda anche C. Cost., n. 288 del 2019 in cui è stato affermato che "*In effetti è difficilmente dubitabile che il mercato finanziario presenti caratteristiche peculiari rispetto a quello industriale. (...).*"; su alcuni profili della richiamata sentenza si vd. pure G. Moro, *Il contributo straordinario per il caro bollette: profili di legittimità costituzionale,* in *Rass. Trib.*, 2022, 4, pp. 823 ss., spec. pp. 838 ss.

camente il requisito oggettivo dell'addizionale[49], riteniamo che il punto sia di non poco rilievo con riguardo all'esimente dell'obiettiva condizione di incertezza normativa di cui agli artt. 10, co. 3, l. 212/2000 e 6, co. 2, d.lgs. 472/1997, e 8, d.lgs. 546/1992[50].

Ebbene, fuor di dubbio, la Corte di cassazione può ritenere l'orientamento in oggetto come "*univoco e costante*" con tutte le relative conseguenze.

Eppure, la posizione della Suprema Corte è criticabile alla luce delle motivazioni che sono state in questa sede velocemente rassegnate e che possono essere riepilogate nei termini che seguono.

Nonostante le contestazioni dottrinali, la giurisprudenza di legittimità pare interpretare le agevolazioni secondo il canone della stretta interpretazione. Le agevolazioni e le penalizzazioni sono due specie del medesimo *genus* dato dalle misure extrafiscali derogatorie. Pertanto, le penalizzazioni devono essere oggetto di stretta interpretazione.

L'applicazione di tale metodo al caso dell'addizionale sui bonus e sulle stock option avrebbe potuto condurre a risultati interpretativi diversi da quelli in questa sede commentati. Infatti, con riguardo al requisito oggettivo, il tenore testuale identifica in maniera sufficientemente chiara due soglie date dalla misura del triplo e dalla mera eccedenza, che possono essere entrambe valorizzate attraverso la possibile razionalizzazione del dato letterale. In riferimento a quello soggettivo, invece, il dato testuale delimita in maniera sufficientemente chiara il settore delle società che intende colpire, ossia esclusivamente quello finanziario.

In conclusione, è appena il caso di rilevare che i risultati interpretativi suggeriti in questa sede sembrano altresì coerenti con le ragioni istitutive dell'addizionale oltreché con i principi costituzionali coinvolti nel bilanciamento del rapporto tra fiscalità ed extrafiscalità, quale quello di ragionevolezza.

---

49 Com'è stato già rilevato alla nt. 12, l'orientamento in punto di requisito soggettivo è stato di recente confermato in Cass., n. 16230 del 2025.

50 Per ogni approfondimento sul punto, senza alcuna pretesa di esaustività, si rinvia a M. Logozzo, *L'ignoranza della legge tributaria*, Milano, 2002; V. Ficari, *La disapplicazione delle sanzioni amministrative nei procedimenti tributari*, in *Rass. Trib.*, 2002, 2, pp. 473 ss.; A. Colli Vignarelli, *La Suprema Corte interviene in tema di "obiettive condizioni di incertezza" della norma tributaria*, in *Rass. Trib.*, 2008, 2, pp. 470 ss.; A. Baldassarre, *Le obiettive condizioni di incertezza sull'interpretazione normativa tributaria e la disapplicazione delle sanzioni amministrative*, in *Dir. Prat. Trib.*, 2009, II, pp. 339 ss.; M. Logozzo, *La ragionevolezza dell'interpretazione erronea quale presupposto dell'obiettiva incertezza della legge*, in *GT – Riv. Giur. Trib.*, 2009, 12, pp. 1062 ss.; A. Mondini, *L'obiettiva incertezza della norma tributaria e la disapplicazione delle sanzioni amministrative tra primato del giudice e prospettive comunitarie*, in *Rass. Trib.*, 2009, 6, pp. 1630 ss.; S. Donatelli, *L'esimente dell'obiettiva condizione di incertezza della norma tributaria*, in *Rass. Trib.*, 2019, 3, pp. 574 ss.; F. Farri, *Le (in)certezze nel diritto tributario*, in *Dir. Prat. Trib.*, 2021, I, pp. 720 ss.; S. Delfino La Ferla, *Le sanzioni amministrative in materia tributaria. Parte prima 2011-2021*, in *Dir. Prat. Trib.*, 2022, 3, pp. 1049 ss., spec. pp. 1074-1076; A. Quattrocchi, *Sanzioni amministrative tributarie e incertezza normativa oggettiva*, in *Dir. Prat. Trib.*, 2023, II, 2, pp. 671 ss.

L'agevolazione dell'art. 15 del D.P.R. 601/73: inapplicabilità per il contratto di leasing ed i provvedimenti, gli atti e le garanzie ad esso inerenti

SALVATORE SCALORA
Dottore in giurisprudenza
Università Milano Bicocca

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. Elementi normativi e principi giurisprudenziali. - 3. Conclusioni.

1. Premessa

L'art. 15 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601 sancisce che le operazioni relative ai finanziamenti a medio e lungo termine e tutti i provvedimenti, atti, contratti e formalità inerenti alle operazioni medesime, alla loro esecuzione, modificazione ed estinzione, alle garanzie di qualunque tipo da chiunque e in qualsiasi momento, ivi comprese le cessioni di credito stipulate in relazione a tali finanziamenti, nonché alle successive cessioni dei relativi contratti o crediti e ai trasferimenti delle garanzie ad essi relativi effettuate da aziende e istituti di credito sono esenti dall'imposta di registro, dall'imposta di bollo, dalle imposte ipotecarie e catastali e dalle tasse sulle concessioni governative.

La Corte di Cassazione afferma che l'agevolazione[01] si applichi, "*in base alla ratio legis ed al principio secondo cui le norme agevolative sono di stretta interpretazione*", alle operazioni di finanziamento caratterizzate dall'erogazione di denaro, liberamente disponibi-

01 L'esenzione di cui al 1° comma dell'art 15 del D.P.R 601/73, deve essere intesa come "*un'agevolazione, realizzata con il metodo della imposizione sostitutiva*". CASS. CIV., SEZ. V, Ord., 22 febbraio 2023, n. 5551.

le, da impiegare in investimenti "*produttivi*"[02].

In assenza di tali condizioni, la Corte di Cassazione nega l'applicazione dell'agevolazione. È il caso dei contratti in cui è già erogato il credito ed investita la somma corrispondente. In tale ipotesi, il cessionario non dispone di nuovo denaro suscettibile di impieghi produttivi[03].

L'indirizzo giurisprudenziale ha ingenerato alcuni dubbi interpretativi.

Il vincolo di destinazione del "*denaro*" in "*investimenti produttivi*" non è esplicitamente indicato nel dettato normativo. Dall'esame della norma, infatti, non appare assumere rilievo, in linea generale, la circostanza che il finanziamento debba essere diretto a finalità specifiche, a differenza di quanto previsto in passato con la Legge, 27 luglio 1962, n. 1228 per il c.d. "*regime di abbonamento*"[04].

La mancata indicazione da parte del legislatore fiscale viene ritenuta, tuttavia, giustificata dalla *ratio* sottesa al regime dell'imposta sostituiva, ossia l'esigenza di favorire l'accesso al credito, incrementando la possibilità del soggetto richiedente di attingere a nuove risorse finanziarie[05]. La scelta del legislatore non è, dunque, quella di escludere dall'agevolazione un numero indiscriminato di soggetti ed operazioni[06], quanto quella di agevolare le operazioni di finanziamento in grado di generare nuova ricchezza nel sistema produttivo del Paese[07].

Seguendo tale impostazione, la Corte di Cassazione ritiene, nella sentenza che qui si commenta, inapplicabile l'agevolazione dell'art. 15 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601 anche al contratto di locazione finanziaria (e ai provvedimenti, atti e garanzie ad esso inerenti, come la retrocessione di crediti *pro-solvendo*) poiché tale negozio non consente al beneficiario di ricevere alcuna liquidità suscettibile di essere impiegata in investimenti produttivi[08].

---

02 L'impiego della liquidità consente, quindi, di generare nuova ricchezza su cui applicare un successivo e più adeguato prelievo fiscale. Cass. Civ., Sez. 5, 29 marzo 2002, n. 4611; Cass. Civ, Sez. 5, 16 aprile 2008, n. 9930; Cass. Civ, Sez. 5, 5 marzo 2009, n. 5270; Cass. Civ, Sez. 5, 16 gennaio 2015, n. 695; Cass. Civ, Sez. 5, 15 novembre 2021, n. 34230.

03 Cass. Civ., Sez. 5, 29 marzo 2002, n. 4611; Cass. Civ., Sez. 5, 5 marzo 2009, n. 5270.

04 Si veda, D. Stevanato, *Imposta sostitutiva sui finanziamenti a medio-lungo termine e spettanza dell'agevolazione*, in *Dial. Trib.*, 2015, 1, p. 102. P. Flora, S. Loconte, *L'imposta sostitutiva sui finanziamenti ex DPR 601/1973. Una storia infinita*, in *Dir. Banc.*, 2015.

05 Agenzia delle Entrate, Ris., 13 dicembre 2011, n. 121, p. 3.

06 In tal senso si veda, A. Ravera, *L'imposta sostitutiva sui finanziamenti a medio e lungo termine*, in *Dir. e Prat. Trib.*, 2017, 1, pp. 128-134; L. Rossi, M. Ampolilla, *Soluzioni alle problematiche relative all'imposta sostitutiva sui finanziamenti* in *Corr. Trib.*, 2010, 26, pp. 2096 e ss.; A. Busani, *Imposta sostitutiva e destinazione del finanziamento a «investimento produttivo»*, in *Corr. Trib.*, 2010, 22, pp. 1801-1805.

07 *Ex multis*, Cass. Civ., Sez. V, Sent., 05 settembre 2024, n. 23896.

08 Cass. Civ., Sez. 5, 29 marzo 2002, n. 4611; Cass. Civ., Sez. 5, 5 marzo 2009, n. 5270.

Tanto detto, al fine di avere una prospettiva più ampia sulla decisione della Corte di Cassazione, si intende approfondire alcune peculiarità della disciplina del regime agevolativo e del contratto di *locazione finanziaria*, nonché la loro relazione con i principi enucleati dalla giurisprudenza di legittimità.

2. Elementi normativi e principi giurisprudenziali

L'art. 15 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601 prevede che le operazioni di finanziamento di medio-lungo termine[09] siano agevolabili mediante l'applicazione di un'imposta sostitutiva opzionale[10] dello 0,25%[11] in luogo delle ordinarie imposte d'atto[12].

L'opzione può essere esercitata da aziende e istituti di credito nazionali[13], ossia quei soggetti residenti nel territorio dello Stato abilitati all'esercizio del credito e che erogano la liquidità nei confronti del pubblico (nell'alveo di tali soggetti devono essere inclusi[14], sebbene non espressamente indicati nella norma, anche gli intermediari finanziari[15]); per "operazioni *di finanziamento di medio lungo termine*"[16] e formate per iscritto nel territorio dello Stato[17].

La norma prevede, altresì, l'estensione a tutti i provvedimenti, atti e contratti e forma-

09 Con durata contrattuale superiore ai diciotto mesi (art. 15, comma 3, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601).

10 Natura opzionale garantita dalla nuova lettera dell'art. 17 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601. Giova a risolvere quelle ipotesi in cui il versamento dell'imposta sostitutiva potrebbe risultare maggiore rispetto al pagamento integrale dei tributi sostituiti. Sul tema, AGENZIA ENTRATE, Risp., 11 luglio 2024, n. 150, *Imposta sostitutiva sui finanziamenti* [...], p. 5; A. RAVERA, *op. cit.*, p. 109; G. SALVI, *Nuovo regime opzionale dell'imposta sostitutiva sui finanziamenti a medio-lungo termine*, in *Amm.&Fin.*, 2017, 8, p. 7.

11 Oltre a quella ordinaria dello 0,25%, ai sensi dell'art. 18 e 19 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601, sono altresì previste le aliquote: 2% per i finanziamenti erogati a persone fisiche ove non sussistano i requisiti "prima casa" o non li abbiano dichiarati in contratto (art. 18); 0,125% per i mutui concessi alle cooperative edilizie (art. 19, comma 3); 0,05% per i finanziamenti all'esportazione di durata superiore ai 18 mesi (D.L. 14 marzo 1988, n. 70 art. 10, comma 2-*bis*, che ha tacitamente abrogato il rinvio di cui all'art. 19, comma 4). Si veda, G. NAPOLITANO, *La tassazione dei finanziamenti: regime dell'imposta sostitutiva*, in *Fis. Og.*, 8 novembre 2016.

12 AGENZIA DELLE ENTRATE, Risp., 11 luglio 2024, n. 150, p. 5.

13 A determinate condizioni, anche dagli istituti di credito stabiliti in altri Stati membri UE. Si veda, MINISTERO FINANZE, Circolare, 8 ottobre 1996, n. 246.

14 CORTE COST., Sent., 20 novembre 2017, n. 242.

15 Ossia i soggetti diversi dalle banche, iscritti nell'albo di cui all'art. 106 del D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385 (TUB). Si veda, www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/accesso-mercato/intermediari-finanziari;www.consob.it/web/investor-education/gli-intermediari-finanziari.

16 Elemento che ha ingenerato numerosi contrasti tra Amministrazione fiscale e contribuente, risolti in sede di legittimità. Si veda, tra gli altri, CASS. CIV., SEZ. VI - 5, Ord., 7 giugno 2022, n. 18221; CASS. CIV., SEZ. V, Ord., 6 giugno 2018, n. 14540.

17 Anche quando il finanziamento venga erogato da un istituto di credito italiano, fuori dal territorio nazionale. Si veda, MIN. FINANZE, Risol., 10 aprile 2000, n. 45. AGENZIA ENTRATE, Risol., 28 marzo 2013, n. 20/E, p. 4; AGENZIA ENTRATE, Risp., 11 luglio 2024, n. 150, p. 8.

lità inerenti[18] all'operazione di finanziamento, includendo espressamente le cessioni di credito stipulate a garanzia di tali finanziamenti e le relative formalità[19].

Oltre gli elementi indicati espressamente nella norma, la Corte di Cassazione stabilisce che l'operazione di finanziamento debba consistere in una provvista di denaro, liberamente disponibile[20], diretta ad un investimento produttivo[21] (sì da generare ulteriore ricchezza "*sulla quale potrà più adeguatamente applicarsi il prelievo fiscale*"[22]).

Il contratto di locazione finanziaria, invece, tipizzato[23] con l'art. 1, comma 136, della Legge del 4 agosto 2017 n. 124[24], può essere definito come l'operazione finanziaria attraverso cui sorgono i seguenti obblighi: del concedente, ad acquistare o far costruire un bene, su scelta e secondo le indicazioni dell'utilizzatore; del fornitore, a cedere o costruire il bene richiesto; dell'utilizzatore a corrispondere un canone (composto dal costo del bene e dagli interessi, in funzione del tempo).

Quindi, strettamente legata all'operazione finanziaria, vi è quella di compravendita del bene tra fornitore e concedente, attraverso la quale il secondo diventa proprietario del bene che darà in *locazione* all'utilizzatore[25].

La locazione finanziaria, in conclusione, consente all'utilizzatore di godere di un bene di proprietà del concedente, mediante la corresponsione di un canone per una durata

---

18 Tanto che, in assenza di tale inerenza, "*l'agevolazione non ha ragione di operare*". Così, Cass. Civ. Sez. V, Sent., 8 aprile 2002, n. 4970.

19 Cass. Civ., Sez. V, Sent., 24 gennaio 2019, n. 1957.

20 *Ex multis*, Cass. Civ., Sez. V, Sent., 05 settembre 2024, n. 23896.

21 Si veda, tra gli altri, Cass. Civ., Sent., 29 marzo 2002, n. 4611; Agenzia Territorio, Circ., 27 dicembre 2002, n. 12, p. 5: "*provvista di disponibilità finanziarie, cioè possibilità di attingere danaro, in qualunque momento ciò sia necessario, in base ad un impegno in tal senso assunto dall'Istituto di credito, con obbligo di restituzione entro il termine (medio o lungo) previsto contrattualmente*".

22 Cass. Civ., Sez. V, Sent., 5 maggio 2009, n. 5270, come richiamata da Agenzia Entrate, Risp., 13 dicembre 2011, n. 121, p. 1.

23 Come osservato da, M. Tricarico, *Contratti di leasing, gestione contabile e fiscale*, in *Fis. Og.*, 21 febbraio 2024.

24 "*Per locazione finanziaria si intende il contratto con il quale la banca o l'intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del testo unico di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, si obbliga ad acquistare o a far costruire un bene su scelta e secondo le indicazioni dell'utilizzatore, che ne assume tutti i rischi, anche di perimento, e lo fa mettere a disposizione per un dato tempo verso un determinato corrispettivo che tiene conto del prezzo di acquisto o di costruzione e della durata del contratto. Alla scadenza del contratto l'utilizzatore ha diritto di acquistare la proprietà del bene ad un prezzo prestabilito ovvero, in caso di mancato esercizio del diritto, l'obbligo di restituirlo*".

25 Si veda, S. Scuderi, *Il leasing finanziario alla luce della L. n. 124/2017*, in *I Contr.*, 2019, 3, pp. 337-340, la quale nutre diversi dubbi sull'impostazione compiuta da legislatore, avendo considerato la locazione finanziaria come un "*unico contratto*" caratterizzato dalla "*partecipazione di tre soggetti*", accomunati da "*un'unica vicenda negoziale*". In tal senso anche, M. S. Maisano, *Leasing - Quale disciplina per i rapporti di leasing ante L. n. 124/2017?*, in *La N. Giur. Civ. Comm.*, 4, 2020, p. 789.

predeterminata, salvo il diritto di riscatto con il pagamento della rata finale[26].

Alla luce di quanto sopra detto, raffrontando i principi della Corte di Cassazione al contratto di locazione finanziaria, sembrerebbe che quest'ultimo, *prima facie*, sia dotato dei requisiti dall'art. 15 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601, nel senso che nel contratto di *leasing* finanziario il soggetto che provvede all'acquisto del bene (mediante erogazione del denaro) è una banca o un intermediario finanziario e che, nella sostanza, oggetto del *leasing sia* l'operazione di finanziamento a carattere trilaterale sopradescritta.

A supporto di tale visione, si può aggiungere che il Ministero dell'Economia e delle Finanze a proposito della speculare definizione normativa della locazione finanziaria immobiliare[27] ha affermato che essa "*da un punto di vista sostanziale*" possa essere definita come "*operazione di finanziamento che consente all'utilizzatore di ottenere l'utilizzo di un immobile e di acquistarne, al termine della durata prevista, la proprietà, grazie alla provvista messa a sua disposizione da un soggetto abilitato al credito (il concedente)*"[28].

La Corte di Cassazione, tuttavia, ribadisce[29] che "*risulta preclusa un'interpretazione estensiva della nozione di finanziamento*" e che non si possa definire come tale l'operazione in cui il cessionario non dispone di nuovo denaro suscettibile di impieghi produttivi, essendo già erogato il credito ed investita la somma corrispondente.

Nel contratto di locazione finanziaria[30], l'utilizzatore (colui che la Corte di Cassazione individua, richiamando altre pronunce[31], quale *cessionario*) non dispone, infatti, di nuovo denaro poiché la provvista viene erogata dal soggetto abilitato al credito nei confronti del "*fornitore*". Il denaro, quindi, non è liberamente disponibile poiché destinato all'acquisto di un bene che rimane di proprietà del concedente.

L'utilizzatore, ricevendo un bene, non può immettere alcuna liquidità nel sistema economico; non si assiste, dunque, ad alcun *investimento produttivo* capace di generare ulteriore ricchezza "*sulla quale potrà più adeguatamente applicarsi il prelievo fiscale*"[32].

Si potrebbe obiettare che sebbene l'utilizzatore non disponga direttamente del denaro da impiegare in un investimento produttivo, l'acquisto del bene avvenga tramite una

26 M. SORRENTINO, *Contratti di locazione e di leasing*, in *Bil. e Redd. d'impr.*, 2018, 12, p. 33.

27 Legge, 28 dicembre 2015, n. 208, art. 1, comma 76 e ss.. Per ulteriori approfondimenti sul *leasing* immobiliare si rimanda a M. VIOLA, *Leasing immobiliare abitativo: un'opportunità per le giovani coppie di acquistare casa…insieme*, in *Corr. Trib.*, 2017, 16, p. 1296; M. GHIRLANDA, *Note sul leasing immobiliare abitativi*, in *Imm.&Propr.*, 2017, 1, p. 7.

28 *Vademecum* del Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Il leasing immobiliare abitativo*, febbraio 2016, p. 2. (*www.mef.gov.it*).

29 Da ultimo, nella sentenza in commento.

30 Applicando il ragionamento adottato dal giudice di legittimità nella sentenza in commento.

31 CASS. CIV., SEZ. 5, 29 marzo 2002, n. 4611; CASS. CIV., SEZ. 5, 5 marzo 2009, n. 5270.

32 CASS. CIV., SEZ. V, Sent., 5270, 5 maggio 2009, come richiamata da AGENZIA ENTRATE, Risp., 121, 13 dicembre 2011, p. 1.

provvista di denaro erogata "*su scelta e secondo le indicazioni dell'utilizzatore*"[33].

Inoltre, considerando l'ipotesi in cui l'utilizzatore sia un soggetto commerciale[34], si può presupporre che il bene "*messo a disposizione*", venga radicato all'interno del complesso aziendale contribuendo alla produzione di ulteriori redditi d'impresa su cui "*potrà più adeguatamente applicarsi il prelievo fiscale*"[35].

La Corte di Cassazione, tuttavia, non ritiene che i "*predetti principi*" siano presenti nel contratto di *leasing*. Dunque, cassa la sentenza e decide nel merito.

3. Conclusioni

Il contratto di locazione finanziaria non beneficia dell'agevolazione dell'art. 15 del D.P.R. 601/73[36].

La Corte di Cassazione afferma che l'utilizzatore non dispone, di nuovo denaro suscettibile di impieghi produttivi, poiché è già erogato il credito ed investita la somma corrispondente.

Ciò implica che anche tutti i provvedimenti, atti e contratti e formalità inerenti a tale negozio, tra cui le [retro]cessioni di credito[37], non siano agevolabili.

Per giungere a questa conclusione, i giudici di legittimità si sono avvalsi di richiami ad altre sentenze afferenti alla: dilazione di pagamento di un'obbligazione scaduta[38]; dilazione di debito a fronte di pregressa scopertura di conto corrente bancario[39].

Per la Cassazione, tali negozi sono accomunati dall'assenza di un'operazione di finanziamento in senso stretto, avendo per oggetto, invece, "*le modalità e i tempi di recupero del credito*" già erogato.

Chiaramente, la dilazione del pagamento di obblighi scaduti o di scoperture di conto corrente, non possono considerarsi quali crediti autonomi[40]. Come rammenta anche la Corte, la dilazione, piuttosto, postula l'esistenza di un credito pregresso e l'assenza di una novazione di debito.

---

33 Legge, 4 agosto 2017, n. 124, art. 1, comma 136.

34 Come nel caso oggetto di controversia.

35 Cass. Civ., Sez. V, Sent., 5270, 5 maggio 2009, come richiamata da Agenzia Entrate, Ris., 121, 13 dicembre 2011, p. 1.

36 Il beneficio, *a fortiori*, non può essere esteso alle garanzie inerenti a tale contratto, quali la cessione e la retrocessione di crediti *pro solvendo*.

37 Che si rammenta essere l'atto, inerente al contratto di locazione finanziaria, su cui si innestava l'intera controversia.

38 Cass. Civ., Sez. 5, 29 marzo 2002, n. 4611.

39 Cass. Civ., Sez. 5, 5 marzo 2009, n. 5270.

40 Tali atti, tra altro, potrebbero (forse) considerarsi "inerenti", nell'ipotesi in cui il debito a cui si riferiscono (e del quale si intende rimodulare le modalità di pagamento) abbia beneficiato dell'agevolazione.

Non è chiaro, invece, in che modo si possano accostare analogicamente le caratteristiche di un negozio di dilazione di pagamento di debito (già esistente) a quelle di un contratto di locazione finanziaria (per un debito, di fatto, nascente).

Se è pur vero che in entrambi i casi il disponente non riceve direttamente denaro, nel caso del *leasing* la liquidità viene comunque erogata dalla banca o dall'intermediario finanziario ed utilizzata per l'acquisto o costruzione di un bene. Inoltre, l'utilizzatore è obbligato contrattualmente alla corresponsione del canone, ossia alla restituzione non già di un credito pregresso, quanto di un debito autonomo e di nuova emissione.

La Corte di Cassazione, peraltro, afferma anche che il termine "finanziamento" non debba necessariamente indentificarsi nell'erogazione di denaro a conclusione di un contratto (reale) come il mutuo o il prestito bancario; bensì, quale disponibilità finanziaria, cioè possibilità di attingere denaro con obbligo di restituzione entro il termine previsto da contratto[41].

Ciò significa che la definizione di finanziamento deve essere provvista di una buona dose di elasticità, dovendosi intendere come forme di finanziamento anche ipotesi non strettamente "classiche".

Nel caso del *leasing*, però, l'interpretazione conservativa[42] della Cassazione e la previsione di un obbligo di destinazione (non scritto dal legislatore fiscale) sembra indurre ad una negazione della natura finanziaria del *leasing*; nonché, della sua funzione di accrescimento del circuito produttivo[43].

Tuttavia, raffrontando principi[44] e obblighi giurisprudenziali con le caratteristiche intrinseche della locazione finanziaria, tale negazione parrebbe eccessivamente severa.

La locazione finanziaria è, *de iure*, un'operazione creditizia, essendo "*il contratto con il quale la banca o l'intermediario finanziario*" eroga denaro per l'acquisto o costruzione di un bene, su volontà dell'utilizzatore. La restituzione del denaro da parte di quest'ultimo,

41 CASS. CIV., SEZ. I, Sent. 22 marzo 1990, n. 2396.

42 Come afferma la Cassazione nella sentenza in commento "è preclusa un'interpretazione *estensiva della nozione di finanziamento*".

43 Che rappresenta lo scopo della norma agevolativa, secondo AGENZIA DELLE ENTRATE, Ris., 13 dicembre 2011, n. 121, p. 3.

44 Riassumibili in: 1. le operazioni di finanziamento agevolabili "*in base alla ratio legis ed al principio secondo cui le norme agevolative sono di stretta interpretazione*" sono quelle "che *si traducono nella provvista di disponibilità finanziarie, cioè nella possibilità di attingere denaro, da impiegare in investimenti produttivi*"; 2. la *ratio legis* della norma di agevolazione "è da ricercare nel favore che il legislatore intende accordare agli investimenti produttivi, nella previsione che essi possono creare nuova ricchezza, sulla quale potrà più adeguatamente applicarsi il prelievo fiscale"; 3. nel caso in cui si "*presuppone già erogato il credito ed investita la somma corrispondente* [...] *la successiva cessione del credito con finalità di garanzia il cessionario non dispone di nuovo denaro, suscettibile di impieghi produttivi*"; 4. "*l'operazione finanziaria rilevante ai fini del menzionato beneficio fiscale è quella caratterizzata dall'erogazione di una provvista finanziaria, cioè nella possibilità di attingere danaro, in qualunque momento ciò sia necessario*".

di fatto, avviene mediante corresponsione di un canone fruttifero.

La provvista di denaro, può definirsi liberamente disponibile poiché utilizzata per l'acquisto o la costruzione di un bene "*su scelta e secondo le indicazioni dell'utilizzatore*"[45].

La liquidità è impiegata per un investimento produttivo: considerato l'utilizzatore come un soggetto commerciale[46], il bene "*messo a disposizione*" viene radicato nel complesso aziendale, contribuendo alla produzione di redditi d'impresa; ossia, ulteriore ricchezza su cui applicare il prelievo fiscale.

Dunque, perfino seguendo integralmente il percorso logico della Corte di Cassazione (compresa la necessità di destinare il finanziamento ad investimento produttivo - obbligo che, tuttavia, escluderebbe dalla platea dei beneficiari, i contraenti "soggetti privati") si potrebbe obiettare che la locazione finanziaria sia un'operazione di finanziamento agevolabile poiché: il beneficiario ottiene, di fatto, liquidità da impiegare in investimenti produttivi[47]; viene favorito l'accesso a nuove risorse finanziarie per il soggetto richiedente[48]; viene generata ricchezza nel sistema produttivo del Paese[49] su cui "*potrà più adeguatamente applicarsi il prelievo fiscale*"[50].

In conclusione, se l'interesse della norma è agevolare l'accesso al credito e la creazione di nuova ricchezza[51], appare opportuno considerare minore rigidità nell'interpretazione dell'art. 15 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 601, tenendo conto delle particolarità di ciascun negozio. Non appare, infatti, risolutivo un ulteriore intervento normativo che vada a specificare caratteristiche o limitazioni *particolari*, stante l'ampiezza delle ipotesi contrattuali in ambito creditizio.

Nel caso in esame, ad esempio, sarebbe stato auspicabile sviscerare le peculiarità del contratto di locazione finanziaria, così da poterlo distinguere da quei negozi che per loro natura non comportano affatto la creazione di una nuova posizione credito-debito, come accade nel caso di dilazione di pagamento di debiti pregressi.

L'apertura interpretativa gioverebbe al quel "sistema produttivo" che la Corte di Cassazione propugna, consentendo parità di trattamento tra coloro che ricorrono a strumenti negoziali articolati (come la locazione finanziaria) e coloro che optano per operazioni di finanziamento "classico".

45 Legge, 4 agosto 2017, n. 124, art. 1, comma 136.

46 Come nel caso oggetto di controversia.

47 Cass. Civ., Sez. 5, 29 marzo 2002, n. 4611; Cass. Civ., Sez. 5, 5 marzo 2009, n. 5270.

48 Agenzia delle Entrate, Ris., 13 dicembre 2011, n. 121, p. 3.

49 *Ex multis*, Cass. Civ., Sez. V, Sent., 05 settembre 2024, n. 23896.

50 Cass. Civ., Sez. V, Sent., 5270, 5 maggio 2009, come richiamata da Agenzia Entrate, Ris., 121, 13 dicembre 2011, p. 1.

51 *Ex multis*, Cass. Civ., Sez. V, Sent., 05 settembre 2024, n. 23896.

Il Leasing finanziario dopo le Sezioni Unite: eventi risolutivi del rapporto ed ambito di applicazione della Legge 124/2017

FABIANO DE SANTIS
Ricercatore in diritto dell'economia
Università Unicusano

SOMMARIO: 1. La risoluzione del contratto di leasing alla luce Legge n. 124 del 2027. - 2. La questione intertemporale riferita all'applicabilità della Legge n. 124/2017 ai leasing precedenti. - 3. L'approdo delle Sezioni Unite. - 4. Conclusioni sulla disciplina degli eventi risolutivi nei contratti di leasing.

1. La risoluzione del contratto di leasing alla luce Legge n. 124 del 2027

La risoluzione del contratto di leasing per inadempimento dell'utilizzatore è oggi normativamente disciplinata dalla Legge annuale per il mercato e la concorrenza n. 124 del 4 agosto 2017, la quale, nel dettare una (non compiuta) disciplina di carattere generale per la locazione finanziaria[01], è intervenuta in particolar modo sul profilo dei presupposti che possono dar luogo alla risoluzione per inadempimento, nonché sul profilo degli effetti ad essa conseguenti.

Nel solco ordinamentale, viene posto l'accento sull'importanza che l'inadempimento deve rivestire affinché il rimedio in esame sia invocabile: nello specifico, in base all'art.

01 Alla Legge. n. 124/2017 va certamente riconosciuto il merito di aver tipizzato la figura della locazione finanziaria, la quale, al comma 136 dell'unico articolo di cui si compone, viene descritta come *"il contratto con il quale la banca o l'intermediario finanziario iscritto nell'albo di cui all'articolo 106 del testo unico di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, si obbliga ad acquistare o a far costruire un bene su scelta e secondo le indicazioni dell'utilizzatore, che ne assume tutti i rischi, anche di perimento, e lo fa mettere a disposizione per un dato tempo verso un determinato corrispettivo che tiene conto del prezzo di acquisto o di costruzione e della durata del contratto. Alla scadenza del contratto l'utilizzatore ha diritto di acquistare la proprietà del bene ad un prezzo prestabilito ovvero, in caso di mancato esercizio del diritto, l'obbligo di restituirlo"*.

1, comma 137, della L. n. 124/2017, *"costituisce grave inadempimento dell'utilizzatore il mancato pagamento di almeno sei canoni mensili o due canoni trimestrali anche non consecutivi o un importo equivalente per i leasing immobiliari, ovvero di quattro canoni mensili anche non consecutivi o un importo equivalente per gli altri contratti di locazione finanziaria"*[02].

Fondamentale è la questione inerente al presunto carattere imperativo della norma appena richiamata: occorre domandarsi, quindi, se i requisiti ivi precisati rappresentino una vera e propria condizione per l'esercizio dell'azione di risoluzione, con la conseguenza che, laddove non venisse integrata, non potrebbe mai giungersi ad una pronuncia di scioglimento del rapporto negoziale; ovvero se essi rappresentino, piuttosto, una sorta di clausola risolutiva espressa di carattere legale, tale da attribuire senz'altro all'inadempimento "qualificato" dell'utilizzatore il carattere della gravità che giustifica la domanda di risoluzione del contratto, senza tuttavia precludere la possibilità – nelle ipotesi di mancato raggiungimento dei livelli indicati – di invocare comunque la risoluzione, ma subordinatamente all'accertamento della gravità richiesta dall'art. 1455 c.c. [03].

È ormai opinione condivisa che la L. n. 124/2017, nel dettare una regolamentazione unitaria delle conseguenze derivanti dalla risoluzione per inadempimento, si sia posta nel chiaro senso di discostarsi dalla differenziazione fra leasing "di godimento" e leasing "traslativo", comportandone, per tale ragione, il definitivo superamento sul piano normativo[04].

2. La questione intertemporale riferita all'applicabilità della Legge n. 124/2017 ai leasing precedenti

Malgrado i tanti approdi, la novella legislativa non è riuscita a risolvere del tutto le problematiche legate allo schema negoziale della locazione finanziaria.

Una tra le questioni più spinose riguardava l'applicazione intertemporale della novella che, non essendo corredata da alcuna disposizione transitoria regolante l' ambito di applicazione temporale, non era chiaro se fosse riferibile anche ai contratti di leasing stipulati prima della dell' entrata in vigore della Legge 124, ovvero se, al contrario, il suo ambito operativo fosse limitato ai soli rapporti contrattuali instaurati durante la sua

02 La norma si aggiunge alle altre disposizioni recanti una predeterminazione *ex lege* della gravità dell'inadempimento tale da giustificare l'iniziativa di risoluzione del contratto: al riguardo, possiamo menzionare l'art. 1525 c.c. sulla vendita con riserva di proprietà; l'art. 40, comma 2, del TUB in tema di mutuo fondiario; l'art. 23, comma 2, del decreto-legge n. 133 del 12 settembre 2014, relativo al cd. *rent to buy*; l'art. 972 c.c. in materia di enfiteusi; l'art. 1618 c.c. in tema di locazione ordinaria; nonché l'art. 5, comma 4, della L. n. 203 del 3 maggio 1982, riguardante specificamente i contratti agrari.

03 Ai sensi dell'art. 1455 c.c., *"il contratto non si può risolvere se l'inadempimento di una delle parti ha scarsa importanza, avuto riguardo all'interesse dell'altra"*.

04 Così, V. VITI, *Il tramonto della bipartizione tra leasing «di godimento» e leasing «traslativo»*, in Giurisprudenza italiana, 2019, pagg. 2362 e ss.

vigenza.

Sul punto, si è assistito all'immediato profilarsi – sia in dottrina che in giurisprudenza – di posizioni non uniformi, a volte indirizzate ad affermare l'inapplicabilità retroattiva della disciplina in discorso in virtù del principio di cui all'art. 11 delle disp. prel. cod. civ. [05], altre volte dirette, invece, a sostenerne l'immediata applicabilità anche ad ipotesi risolutorie verificatesi in epoca antecedente al 29 agosto 2017 ed ancora *sub iudice*[06].

In questo quadro di opinioni molto frastagliato sono intervenute le Sezioni Unite della Corte di Cassazione, sollecitate da un'ordinanza interlocutoria della Sezione Terza[07] che ha segnalato al Supremo Consesso l'esigenza di risolvere due questioni di massima e particolare importanza: la prima, *"se l'interpretazione dell'art. 1, commi 136-140, della L. n. 124/2017, secondo cui tale norma imporrebbe di abbandonare (anche per i fatti avvenuti prima della sua entrata in vigore) il tradizionale orientamento che applica alla risoluzione del contratto di leasing «traslativo» l'art. 1526 c.c., sia coerente con i principi comunitari di certezza del diritto e tutela dell'affidamento"*; la seconda, *"se possa applicarsi in via analogica, anche solo per analogia iuris, una norma inesistente al momento in cui venne*

05 In particolare, v. N. NISIO, *I crediti del concedente leasing finanziario: brevi note alla luce della l. 4.8.2017, n. 124*, in Nuova giurisprudenza civile commentata, 2018, 2, pagg. 161 e ss., il quale, con riguardo ai contratti di leasing pendenti alla data di entrata in vigore della novella normativa, distingue a seconda che, in tale momento, si siano o meno verificati i presupposti della risoluzione per inadempimento: nel primo caso, dovrebbe senz'altro escludersi l'applicabilità delle nuove regole, ciò in conformità alla teoria del cd. "fatto compiuto", che orienta la prevalente giurisprudenza verso l'operatività del principio della irretroattività della legge; nel secondo caso, troverebbe invece applicazione la nuova disciplina, sulla base del principio giurisprudenziale per cui il precetto sancito dall'art. 11 delle cd. preleggi non impedisce che la nuova legge si applichi ai rapporti che, pur avendo avuto origine sotto il vigore della legge abrogata, siano destinati a durare ulteriormente, modificandone l'assetto con effetto *ex nunc* – In giurisprudenza, in senso più nettamente orientato verso l'irretroattività della legge, cfr. Cass. Civ., Sezione Terza, sentenza n. 8470 del 5 maggio 2020, che ha fermamente negato l'applicabilità della novella legislativa ai rapporti negoziali in corso proprio a causa della carenza di una specifica disciplina transitoria dettata dalla L. n. 124/2017, dovendosi di conseguenza ritenere che essa è destinata a regolare soltanto i contratti stipulati successivamente alla sua entrata in vigore.

06 In particolare, v. C. PATRIARCA, *La nuova disciplina della locazione finanziaria*, in *Le nuove leggi civili commentate*, Cedam, 2018, 5, pagg. 1131 e ss., secondo cui sarebbe retroattiva la sola norma relativa all'importanza dell'inadempimento di cui al comma 137; v. altresì P. DUVIA, *Leasing e inadempimento dell'utilizzatore dopo l'entrata in vigore della L. n. 124 del 2017*, in Rassegna di diritto civile, 2019, pagg. 328 e ss., il quale estende la retroattività anche alla disciplina degli effetti conseguenti alla risoluzione per inadempimento di cui al successivo comma 138 – In giurisprudenza, cfr. Tribunale di Roma, sentenza n. 847 del 13 gennaio 2018, in cui si è ricollegata la ritenuta immediata applicabilità della nuova disciplina alla considerazione che con essa il legislatore abbia recepito molti dei risultati interpretativi raggiunti dalla giurisprudenza con l'obiettivo di definire i tratti caratteristici del leasing finanziario (ma, in senso totalmente opposto, cfr. Tribunale di Milano, che con una pronuncia del 14 novembre 2017 ha specificato che la disciplina di cui all'art. 1, commi 136-140, della L. n. 124/2017 non ha carattere meramente interpretativo, ma viene ad innovare direttamente il tessuto normativo, dovendosi per tale motivo concludersi nel senso dell'inapplicabilità retroattiva della novella legislativa).

07 Il riferimento è a Cass. Civ., Sezione Terza, ordinanza n. 5022 del 25 febbraio 2020.

ad esistenza la fattispecie concreta non prevista dall'ordinamento, ed in caso affermativo se, con riferimento al caso di specie, tale norma da applicarsi in via analogica possa ravvisarsi nell'art. 72-quater della L. Fall.[08]*"*.

Nello specifico, il caso riguardava la stipulazione, avvenuta nel 2002, di un contratto di leasing immobiliare avente ad oggetto un capannone industriale. Il rapporto negoziale si protraeva fino al 2014, anno di sua naturale scadenza, quando la società utilizzatrice decideva di non esercitare il diritto d'opzione. A fronte della mancata corresponsione delle ultime rate dovute in base al programma negoziale, la società concedente invocava l'operatività della clausola risolutiva espressa convenzionalmente pattuita e richiedeva il pagamento dei canoni rimasti insoluti, ottenendo altresì l'emissione di un decreto ingiuntivo per il relativo importo, senonché nel 2016 l'utilizzatrice veniva dichiarata fallita. Ai fini del recupero delle somme non pagate, la concedente presentava quindi istanza di insinuazione al passivo, la quale veniva rigettata dal Giudice Delegato sull'assunto dell'anteriorità dello scioglimento del vincolo contrattuale rispetto alla dichiarazione di fallimento, con la conseguenza che la disciplina regolatrice degli effetti dell'intervenuta risoluzione non poteva rinvenirsi nell'art. 72-quater della L. Fall., ma andava piuttosto individuata nell'art. 1526 c.c., essendo il contratto in oggetto riconducibile alla tipologia del leasing "traslativo"[09]. Dopo aver infruttuosamente presentato opposizione *ex* art. 98 della L. Fall.[10], la concedente ricorreva in Cassazione argomentando che, essendo venuta meno, con l'entrata in vigore della L. n. 124/2017, la tradizionale distinzione di origine pretoria tra leasing "di godimento" e leasing "traslativo", gli effetti della risoluzione per inadempimento non soggetti *ratione temporis* alla predetta normativa dovevano essere disciplinati, non già attraverso il non più richiamabile art. 1526 c.c., bensì applicando analogicamente l'art. 72-quater della L. Fall.

---

08 L'art. 72-quater del Regio Decreto n. 267 del 16 marzo 1942, cd. Legge Fallimentare, è stato introdotto dall'art. 59 del D. Lgs. n. 5 del 9 gennaio 2006, entrato in vigore il 17 luglio 2006, ed è stato in seguito modificato ad opera del D. Lgs. n. 169 del 12 settembre 2007, entrato in vigore il 1° gennaio 2008.

09 È evidente come l'applicazione della regola di cui all'art. 1526 c.c. ovvero di quella di cui all'art. 72-quater della L. Fall. determini conseguenze rilevanti: ricordiamo, infatti, che nell'ipotesi in cui si reputi applicabile l'art. 1526 c.c., il concedente sarebbe tenuto a restituire all'utilizzatore i canoni già riscossi, salvo il diritto ad un equo compenso per l'uso del bene; nel caso in esame, in particolare, il Giudice Delegato aveva ritenuto che la società utilizzatrice avesse versato, nel corso del rapporto negoziale, un ammontare ben superiore a quello corrispondente all'equo compenso calcolato, ordinando conseguentemente alla società concedente di restituire alla curatela fallimentare la differenza. Diversamente, nell'ipotesi in cui si faccia ricorso all'art. 72-quater della L. Fall., il concedente troverebbe piena soddisfazione del proprio credito, avendo egli diritto – oltre alla restituzione del bene da parte dell'utilizzatore – ad insinuarsi nello stato passivo per l'eventuale differenza tra il valore in linea capitale del credito residuo (comprensivo di canoni scaduti e a scadere) ed il minore importo ottenuto dalla nuova allocazione del bene effettuata a valori di mercato; tale era, infatti, la pretesa della ricorrente nel caso giunto all'esame della Corte di legittimità.

10 L'opposizione veniva rigettata dall'adito Tribunale di Macerata con decreto reso pubblico il 21 dicembre 2017.

Così, la sezione semplice rimetteva alle Sezioni Unite la risoluzione della *vexata quaestio*, riassunta nei due quesiti poc'anzi riportati.

3. L'approdo delle Sezioni Unite

Il Supremo Collegio è intervenuto sul punto con sentenza n. 2061 del 28 gennaio 2021, con cui ha dato atto, innanzitutto, di un indirizzo giurisprudenziale di recente emersione[11] che – essendo maggiormente incline a valorizzare, in via interpretativa, il nuovo dato normativo contenuto nella L. n. 124/2017 – giunge alla conclusione che la disciplina di cui all'art. 1526 c.c. non possa più trovare applicazione nelle ipotesi di risoluzione di un contratto di leasing cd. "traslativo", avendo la regolamentazione unitaria vigente portato al definitivo tramonto di una bipartizione che – a ben vedere – non è fondata su alcuna norma di legge; pertanto, le conseguenze derivanti dalla risoluzione per inadempimento sottratte *ratione temporis* all'efficacia diretta della novella legislativa dovrebbero essere disciplinate in via analogica dall'art. 72-quater della L. Fall., ancorché l'evento risolutivo sia antecedente alla dichiarazione di fallimento dell'utilizzatore[12].

Secondo tale percorso giurisprudenziale, gli effetti della novella normativa si riverberebbero – nei termini appena descritti – anche sui contratti di leasing già in essere non per effetto di una (non consentita) estensione retroattiva della nuova disciplina, bensì in virtù di un'interpretazione cd. "storico-evolutiva", secondo cui *"una determinata fattispecie negoziale non può che essere valutata sulla base dell'ordinamento vigente, posto che l'attività ermeneutica non può dispiegarsi ora per allora, ma all'attualità; e ciò sul presupposto che, sino al definitivo accertamento contenuto nella sentenza passata in giudicato, non si siano esauriti i relativi effetti"*.

Orbene, la Suprema Corte non ha affatto messo in discussione la "forza propulsiva" di una simile attività ermeneutica, essendo dovere dell'interprete cogliere l'emersione di nuove ed effettive esigenze meritevoli di tutela, cosicché l'ordinamento giuridico possa proficuamente rispondere, in ogni momento, ai mutamenti della realtà socio-economi-

11 Si tratta di un orientamento inaugurato con Cass. Civ., Sezione Prima, sentenza n. 8980 del 29 marzo 2019, poi ribadito da diverse pronunce successive (v. Cass. Civ., Sezione Prima, sentenza n. 18545 del 10 luglio 2019; Cass. Civ., Sezione Prima, sentenza n. 24438 del 30 settembre 2019; Cass. Civ., Sezione Prima, ordinanza n. 27545 del 28 ottobre 2019).

12 Tale indirizzo ha apertamente disatteso le affermazioni contenute in molteplici pronunce di legittimità, secondo cui l'applicazione analogica della norma fallimentare al caso di risoluzione per inadempimento del contratto di locazione finanziaria avrebbe dovuto essere negata, in quanto essa sarebbe "destinata a disciplinare una fattispecie concreta del tutto diversa da quella disciplinata dalla norma sostanziale". Tuttavia, di diverso avviso si era già mostrata parte della giurisprudenza di merito, schieratasi negli ultimi anni a favore della riferibilità dell'art. 72-quater della L. Fall. – anziché dell'art. 1526 c.c. – anche all'ipotesi di risoluzione del leasing finanziario per inadempimento dell'utilizzatore; in particolare, v. Tribunale di Milano, sentenza n. 7505 del 17 giugno 2015, in *expartecreditoris.it*, secondo cui *"non vi è ragione di differenziare la disciplina dello scioglimento del contratto di locazione finanziaria a seconda che questo si sia risolto per inadempimento dell'utilizzatore prima della dichiarazione di fallimento ovvero si sia sciolto dopo la dichiarazione di fallimento, trattandosi, in entrambi i casi, di disciplinare gli effetti dello scioglimento di un contratto di leasing preesistente alla data di dichiarazione di fallimento"*.

ca di riferimento; tuttavia, è altresì necessario tener conto dei limiti imposti all'attività interpretativa del giudice, non potendo essa svolgersi in contrasto con il principio – rilevante anche in ambito sovranazionale ed eurounitario – della certezza del diritto, nei suoi tre corollari rappresentati dall'irretroattività delle norme giuridiche, dalla tutela del legittimo affidamento e dalla salvaguardia dei diritti quesiti.

In particolare, a venire in rilievo è proprio la regola dettata dall'art. 11 delle disp. prel. cod. civ., ai sensi del quale *"la legge non dispone che per l'avvenire"*: dunque, ove non sia lo stesso legislatore a disporre in via retroattiva – il che può avvenire espressamente, mediante una norma di interpretazione autentica, ovvero implicitamente, potendo la retroattività desumersi anche in via interpretativa – un tale potere non è di certo esercitabile dal giudice, neppure attraverso il procedimento analogico, "*essendo l'efficacia temporale della fonte disponibile solo per il legislatore e pure per esso in termini tali da non poterne fare uso arbitrario*".

4. Conclusioni sulla disciplina degli eventi risolutivi nei contratti di leasing

Sulla base di tali considerazioni, è evidente che la L. n. 124/2017 non possa avere carattere retroattivo, non rinvenendosi in essa quegli indici che consentirebbero di riconoscerle efficacia regolativa per il passato: invero, in nessun punto della novella legislativa emerge la volontà del legislatore di disporre in tal senso, né essa si propone di operare un'interpretazione autentica del precedente assetto legale, intervenendo in modo innovativo per colmare una lacuna dell'ordinamento giuridico circa la disciplina applicabile al contratto di locazione finanziaria; ciò induce a concludere che la nuova normativa abbia efficacia soltanto *pro futuro*.

Quanto, poi, alla sorte dei rapporti negoziali già in corso alla data del 29 agosto 2017, la Corte di legittimità ha ritenuto che – in mancanza di una disposizione di diritto intertemporale *ad hoc* – il problema della transizione dalla vecchia alla nuova disciplina debba essere risolto ricorrendo alla teoria del cd. "fatto compiuto"[13].

Pertanto, la L. n. 124/2017 può trovare applicazione anche ai contratti di leasing finanziario conclusi antecedentemente alla sua entrata in vigore allorché, a questa data, non si siano ancora verificati i presupposti (legali o convenzionali) della risoluzione per inadempimento dell'utilizzatore: invero, la nuova normativa – e, segnatamente, quella di cui ai commi 137 e 138 – reca una disciplina destinata ad incidere, a livello funzionale,

13 Trattasi di una teoria che la Corte di Cassazione ha seguito in modo costante sin da epoche meno recenti: cfr., *ex multis*, Cass. Civ., Sezioni Unite, sentenza n. 2926 del 12 dicembre 1967; Cass. Civ, Sezione Seconda, sentenza n. 858 del 20 marzo 1969; Cass. Civ., Sezione Seconda, sentenza n. 2743 dell'11 luglio 1975; Cass. Civ., Sezione Seconda, sentenza n. 2705 del 29 aprile 1982; Cass. Civ., Sezione Prima, sentenza n. 4327 del 28 aprile 1998; Cass. Civ., Sezione Lavoro, sentenza n. 14073 del 28 settembre 2002; Cass. Civ., Sezione Prima, sentenza n. 16620 del 3 luglio 2013; Cass. Civ., Sezione Terza, sentenza n. 16039 del 2 agosto 2016; Cass. Civ., Sezione Lavoro, sentenza n. 20680 del 13 ottobre 2016; Cass. Civ., Sezione Seconda, ordinanza n. 25826 del 14 ottobre 2019; Cass. Civ., Sezioni Unite, sentenza n. 29459 del 13 novembre 2019.

sullo svolgimento del rapporto negoziale, focalizzandosi sul profilo patologico dell'inadempimento quale evento idoneo a legittimare la risoluzione del contratto; in altri termini, il "fatto compiuto" che deve essere preso in considerazione per determinare il discrimine tra il "prima" e il "dopo" ai fini dell'applicazione della novella legislativa è proprio l'inadempimento quale fatto generatore dell'evento risolutivo.

La L. n. 124/2017 non sarà, invece, applicabile ai contratti di locazione finanziaria in cui si siano già verificati, prima della sua entrata in vigore, i presupposti della risoluzione per inadempimento dell'utilizzatore, avendo il concedente già proposto domanda giudiziale di risoluzione del contratto *ex* art. 1453 c.c. oppure dichiarato di volersi avvalere della clausola risolutiva espressa *ex* art. 1456 c.c.; per tali contratti deve quindi assicurarsi continuità al diritto vivente di risalente formazione, restando valida la tradizionale distinzione tra leasing "di godimento" e leasing "traslativo", con la conseguenza che, in relazione ai contratti rientranti nella seconda tipologia di leasing, troverà applicazione in via analogica la disciplina dettata dall'art. 1526 c.c. per la vendita con riserva di proprietà.

Infine, le Sezioni Unite del 2021 hanno definito una volta per tutte l'ambito applicativo dell'art. 72-quater della L. Fall.: nello specifico, il Supremo Consesso ha statuito che la disciplina in esso racchiusa non possa applicarsi analogicamente alle ipotesi di risoluzione per inadempimento dell'utilizzatore verificatesi prima del fallimento di quest'ultimo; trattandosi, infatti, di una norma di natura eccezionale e dalla portata endoconcorsuale, essa presuppone lo scioglimento – per volontà del curatore e quale diretta conseguenza della dichiarazione di fallimento – del contratto di leasing finanziario ancora pendente a quel momento[14]; evidente è, del resto, la differenza strutturale esistente tra la nozione di "risoluzione" e quella di "scioglimento" del vincolo contrattuale, così come diversa è la tutela somministrata dai due istituti (tutela esclusivamente restitutoria, nel secondo caso, anche risarcitoria, nel primo).

La Suprema Corte ha, quindi, concluso che la soluzione prospettata dal recente indiriz-

14 In particolare, l'introduzione nell'ordinamento giuridico dell'art. 72-quater della L. Fall. non ha comportato il superamento della tradizionale bipartizione tra leasing "di godimento" e leasing "traslativo": mentre la norma fallimentare non avrebbe più tenuto conto ai fini endoconcorsuali di tale distinzione, avendo essa introdotto una disciplina unitaria del leasing improntata ad una causa di finanziamento, nell'ipotesi di risoluzione per inadempimento dell'utilizzatore quel distinguo avrebbe, invece, conservato piena validità, con conseguente applicazione, a seconda del tipo di locazione finanziaria ricorrente, dell'art. 1458, comma 1, c.c. ovvero dell'art. 1526 c.c. – In questi termini, v. Cass. Civ., Sezione Terza, sentenza n. 8687 del 29 aprile 2015; Cass. Civ., Sezione Prima, sentenza n. 2538 del 9 febbraio 2016; Cass. Civ., Sezione Prima, ordinanza n. 20890 del 7 settembre 2017; Cass. Civ., Sezione Prima, ordinanza n. 21476 del 15 settembre 2017; Cass. Civ., Sezione Terza, ordinanza n. 15202 del 12 giugno 2018; Cass. Civ., Sezione Sesta, ordinanza n. 15975 del 18 giugno 2018; Cass. Civ., Sezione Terza, ordinanza n. 1581 del 24 gennaio 2020.

zo giurisprudenziale di cui si è dato innanzi conto[15], facente leva sulla possibilità di applicare in via analogica l'art. 72-quater della L. Fall. (ora art. 177 CCI) [16]anche ai contratti di locazione finanziaria risolti prima dell'entrata in vigore della L. n. 124/2017 – ma pur sempre nella vigenza della stessa norma fallimentare, altrimenti si avrebbe un'illegittima attivazione del procedimento analogico, in quanto basata su una disposizione non ancora presente nell'ordinamento giuridico – trova il proprio fondamento non già in una presunta interpretazione "storico-evolutiva" delle norme in discorso, *"bensì in un'operazione disallineata rispetto ai criteri posti dall'art. 12 delle preleggi e avente carattere di dissimulata applicazione retroattiva della stessa legge n. 124 del 2017"*, la quale, come abbondantemente chiarito, è destinata ad operare soltanto per il futuro[17].

15 Secondo tale orientamento, in seguito all'entrata in vigore della L. n. 124/2017 è venuta a mutare la stessa configurazione giuridica dell'art. 72-quater della L. Fall., che da norma speciale avente un'esclusiva valenza endoconcorsuale verrebbe assunto alla stregua di principio generale, ciò in forza del comune denominatore riscontrabile tra le due fattispecie, rappresentato dal riconoscimento – in capo al concedente – del diritto di ottenere la restituzione del bene – e in capo all'utilizzatore o alla curatela fallimentare – del diritto di ottenere quanto ricavato dalla vendita o da altra allocazione sul mercato, detratto l'ammontare del credito residuo; in altre parole, è proprio alla luce della nuova disciplina della patologia del rapporto che si legittimerebbe l'applicazione analogica della norma fallimentare ai casi di risoluzione per inadempimento dell'utilizzatore verificatisi anteriormente al 29 agosto 2017.

16 L'articolo 72-quater della Legge Fallimentare è stato sostituito dall'art. 177 del Codice della Crisi e dell'Insolvenza (D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14). Sebbene la numerazione sia cambiata con l'entrata in vigore del nuovo Codice (avvenuta pienamente il 15 luglio 2022), la disciplina è rimasta in gran parte inalterata nella sostanza. L'art. 177 CCII (Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza) ricalca -infatti- l'impianto del vecchio 72-quater, mantenendo saldi i seguenti principi fondamentali:

- In caso di apertura della liquidazione giudiziale (ex fallimento) dell'utilizzatore, se il curatore decide di sciogliersi dal contratto, il concedente ha diritto alla restituzione del bene.

- Il concedente è tenuto a versare alla curatela l'eventuale differenza positiva tra la somma ricavata dalla vendita del bene (o altra allocazione a valori di mercato) e il credito residuo in linea capitale. Se invece il valore di realizzo del bene è inferiore al credito residuo, il concedente ha diritto di insinuarsi allo stato passivo per la differenza.

17 Deve peraltro precisarsi che a decorrere dal 15 luglio 2022 la disposizione di cui all'art. 72-quater della L. Fall. è sostituita dal nuovo art. 177 del D. Lgs. n. 14 del 12 gennaio 2019 (cd. Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza), il quale, al di là della diversificazione terminologica e del diverso contesto sistematico in cui è inserito, riproduce in maniera pressoché invariata i principi consolidati dalla Legge Fallimentare.

Cessione di crediti in blocco e accollo "automatico" delle passività: una rilettura dell'art. 58 TUB

ALFONSO PARZIALE
Dottore di ricerca in diritto commerciale, Professore a contratto di Diritto bancario
Università LUM Giuseppe Degennaro

SOMMARIO: 1. Il fatto. - 2 La cessione ex art. 58 TUB. - 3. La soluzione individuata dalla Corte: osservazioni. - 4. Potenziali soluzioni alternative. - 5. L'inapplicabilità della soluzione raggiunta alle operazioni di cartolarizzazione. - 6. Una riflessione sul futuro prossimo. - 7. Conclusioni.

1. Il fatto

Con l'ordinanza in commento, la Corte di Cassazione affronta una questione piuttosto originale in materia di legittimazione passiva nel processo, in particolare con riguardo alla posizione della banca divenuta cessionaria di *rapporti giuridici in blocco* ai sensi dell'articolo 58 TUB Nello specifico, la Corte si interroga in merito all'ambito di estensione di tale cessione e se la stessa debba ricomprendere non solo "*crediti*", ma anche le passività originate dai rapporti contrattuali da cui gli attivi ceduti originano.

La vicenda prende le mosse dal ricorso presentato dalla curatela di un fallimento, la quale lamentava che le Corti inferiori non avessero ritenuto la banca cessionaria legittimata *passiva* in relazione a una domanda riconvenzionale presentata in relazione al contratto di conto corrente da cui derivava il credito oggetto di trasferimento. In sostanza, diversamente da quanto normalmente accade nel contenzioso in materia di cessione massiva di rapporti bancari, l'oggetto della questione non riguarda l'intervenuta cessione di crediti in favore del cessionario quanto, piuttosto, l'eventuale trascinamento nel patrimonio dell'acquirente anche di posizioni di debito, collegate ai crediti compravenduti.

Il ricorso si articola in due motivi, affrontati congiuntamente: il primo riguarda l'interpretazione dell'avviso di cessione pubblicato dalla banca, da cui sembra emergere la

volontà delle parti di trasferire sia crediti che debiti; il secondo, di natura generale, chiede alla Corte di accertare che la cessione ex articolo 58 TUB, quando non eseguita nel contesto di un'operazione di cartolarizzazione, debba ricomprendere non solo i crediti, ma anche il coacervo di diritti e obblighi derivanti dal rapporto originario.

La decisione della Corte è piuttosto succinta e, pur richiamando espressamente alcuni precedenti, adotta una posizione originale, accogliendo la domanda della ricorrente. Il fulcro della pronuncia si rinviene nell'affermazione secondo cui "*ove [...] vengano trasferiti in blocco crediti in sofferenza, la cessione opera certamente con riguardo al credito, ma determina anche il trasferimento del rapporto contrattuale da cui lo stesso deriva*".

2. La cessione ex art. 58 TUB

La pronuncia che qui si annota costituisce un intervento di sicuro interesse nella materia, di grande attualità, della circolazione di crediti bancari nel contesto del c.d. mercato "*secondario*", settore oggetto di cospicua attenzione recente della giurisprudenza con riguardo alla fattispecie della cessione c.d. "*in blocco*"[01]. L'intervento della Corte è però significativo perché, diversamente da quanto sovente accade nel contenzioso, la pronuncia non riguarda il tema della legittimazione *attiva* dell'acquirente nell'ambito delle azioni di recupero coattivo dei crediti ceduti quanto, piuttosto, la questione speculare circa la riconduzione dei *debiti* nel contesto di una medesima operazione, in combinato con gli attivi trasferiti.

In linea generale, la vicenda può essere ricondotta al contesto più ampio delle operazioni di trasferimento di beni e diritti in massa che, nel contesto dell'attività bancaria, beneficia di un regime peculiare. L'articolo 58 TUB appronta una disciplina specifica per le "*cessioni di rapporti giuridici*" a banche e intermediari finanziari, tipicamente utilizzata

01 P. Masi, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Capriglione*, Padova, 2018, 700 ss.; G. La Scala, sub *art. 58*, in *Comm. al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* (a cura di) C. Costa e A. Mirone, Torino, 2024, 184 ss.; R. Cercone, *Cessione di rapporti giuridici a banche*, in *La nuova legge bancaria*, a cura di Ferro-Luzzi e Castaldi, Milano, 1996, 959.

per operazioni di riorganizzazione, dismissione o aggregazione di attività e passività[02]. Esso consente alle banche e agli intermediari finanziari vigilati di trasferire, con un unico atto, una pluralità di rapporti, semplificando la disciplina degli effetti prodotti nei confronti delle controparti.

Gli elementi caratterizzanti della fattispecie sono, in sintesi: (i) le peculiari modalità di individuazione dell'oggetto della cessione[03]; (ii) il regime speciale pubblicitario e di opponibilità della cessione verso i terzi, basato sulla pubblicazione in Gazzetta Ufficiale di un apposito "avviso di cessione"[04]; (iii) la disciplina degli effetti della cessione, con riguardo particolare al trasferimento delle garanzie[05]; e (iv) regole specifiche relative al regime patrimoniale e di responsabilità della cessione, suddivise in tre categorie:

02 P. MASI, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Capriglione*, Padova, 2018, 700 ss.; S. BONFATTI, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Porzio*, Milano, 2010, 303 ss. Con riferimento alle "attività e passività" ed al rapporto con la nozione di rapporti individuabili in blocco, v. in dottrina R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2012, 765, che ritiene "*evidente che il T.U. distingue fra «l'insieme delle attività e passività» e «i beni e ra*pporti giuridici individuabili in blocco» e che la individuabilità in blocco non ricorre necessariamente ogni volta in cui esista un qualsiasi sistema che consenta di considerare sotto un qualche profilo unitario un insieme di rapporti giuridici". V. anche D. VATTERMOLI, *Commento all'art. 58 TUB*, in Testo unico bancario, commentario a cura di M. Porzio, M. Belli, F. Losappio, G. Rispoli Farina, M. Santoro, 2010, 521 e 530, per il quale, *inter alia*, "*la "cessione di attività e passività" che, come chi scrive ha tentato di dimostrare in altra sede, non ha nulla a che vedere con le altre ipotesi di cessione disciplinate dagli artt. 58 e 90, co. 2: la stessa, infatti, si caratterizza per il fatto di essere una forma di cessione "atomistica sebbene aggregata", nel senso che i beni ed i rapporti giuridici che ne formano oggetto sono relativi ad un organismo non più funzionante. In tale modalità di cessione manca, in altri termini, il trasferimento in capo all'acquirente di una determinata "organizzazione", in quanto i beni trasferiti risultano tra loro slegati dal punto di vista funzionale*".

03 Per quanto qui concerne, l'oggetto della cessione non è individuato singolarmente ma per categorie omogenee, attraverso i c.d. "*criteri di blocco*" definiti dalle parti nel contratto di cessione e riportati nell'avviso pubblicato in Gazzetta Ufficiale. In tema di individuazione dell'oggetto della cessione, v. G. LA SCALA, sub *art. 58*, in *Comm. al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* (a cura di) C. Costa e A. Mirone, Torino, 2024, 188 ss.; D. LA LICATA, *La cessione di rapporti giuridici individuabili in blocco nell'art. 58 del T.U. bancario*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale della Banca d'Italia*, n. 45, Roma, 1997, 9; R. CERCONE, *Cessione di rapporti giuridici a banche*, cit., 970.

04 La banca cessionaria dà notizia dell'avvenuta cessione mediante iscrizione nel registro delle imprese e pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana; la Banca d'Italia può stabilire forme integrative di pubblicità. La pubblicazione dell'avviso di cessione produce, ai sensi del comma 4 della medesima disposizione, gli effetti di cui all'art. 1264 c.c. nei confronti dei debitori ceduti, sostituendo così le ordinarie formalità di notificazione o accettazione previste dalla disciplina codicistica della cessione del credito. Sul regime pubblicitario e di opponibilità ai terzi, v. art. 58, comma 2, TUB; P. MASI, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Capriglione*, Padova, 2018, 710 ss.; R. COSTI – F. VELLA, *Commentario breve al Testo Unico Bancario*, Padova, 2019, sub *art. 58*.

05 I privilegi e le garanzie di qualsiasi tipo si conservano a favore del cessionario senza necessità di formalità o annotazione; v. P. MASI, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Capriglione*, Padova, 2018, 714 ss.

creditori, debitori e controparti contrattuali[06].

Dalla lettura complessiva dell'art. 58 TUB emerge, dunque, come la disciplina sia prevalentemente orientata a regolare gli effetti delle cessioni nei confronti dei terzi, piuttosto che il rapporto interno tra le parti del contratto, confermando la funzione essenzialmente pubblicitaria e di semplificazione procedurale che caratterizza la norma.

Per quanto qui concerne, merita inoltre un cenno la circostanza per cui la disciplina della cessione "in blocco" viene richiamata anche dalle disposizioni nazionali in materia di cartolarizzazione per costituire una delle modalità tipiche di cessione degli attivi. Le regole previste per la cessione in blocco di attivi, cioè, sono richiamate quasi per intero e trovano applicazione anche per il caso di trasferimento di crediti in favore di una società veicolo (SPV) di cartolarizzazione[07].

Come in tutte le vicende successorie particolari, anche nel caso della cessione dei rapporti giuridici una delle questioni principali riguarda l'individuazione dell'effettivo oggetto dell'operazione di trasferimento. Nel caso della cessione ex articolo 58 TUB, la questione è particolarmente complessa, come testimonia il florilegio di interventi giurisprudenziali apparsi in materia.

Sul punto, la disciplina dell'articolo 58 non solo non individua un tipo contrattuale predefinito, ma individua quattro potenziali oggetti dell'operazione: *aziende, rami d'azien-*

06 Art. 58, commi 4, 5 e 6: si disciplina il regime di responsabilità del cessionario nei confronti di tre distinte categorie di soggetti: (a) i *debitori ceduti*, nei cui confronti gli adempimenti pubblicitari di cui al comma 2 producono gli effetti dell'art. 1264 c.c. (comma 4); (b) i *creditori ceduti*, i quali hanno facoltà, entro tre mesi dagli adempimenti pubblicitari, di esigere dal cedente o dal cessionario l'adempimento delle obbligazioni oggetto di cessione, decorso il quale il cessionario risponde in via esclusiva (comma 5); (c) le *controparti contrattuali*, le quali possono recedere dal contratto entro tre mesi dagli adempimenti pubblicitari se sussiste una giusta causa, con conseguente responsabilità del cedente (comma 6); cfr. S. Bonfatti, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Porzio*, Milano, 2010, 308 ss.; G. La Scala, sub *art. 58*, in *Comm. al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* (a cura di) C. Costa e A. Mirone, Torino, 2024, 190 ss..

07 Art. 4, l. 30 aprile 1999, n. 130, in materia di cartolarizzazione dei crediti, richiama i commi 2, 3 e 4 dell'art. 58 TUB, escludendo il comma 5. Sul punto v. infra, § "Il rapporto con le operazioni di cartolarizzazione"; v. altresì P. Masi, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Capriglione*, Padova, 2018, 718. Nel corso del tempo l'articolo 4 è stato oggetto di alcuni rimaneggiamenti, allo scopo di meglio precisare il peculiare regime di responsabilità del veicolo, ma i fondamenti non sono cambiati: si può apprezzare la ricostruzione contenuta in P. Carrière, *L'articolazione del regime di responsabilità patrimoniale della "società per la cartolarizzazione"*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, 2, 254. Per una ricostruzione sistematica v. P. Ferro-Luzzi, *La cartolarizzazione. Commento alla l. 130/99*, Milano, 2005; G. Fauceglia, *La cartolarizzazione dei crediti*, Torino, 2002; V. Troiano, *Le operazioni di cartolarizzazione. Profili generali*, Padova, 2003; R. Pardolesi (a cura di), *La cartolarizzazione dei crediti in Italia*, Milano, 1999; L. Carota, *Della cartolarizzazione dei crediti*, Padova, 2002, G. Rumi, *Securitisation in Italia, La legge n. 130/1999 sulla cartolarizzazione dei crediti*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 463 ss. Per un aggiornamento v. D. Albamonte, *Le nuove norme sulla cartolarizzazione dei crediti*, in *Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n. 10*, 2017, in bancaditalia.it e G. Capaldo, *La novella alla legge 130/1999: nuove figure di separazione patrimoniale*, in *La nuova giurisprudenza civ. comm.*, 2019, 379; P. Bonizzoni, *Profili civilistici della cartolarizzazione dei crediti*, in *Le vicende traslative del credito*, A. Natale (a cura di), Milano, 2020, 388 ss..

da, beni e rapporti giuridici individuabili in blocco.

I primi due concetti sono generalmente noti alla disciplina giuscommercialistica e pongono quindi minori questioni di identificazione, fermo restando che, ai sensi della disciplina speciale bancaria, la cessione di azienda o ramo d'azienda all'impresa bancaria produce effetti diversi in capo ai terzi rispetto alla disciplina ordinaria degli articoli 2555 ss. c.c.[08]. Ben più problematica, invece, è la disciplina relativa alla circolazione dei "*rapporti giuridici*" individuabili in blocco, concetto originale e specifico di questa disciplina.

L'articolo 58 TUB stesso non propone una definizione specifica di "rapporti giuridici", ma si limita a rimandare a una disciplina delegata emanata dalla Banca d'Italia, le disposizioni nelle *Istruzioni di vigilanza per le banche*, plesso disciplinare tendenzialmente invariato nella sezione che qui interessa per quasi un trentennio[09]. Le Istruzioni si limitano però a qualificare i rapporti giuridici individuabili in blocco come "*i crediti, i debiti e i contratti che presentano un comune elemento distintivo*"; la prassi ha quindi individuato nella determinazione di "*criteri di blocco*" legati, ad esempio, ad anzianità dei rapporti, area geografica, importo minimo e massimo, gli elementi di individuazione dei rapporti oggetto di cessione[10].

Nel contenzioso più recente, proprio la rassegna di tali criteri è oggetto di accanita discussione, con particolare riferimento all'attitudine degli stessi a ricondurre gli speci-

08 La cessione di azienda ex art. 2558 c.c. determina la successione del cessionario nei contratti che non abbiano carattere strettamente personale. Nella fattispecie bancaria, l'art. 58 TUB deroga parzialmente a tale disciplina; cfr. G. LA SCALA, sub *art. 58*, in *Comm. al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* (a cura di) C. Costa e A. Mirone, Torino, 2024, 184-186.

09 Banca d'Italia, Circolare n. 229 del 21 aprile 1999, *Istruzioni di vigilanza per le banche*, Titolo IV, Capitolo 6, Sezione II, e successive modifiche. In dottrina, sul rinvio alle Istruzioni, v. P. MASI, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Capriglione*, Padova, 2018, 703-704. La nozione di "blocco" ai sensi dell'art. 58 T.U.B. viene ricostruita facendo riferimento al criterio oggettivo di unificazione caratterizzante gli stessi rapporti ceduti. Il requisito dell'individuabilità in blocco si ritiene soddisfatto "*quando i rapporti e i beni siano idonei ad essere individuati in base ad un criterio oggettivo e sintetico*" (R. CERCONE, *Cessione di rapporti giuridici a banche*, cit., 970).

10 Banca d'Italia, Circolare n. 229/1999, cit., che qualifica i rapporti giuridici individuabili in blocco come "*i crediti, i debiti e i contratti che presentano un comune elemento distintivo*". In dottrina, v. S. BONFATTI, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Porzio*, Milano, 2010, 307-309.

fici crediti oggetto di giudizio nel "blocco" e, quindi, a fornire la prova della cessione[11].

3. La soluzione individuata dalla Corte: osservazioni

Individuate le domande e le questioni poste all'attenzione della Corte, la soluzione della vicenda non può che essere ricercata su due piani: quello dell'autonomia negoziale (e, quindi, della volontà delle parti nella effettiva delimitazione del "blocco") e quello dell'interpretazione della norma, e cioè se la formulazione dell'articolo 58 TUB precluda la cessione dei soli "crediti" vantati da un soggetto e debba necessariamente risolversi in un *quid pluris* che includa le passività derivanti dal contratto originario.

Il primo profilo non può che risentire delle specificità del singolo caso. Ricordando che il debitore ceduto *non è* parte del relativo contratto di cessione, può evidenziarsi che la veste *esteriore* dell'operazione di cessione è data dallo specifico "avviso di cessione" (che è pubblico e può essere agevolmente reperito da chiunque)[12]: si può quindi partire da tale elemento informativo per comprendere la riconducibilità dei rapporti passivi nel "blocco".

Nel caso di specie, è agevole notare come sia lo stesso avviso ad indicare tra i rapporti oggetto di trasferimento "*le posizioni contrattuali inerenti ai crediti ceduti*". Giocoforza non può che trovare applicazione il comma 5 dell'articolo 58, che prescrive per i creditori un termine di tre mesi per far valere verso il cedente l'adempimento delle "obbligazioni

11 Sul tema della prova della cessione tramite l'avviso pubblicato in Gazzetta Ufficiale, v. A.M. Tedoldi e P.Cagliari, *Legittimazione sostanziale e processuale - Cartolarizzazioni, legittimazione ad agire e titolarità dei crediti nell'apolidia finanziaria*, in *Giur.it.*, 2025,1, 64; M. Natale, *Problemi attuali in tema di cessione dei crediti in blocco*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2024, I 905, A. Pisapia, *La cessione del credito "in blocco" ex art. 58, D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 (TUB), pubblicazione dell'avviso di cessione dei crediti sulla gazzetta ufficiale e prova della titolarità del rapporto*, in Contratti, 2022, 5, 505; e la giurisprudenza ivi citata (Cass., 28 novembre 2025, n. 30758; Cass., 2022, n. 17944; Cass., n. 9073/2025; Cass., n. 5478/2024, tra le più recenti). I contributi giurisprudenziali (sia di merito che di dottrina) sono particolarmente estesi e si sono sviluppate diverse linee di interpretazione circa il valore probatorio dell'avviso di cessione e delle altre evidenze probatorie dell'attore (e.g., conferma scritta della cessione da parte del venditore). Piuttosto interessante al riguardo (e, pare, ragionevolissima nella motivazione) la recentissima Cass., 24 dicembre 2025, n. 33966, a quanto consta ancora inedita, secondo cui "*la prova* [della legittimazione attiva] *può essere data con ogni mezzo, ivi comprese presunzioni ed argomenti di prova desunti dal comportamento delle parti, neppure potendosi dubitare, come pure già detto, dell'operatività del principio di non contestazione*"

12 Ai sensi dell'art. 58, comma 2, TUB, la banca cessionaria dà notizia dell'avvenuta cessione mediante pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana, con effetti di opponibilità ex art. 1264 c.c. ai sensi del comma 4 della medesima disposizione. V. G. La Scala, sub *art. 58*, in *Comm. al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* (a cura di) C. Costa e A. Mirone, Torino, 2024, 188. Si noti come l'avviso di per sé non abbia contenuto predeterminato e non necessariamente deve quindi contenere tutti gli elementi necessari all'individuazione dei crediti ceduti. In sostanza, cioè, il dato pubblicitario può contenere elementi da cui desumere che il credito oggetto del contendere rientra effettivamente nel blocco trasferito, restando in tal caso da verificare, sulla base del complesso degli elementi istruttori disponibili, che il singolo credito risponde ai requisiti indicati nella pubblicazione in Gazzetta Ufficiale (Cass. 10 febbraio 2023, n. 4277)

cedute", salvo poi potersi rivalere esclusivamente nei confronti del cessionario. Considerato, quindi, che l'effetto di opponibilità del trasferimento dato dalla pubblicazione e il relativo regime di responsabilità ripartito tra cedente e cessionario sono disciplinati dalla legge, è agevole operare la ripartizione di responsabilità tra cedente e cessionario, nel caso in cui l'avviso di cessione sia chiaro nell'indicare anche il riferimento a posizioni di debito cedute assieme ai crediti[13].

Fin qui, l'ordinanza in commento appare certamente condivisibile. Maggiormente controversa si rivela, però, la seconda parte, che si allontana dal tema dell'accertamento della volontà dei contraenti per muoversi sul diverso terreno dell'interpretazione della norma. Il giudicante affronta la questione generale in merito all'effettivo ambito applicativo dell'articolo 58 TUB, giungendo alla conclusione per cui la cessione dei crediti non può che determinare *anche* il trasferimento del relativo "rapporto contrattuale".

Il percorso argomentativo seguito dall'estensore prende avvio richiamando alcuni propri precedenti di legittimità in materia di cessione di crediti secondo cui il debitore resta obbligato verso il cessionario allo stesso modo in cui lo era nei confronti del cedente e dispone delle stesse difese che avrebbe potuto svolgere verso il cedente prima dell'accettazione o della notifica della cessione (in linea con il dettato dell'articolo 1248 c.c.)[14].

Si tratta di un "punto fermo" nella relazione tra cedente, cessionario e debitore ceduto, affermato da pronunce certamente condivisibili; il richiamo a tali sentenze, tuttavia, non sembra pienamente funzionale alla soluzione del caso in esame, poiché nulla viene in merito all'eventuale trasferimento delle passività nel contesto di una cessione di rapporti giuridici (che è, invece, il la questione rilevante nel caso in esame); peraltro, la massima citata dalla Corte analizza solo il tema dell'opponibilità delle "eccezioni" ma non si spinge ad affrontare espressamente la questione del trasferimento di passività (che ne costituirebbe il *prius* logico), né tantomeno delle relative *azioni* (com'è la do-

13 Per contro, ove il contenuto dell'avviso di cessione non sia, di per sé, bastevole a fugare ogni dubbio sul perimetro del trasferimento, occorrerà fare ricorso agli ordinari strumenti probatori nel processo per determinare la soluzione della questione (inclusa la produzione di dichiarazioni delle parti, la valorizzazione delle loro condotte e, in ultima analisi, la produzione di stralci del contratto di cessione che individuino in modo univoco il perimetro dei rapporti trasferiti).

14 Cass., 22 novembre 2025, n. 30758, che richiama Cass., 27884/2013, secondo cui "il debitore ceduto diventa obbligato verso il cessionario allo stesso modo in cui lo era nei confronti del suo creditore originario". V. altresì Cass., 13 febbraio 2015, n. 2869, in materia di rapporti tra cessione del credito e legittimazione passiva del cessionario; Cass., 6 luglio 2018, n. 17727, in tema di effetti della cessione del credito rispetto al debitore ceduto.

manda riconvenzionale spiegata nel contenzioso oggetto di causa)[15].

Proseguendo, la Corte cita tre precedenti specifici in materia di cessioni ex articolo 58 che, correttamente, escludono l'applicabilità dello speciale regime di solidarietà tra cedente e cessionario di cui all'articolo 2560 c.c., per specialità della disciplina dell'articolo 58 (in particolare, del suo comma 5)[16]. Tuttavia, l'analisi dei casi citati evidenzia che, in tutte e tre le vicende, cedente e cessionario avevano realizzato operazioni di cessione di rami d'azienda e non di rapporti giuridici in blocco, con la conseguenza che la cessione di passività, in tutti i casi, non era effettivamente in discussione[17].

In verità, nei casi di cessione di azienda, si può discutere circa l'effettiva inerenza di un debito all'azienda ceduta, ma si tratta di questione non rilevante ai fini dell'ordinanza qui in commento[18]. In definitiva, quindi, la rassegna dei precedenti non sembra dirimere la questione circa l'obbligatoria inclusione di passività nel contesto della cessione dei "*rapporti giuridici*".

4. Potenziali soluzioni alternative

Considerato quanto precede, non può dunque escludersi una soluzione alternativa, basata su argomenti diversi che valorizzino la plasticità dello strumento della cessione dei rapporti giuridici e l'astratta modulabilità del perimetro della cessione a cura delle parti.

---

15 La distinzione tra *eccezioni* (che il debitore ceduto può opporre in via difensiva) e *azioni* (che presuppongono la titolarità del lato passivo del rapporto) è posta in rilievo già da Cass., 13 febbraio 2015, n. 2869: il debitore ceduto può opporre al cessionario "*tutte le eccezioni opponibili al cedente, sia quelle attinenti alla validità del titolo costitutivo del credito, sia quelle relative ai fatti modificativi ed estintivi del rapporto anteriori alla cessione*", ma non esercitare azioni contrattuali rispetto ad un contratto al quale il cessionario è rimasto estraneo. V. anche Cass., 2 maggio 2022, n. 13735.

16 L'ordinanza richiama Cass., 3 maggio 2010, n. 10653 e Cass., 26 agosto 2014, n. 18258, secondo cui l'art. 58, comma 5, TUB "nel prevedere il trasferimento delle passività al cessionario, deroga all'art. 2560 c.c., su cui prevale in virtù del principio di specialità". Viene poi citata una Cass. "264/2004", sicuramente per un *lapsus calami*: si tratta, in realtà di Cass. 10 febbraio 2004, n. 2464. In dottrina v. P. Masi, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Capriglione*, Padova, 2018, 717; S. Bonfatti, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Porzio*, Milano, 2010, 310.

17 In effetti, Cass., 3 maggio 2010, n. 10653 ha ad oggetto un caso di trasferimento di azienda bancaria; Cass., 26 agosto 2014, n. 18258 riguarda la determinazione delle passività trasferite nel contesto di un ramo d'azienda; infine, Cass. 10 febbraio 2004, n. 2464 ha ad oggetto una vicenda occorsa nella vigenza della precedente legge bancaria, e riguardava una questione inerente alla limitazione convenzionale della responsabilità nel caso di circolazione dell'azienda bancaria.

18 Come affermato in una serie di pronunce conformi in tema di successione nell'azienda bancaria, «*né sul piano della logica, né su quello della razionalità, né su quello dell'economia di banca può ragionevolmente sostenersi che le posizioni giuridiche passive derivanti da un rapporto già estinto alla data della cessione siano inerenti e funzionali nel senso indicato*» (cfr. Cass. 12 giugno 2025, n. 15686. Cass., 12 giugno 2025, n. 15684; Cass., 12 giugno 2025, n. 15682; Cass., 12 giugno 2025, n. 15680; Cass.,12 giugno 2025, n. 15675). Si tratta, infatti, di situazioni «*affatto sganciate dall'attività bancaria considerata in prospettiva futura e secondo la logica della cessione aziendale*» (cfr. Cass., 12 giugno 2025, n. 15686).

Sotto questo punto di vista, in primo luogo non si comprende appieno perché una posizione di debito-credito, intercorrente tra un creditore e un debitore, non possa essa stessa essere considerata quale un "*rapporto giuridico*" in senso stretto, dunque cedibile autonomamente[19]. Tale conclusione sembra essere, peraltro, avallata dalla circostanza per cui i crediti circolano, pacificamente, in via disgiunta rispetto ai rapporti contrattuali da cui derivano, in ogni caso di ordinaria cessione dei crediti (art. 1260 c.c.): tale circostanza sembra peraltro ben evidenziata da un precedente abbastanza recente di legittimità, in cui la Corte ha chiaramente argomentato che "*l'art. 58 TUB si riferisce alla cessione a banche di aziende, di rami d'azienda e di beni, nonché di "rapporti giuridici individuabili in blocco", espressione idonea a includere anche la mera cessione di crediti, costituendo espressione di un rapporto giuridico*"[20].

In effetti, riflettendo ulteriormente sotto questo aspetto, non sembra inoltre possibile argomentare la trasferibilità di rapporti contrattuali già estinti in capo un soggetto acquirente, dovendo semmai riflettersi un trasferimento congiunto di posizioni di credito

19 La cedibilità autonoma di singoli rapporti giuridici, in quanto espressione del principio generale di cui all'art. 1260 c.c., è pacificamente ammessa; in tal senso, A. LEPRI, sub *art. 1406 c.c.*, in *Comm. Schlesinger*, Milano, 1991 (aggiornamento 2025); A. LEPRI, sub *art. 1409 c.c.*, in *Comm. Schlesinger*, Milano, 1991 (aggiornamento 2025).

20 Sorgono dubbi, in merito alla tesi secondo la quale il dettato normativo dell'art. 58, comma 5, TUB "*postuli l'accollo dei debiti*" da parte del cessionario, "*indipendentemente da una volontà contrattuale in tal senso*" (R. COSTI, *L'ordinamento bancario,* cit., 767 ss). Questa automaticità del subentro del cessionario nelle passività sembra infatti presupporre una determinata concezione dell'oggetto della cessione in blocco quale compendio unitario comprensivo, in via necessaria, anche delle situazioni passive per "*ragioni d'indole più che altro extratestuale e logico-economica*" (M. PERRINO, *Le cessioni "in blocco" nella liquidazione coatta bancaria,* 2005, Torino, 203 ss.; v. anche M. PERRINO, *Commento all'art. 58 TUB*, in *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* D.Lgs. *1 settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni*, a cura di C. Costa e A. Mirone, Torino, 2024, 738 e 750; v. anche D. VATTERMOLI, *Commento all'art. 58 TUB*, cit., 529). Nel senso, cioè, che la nozione di rapporti giuridici individuabili in blocco sembrerebbe interpretata alla luce della abrogata legge bancaria (Legge n. 341 del 7 marzo 1938) e specificatamente della disciplina riguardante il trasferimento di sedi o filiali da un'azienda di credito ad un'altra. Tuttavia, la continuità con il sistema previgente sembra in realtà piuttosto sfumata: la nozione di "*rapporti giuridici individuabili in blocco*" fu, infatti, "*formulata per superare talune criticità che la riconduzione alla nozione di ramo di azienda della singola succursale bancaria sollevava*" ; ma, per quanto si inserisca nell'alveo degli artt. 53 e 54 della predetta legge bancaria , riguardanti il trasferimento di sedi o filiali, il tenore letterale dell'art. 58 TUB "*è assai più ampio e tale da ricomprendere nel proprio ambito di applicazione anche le cessioni di qualsiasi tipo di credito, a prescindere quindi dall'identità e dalle caratteristiche del cedente, del debitore ceduto e del tipo di rapporto debitorio dal quale scaturiscono*". Cfr. L.G. RADICATI DI BROZOLO, *Problemi della pratica - la cessione di crediti in blocco ex art. 58 t.u.: riflessi di diritto comunitario ed internazionale privato, in Banca borsa tit. cred., 1997, 510 ss.;* in senso adesivo v. anche F. CHIOMENTI, *Cessione di prestito obbligazionario fra banche e scissione fra banche comprensiva di una cessione di prestito obbligazionario: sulla portata dell'art. 58 del T.U. bancario: una proposta di inquadramento*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2000, 1-2, 103 ss..

e di debito[21]. Tale soluzione appare però una forzatura della lettera dell'articolo 58, il quale non dispone espressamente l'obbligo di cedere crediti e rapporti in un'unica soluzione.

Neppure sembra rivenirsi tale indicazione nelle menzionate Istruzioni di Banca d'Italia; al contrario anzi, è stato anche argomentato che, qualora caratterizzati da un comune elemento distintivo, anche i soli crediti possano essere suscettibili di cessione, il che indurrebbe a credere che non necessariamente la cessione dei crediti determini anche il trasferimento dei rapporti contrattuali dai quali essi derivano[22].

L'esigenza di cui si è fatta carico la norma, in altre parole, sarebbe stata solo quella di regolare la trasmissione a banche di gruppi di rapporti omogenei e funzionali suscettibili di essere rilevati in blocco. Un'interpretazione evolutiva dell'art. 58 TUB dovrebbe portare a concludere che la norma ha inteso fornire uno strumento speciale "*per la trasmissione di un qualsiasi insieme di entità economico-giuridiche*" purché identificabili quale blocco sulla base di criteri oggettivi, non assumendo rilevanza che oggetto del trasferimento siano "*aziende vere e proprie, rami di azienda o puri e semplici rapporti giuridici di segno attivo o di segno passivo*"[23].

Tale soluzione, peraltro, consentirebbe di individuare un'adeguata differenza tra la cessione di azienda che, come successione di carattere universale, postula il trasferimento di tutti i rapporti attivi e passivi riconducibili all'azienda o al ramo, e la cessione di "rapporti giuridici", che ove postulasse il trasferimento necessario di attivi e passivi, si risolverebbe in una sorta di duplicazione della fattispecie[24].

Sotto altro profilo, poi, l'affermazione della Corte secondo cui il trasferimento del cre-

21 L'impossibilità di cedere un rapporto contrattuale già risolto non dovrebbe essere posta in discussione, posto che la cessione di contratto presuppone quantomeno che una delle due prestazioni debba essere ancora eseguita; ciò non toglie che una posizione di credito/debito possa comunque circolare, ma ciò sul presupposto che trovino applicazione gli ordinari strumenti di diritto (ad es., nel caso di circolazione dell'azienda, l'art. 2560). Cfr. Cass., 22 giugno 2017, n. 15474.

22 In questo senso, S. Bonfatti, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Porzio*, Milano, 2010, 309, che valorizza l'elemento dell'autonomia contrattuale per individuare l'oggetto della cessione. Va detto che le istruzioni in materia di autorizzazione preventiva della Banca d'Italia individuano la soglia di autorizzazione, *inter alia*, come segue "*la somma delle attività e delle passività oggetto della cessione supera il 10% del patrimonio di vigilanza della banca cessionaria*", ma la congiunzione "e" contenuta nella frase sembra solo implicare una valutazione congiunta dei valori eventualmente oggetto di cessione.

23 La citazione è tratta da P. Masi, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Capriglione*, Padova, 2018, 707-708, il quale argomenta per una interpretazione evolutiva e teleologica dell'art. 58 TUB nel senso di uno strumento "per la trasmissione di un qualsiasi insieme di entità economico-giuridiche" identificabili in blocco, siano esse di "segno attivo o di segno passivo".

24 In tal senso pare potersi interpretare F.Chiomenti, cit. 103 ss. Va comunque rilevato che contro questa impostazione la dottrina ha ravvisato comunque una utilità nella determinazione di un complesso alternativo di beni e rapporti non afferenti all'unità produttiva dell'azienda. V. ad es. R.Cercone, *op.ult.cit.*, 958.

dito comporta anche il trasferimento del "rapporto contrattuale" da cui il debito deriva, potrebbe interpretarsi come un divieto di cessione del credito derivante dal rapporto bancario, in quanto il credito non potrebbe circolare disgiuntamente rispetto alla posizione contrattuale da cui deriva.

5. L'inapplicabilità della soluzione raggiunta alle operazioni di cartolarizzazione

Dal punto di vista degli effetti, la pronuncia sembrerebbe in ogni caso limitare il proprio ambito di applicazione ad un segmento di operazioni di cessione relativamente limitato, dovendosi escludere *in toto* l'applicabilità della pronuncia alle operazioni di cartolarizzazione.

L'operazione di cartolarizzazione ha necessariamente ad oggetto il trasferimento di soli crediti (e non debiti) e, tradizionalmente, si esclude che la SPV di cartolarizzazione possa divenire acquirente dei rapporti contrattuali da cui i crediti derivano[25]. Tale dinamica esclude *in nuce* il trasferimento del lato soggettivo dell'obbligazione, come poi testimoniato dalla stessa lettera della legge sulla cartolarizzazione che, al suo articolo 4, richiama quasi integralmente il regime di responsabilità patrimoniale dettato dall'articolo 58 TUB, escludendo però opportunamente il comma 5: se i debiti, infatti, non possono mai essere trasferiti, non può trovare applicazione il regime di responsabilità applicabile agli stessi[26].

Sotto altro profilo, è interessante richiamare lo speciale regime di segregazione patrimoniale applicabile agli attivi cartolarizzati, secondo cui, ai sensi dell'articolo 3 della Legge 130/1999, non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei

25 Cass., 2 maggio 2022, n. 13735, § 6, che esclude la legittimazione passiva della SPV di cartolarizzazione rispetto alle domande riconvenzionali del debitore ceduto fondate sul rapporto sottostante, richiamando Cass., 30 agosto 2019, n. 21843, con nota di A. SCOTTI, *Cartolarizzazione dei crediti, cessione opponibile al debitore ceduto e interessi protetti*, in Giur.it., 2020, 1615. In dottrina v. P. MASI, sub *art. 58 TUB*, in *Comm. TUB Capriglione*, Padova, 2018, 718-719.

26 Art. 4, l. 130/1999: "Le cessioni di crediti poste in essere ai sensi della presente legge sono disciplinate dagli articoli 58, commi 2, 3 e 4, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385". L'esclusione del comma 5 dell'art. 58 TUB è generalmente interpretata nel senso che le SPV di cartolarizzazione non possono acquistare posizioni debitorie.

titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti stessi[27]. Tale previsione normativa rafforza il principio per cui il patrimonio cartolarizzato è destinato "in via esclusiva al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti e al pagamento dei costi dell'operazione"[28]. Conseguentemente, il rapporto tra debitore ceduto e società cessionaria è limitato esclusivamente al credito oggetto di cessione.

Gli elementi riportati sopra impediscono radicalmente la trasposizione delle conclusioni raggiunte dalla Corte con riguardo alla cessione ex articolo 58 TUB eseguita in favore di banche e intermediari finanziari. Ne deriva un regime certamente peculiare, per il quale il debitore ceduto può sempre opporre al cessionario le eccezioni che mirano a paralizzare la pretesa creditoria e che derivano direttamente dal rapporto principale, ma, al contempo, "*non è consentito al debitore ceduto proporre nei confronti del cessionario eccezioni di compensazione o domande giudiziali fondate su crediti vantati verso il cedente nascenti dal rapporto con quest'ultimo intercorso*"[29]. Del pari, non sono ammesse domande riconvenzionali per crediti vantati verso il cedente, poiché la titolarità del lato passivo rimane in capo al creditore originario[30].

27 Art. 3, l. 30 aprile 1999, n. 130: i crediti ceduti formano un patrimonio separato dal patrimonio della SPV, sul quale non sono ammesse azioni da parte di creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti stessi. Cfr. Cass., 30 agosto 2019, n. 21843; Cass., 2 maggio 2022, n. 13735. In argomento si registrano gli interventi di P. Carrière, *L'articolazione del regime di responsabilità patrimoniale della "società per la cartolarizzazione"*, cit., 254 ss.; R. Quadri, *La destinazione patrimoniale in materia di cartolarizzazione: le nuove disposizioni introdotte dal d.l. 30 dicembre 2019*, n. 162 (convertito con l. 28 febbraio 2020, n. 8), in *Nuove leggi civ.comm.*, 2020, 325; G. Capaldo, *La novella alla legge 130/1999: nuove figure di separazione patrimoniale*, cit., 380 ss.; L. Ventura, *Il patrimonio separato tra equivalenza funzionale e asimmetrie normative*, in *Dir. comm. int.*, 2016, 161 ss.; L. Picardi, *Il "fondo comune di crediti" nel sistema della separazione patrimoniale*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, 76., 77 ss.; C. Scaroni, *Il patrimonio separato della società veicolo per la cartolarizzazione dei crediti*, cit., 1075 ss.; G. Capaldo, *I patrimoni separati nella struttura delle operazioni finanziarie*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2005, 201 ss.; D. Messinetti, *Il concetto di patrimonio separato e la c.d. "cartolarizzazione" dei crediti*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 101 ss..

28 Cass., 30 agosto 2019, n. 21843, massima: "*i crediti oggetto delle operazioni di "cartolarizzazione" eseguite ai sensi della l. n. 130 del 1999, costituiscono un patrimonio separato da quello della società di cartolarizzazione, destinato in via esclusiva al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti e al pagamento dei costi dell'operazione*"; confermata da Cass., 2 maggio 2022, n. 13735.

29 Cass., 2 maggio 2022, n. 13735, che richiama il principio enunciato da Cass., 30 agosto 2019, n. 21843: "non è consentito al debitore ceduto proporre nei confronti del cessionario eccezioni di compensazione o domande giudiziali fondate su crediti vantati verso il cedente nascenti dal rapporto con quest'ultimo intercorso"; cfr. altresì Cass., 22 novembre 2025, n. 30758. Si vedano inoltre App. Firenze, 15 maggio 2025; Trib. Novara, 12 dicembre 2022; Trib. Vicenza, 27 febbraio 2023; Trib. Marsala, 15 luglio 2024; Trib. Brescia, 9 luglio 2025.

30 Il principio è confermato dalla pronuncia in commento nella parte in cui esclude che l'orientamento maturato in materia di cartolarizzazione sia estensibile alle cessioni ex art. 58 TUB non eseguite nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione. Cfr. G. La Scala, sub *art. 58*, in *Comm. al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* (a cura di) C. Costa e A. Mirone, Torino, 2024, 195. In giurisprudenza, v. anche Cass., 5 luglio 2024, n. 18454; Cass., 5 luglio 2021, n. 18898; Cass., 30 agosto 2019, n. 21843.

6. Una riflessione sul futuro prossimo

Ulteriori, finali valutazioni possono essere eseguite alla luce delle recentissime modifiche apportate all'art. 58 TUB. dal D.Lgs. 31 dicembre 2025, n. 208[31]. L'intervento del legislatore delegato, pur non incidendo direttamente sulla fattispecie decisa dalla Corte[32] — stante la clausola di applicazione differita che ne condiziona l'efficacia all'emanazione delle disposizioni attuative della Banca d'Italia, non ancora avvenuta alla data di stesura del presente contributo — offre elementi sistematici di potenziale interesse per valutare la tenuta dell'interpretazione accolta nell'ordinanza.

Il profilo di maggiore rilievo, ai fini che qui interessano, è l'introduzione del nuovo art. 58-bis, rubricato "*Trasferimenti rilevanti di attività o passività*", e il correlato nuovo comma 7-bis dell'art. 58. Quest'ultimo dispone che alle cessioni di aziende, rami d'azienda, beni e rapporti giuridici in blocco di cui al comma 1 si applica anche l'art. 58-bis, qualora dette cessioni costituiscano "*trasferimenti rilevanti di attività* o *passività*" (enfasi dell'autore) ai sensi del medesimo articolo. L'art. 58-bis, a sua volta, introduce un obbligo di comunicazione preventiva alla Banca d'Italia per i trasferimenti qualificati come rilevanti, demandando la definizione dei relativi criteri alle disposizioni attuative dell'autorità di vigilanza[33].

Ai fini interpretativi, la formula "*attività o passività*" impiegata dal legislatore merita una riflessione specifica. Si tratta di un'espressione volutamente ampia e, per certi versi, ambigua: da un lato, potrebbe leggersi come la mera enunciazione alternativa dei due termini dell'operazione, senza implicazioni sull'oggetto della cessione ex art. 58; dall'altro — e questa appare la lettura sistematicamente più coerente — la disgiunzio-

31 Si tratta del Decreto legislativo 31 dicembre 2025, n. 208, di recepimento della Direttiva (UE) 2024/1619 (CRD VI), e di adeguamento dell'ordinamento al Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR 3), aggiornando pertanto il quadro regolamentare prudenziale nazionale degli istituti di credito al framework di Basilea III.

32 Il D.Lgs. 31 dicembre 2025, n. 208, ha modificato l'art. 58 TUB sotto due profili principali: (i) ha sostituito il riferimento alle "istruzioni" della Banca d'Italia con il più generico richiamo alle "disposizioni", eliminando altresì la previsione che consentiva all'autorità di vigilanza di sottoporre ad autorizzazione preventiva le operazioni di maggiore rilevanza; (ii) ha introdotto il nuovo comma 7-*bis*, che estende l'applicazione del neo-introdotto art. 58-*bis* alle cessioni in blocco di cui al comma 1 che integrino "trasferimenti rilevanti di attività o passività". L'art. 58-*bis*, rubricato "Trasferimenti rilevanti di attività o passività", introduce un obbligo di comunicazione preventiva alla Banca d'Italia per i trasferimenti qualificati come rilevanti secondo le disposizioni attuative che la stessa autorità è chiamata ad emanare, sostituendo così il previgente controllo autorizzativo con un meccanismo di comunicazione ex ante. L'applicazione delle nuove disposizioni è tuttavia condizionata, per effetto della clausola intertemporale di cui all'art. 4, comma 8, del medesimo decreto, all'entrata in vigore delle citate disposizioni attuative della Banca d'Italia; fino a tale momento, continuano ad applicarsi il testo previgente dell'art. 58 TUB e la relativa disciplina secondaria.

33 Si tratta, nella sostanza, di una reintroduzione in forma attenuata del controllo preventivo eliminato dall'art. 58, comma 1: ciò che prima era un'autorizzazione discrezionale dell'autorità di vigilanza diventa ora una comunicazione preventiva obbligatoria, con un più limitato potere di intervento *ex ante*.

ne "*o*" sembra presupporre che una cessione in blocco possa legittimamente avere ad oggetto anche le sole attività, senza necessario coinvolgimento delle passività ad esse collegate.

Se, come sostiene la Corte, la cessione ex art. 58 TUB implicasse sempre e necessariamente il trasferimento congiunto di crediti e debiti derivanti dal medesimo rapporto contrattuale, non si comprenderebbe la ragione per cui il legislatore abbia costruito la soglia di rilevanza facendo riferimento al trasferimento di "attività *o* passività" come grandezze tra loro alternative e non cumulativamente richieste. La struttura del comma 7-bis sembra piuttosto confermare che le attività — e quindi, in primo luogo, i crediti — possano circolare autonomamente nel perimetro dell'art. 58, senza trascinarsi necessariamente dietro le passività del rapporto di origine.

In questa prospettiva, le modifiche normative introdotte dal D.Lgs. 208/2025 sembrano offrire un argomento sistematico aggiuntivo a favore dell'interpretazione alternativa a quella accolta dalla Corte. Si tratta, è bene chiarirlo, di un argomento indiretto — la norma non risolve espressamente la questione, né potrebbe farlo in via retroattiva rispetto alla fattispecie decisa dalla Corte — ma che si inserisce coerentemente nel quadro critico delineato nelle pagine che precedono e che rafforza le perplessità sull'impostazione seguita nell'ordinanza qui in commento.

7. Conclusioni

In definitiva, per quanto affascinante, la prospettiva della cessione "unitaria" di crediti e debiti non sembra convincere pienamente e, posta in una prospettiva più ampia, rischia di risolversi in una compressione ingiustificata della libertà contrattuale, tradendo inoltre gli obiettivi di semplificazione della circolazione degli attivi bancari cui la norma è finalizzata.

La pronuncia sembra costituire, al momento, un *unicum*, per cui solo il tempo consentirà di comprendere se si tratti di una pronuncia isolata o se, al contrario, avrà aperto un nuovo filone di riflessione giurisprudenziale. In ogni caso, potrebbe rendersi necessaria una valutazione aggiuntiva per comprendere se, e in quale misura, l'interpretazione del lessema "rapporti giuridici" possa assumere connotati restrittivi tali da determinare un effetto di trascinamento delle passività assieme ai crediti trasferiti.