

Contratto e concorrenza nel mercato bancario

Le sfide del XXI secolo

a cura di

Enrico Camilleri e Marisaria Maugeri



Giappichelli

Contratto e concorrenza nel mercato bancario

Le sfide del XXI secolo

In copertina:

Soffitto ligneo Sala Magna, Palazzo Chiaromonte, Complesso Monumentale dello Steri. Particolare.



Contratto e concorrenza nel mercato bancario

Le sfide del XXI secolo

a cura di

Enrico Camilleri e Marisaria Maugeri



Giappichelli

© Copyright 2026 – G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO

VIA PO, 21 - TEL 011-81.53.111

<http://www.giappichelli.it>

ISBN/EAN 979-12-211-1996-1

ISBN/EAN 979-12-211-8493-8 (ebook - pdf)

ISBN/EAN 979-12-211-8494-5 (ebook - epub)

Pubblicazione realizzata fondi con Prin 2022 - Progetto PRIVATE LAW ASPECTS OF OPEN BANKING: focus on consumer protection, personal data privacy and competition - Cup di progetto B53D23033830006.



G. Giappichelli Editore



Questo libro è stato stampato su
carta certificata, riciclabile al 100%



Stampa: LegoDigit s.r.l. - Lavis (TN)

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

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

Indice

pag.

Presentazione di *Enrico Camilleri e Marisaria Maugeri*

XV

Le sfide del XXI secolo

Keynote speech

di *Luigi Federico Signorini*

3

Contratti bancari e intese anticoncorrenziali: recenti sviluppi (ancora con particolare riguardo ai contratti “a valle”) *

di *Mario Libertini*

1. Premessa	15
2. Le intese restrittive “per oggetto”	16
3. Accordi di uniformazione leciti e illeciti	17
4. Il tema più ricorrente: la disciplina applicabile ai contratti “a valle”. Incongruità della tesi della nullità generalizzata	18
5. L’ambiguità della motivazione della sentenza delle Sezioni Unite n. 41994/2021 sulle fideiussioni <i>omnibus</i> . Oscillazione tra la prospettiva rimediale e il ricorso alla nullità per contrasto con norma imperativa	19
6. I dubbi applicativi dopo la sentenza delle Sezioni Unite	22
7. Il nuovo rinvio alle Sezioni Unite	23
8. Le incertezze della giurisprudenza sui mutui indicizzati al tasso Euribor	25
9. Le incertezze dottrinali sul tema	26
10. Conclusioni sulla disciplina dei contratti “a valle” di intese anticoncorrenziali	27

Contratto, concorrenza e mercato bancario: the German perspective

di *Wolfgang Wurmnest*

1. Introduction	31
2. The general German antitrust rules ‘in a nutshell’	32
3. Anticompetitive agreements	34
4. Anticompetitive conduct at the junction of restrictive agreements and abusive practices – the PayPal investigation	37
5. Conclusion	42

Contratto, rapporti bancari e nuove tecnologie

Introduzione

di *Emanuela Navarretta*

1. Latitudine e rilievo dei contratti bancari	45
2. L’asimmetria contrattuale e i contratti bancari	45
3. L’impatto delle nuove tecnologie	47
4. Una prima conclusione	48

La giurisprudenza della Corte di Giustizia UE in materia di contratti di credito *b-to-c*

di *Giovanni De Cristofaro*

1. Premessa introduttiva	49
2. Sentenze ed ordinanze pronunciate dalla Corte UE per risolvere questioni pregiudiziali sollevate da giudici nazionali nell’ambito di controversie inerenti a contratti di credito <i>b-to-c</i> . Il dato quantitativo	50
3. Le nuove domande di pronuncia pregiudiziale proposte da giudici nazionali nel biennio 2024-2025 nell’ambito di controversie inerenti a contratti di credito <i>b-to-c</i>	52
4. Il contratto di credito come fattispecie negoziale centrale e paradigmatica del contratto <i>b-to-c</i> nella giurisprudenza della Corte UE in materia di contratti dei consumatori	54

pag.

5. Le ragioni della netta prevalenza di questioni pregiudiziali sollevate, nell'ambito di procedimenti giurisdizionali nazionali aventi ad oggetto controversie vertenti su contratti di credito <i>b-to-c</i> , con riferimento alla direttiva 93/13/CEE anziché con riferimento alle direttive "settoriali" (87/102/ CEE, 2008/48/CE, 2014/17/CE)	57
6. I giudici nazionali che hanno proposto alla Corte UE le domande di pronuncia pregiudiziale. I mutamenti intervenuti nel corso degli anni	61
7. Ragioni e conseguenze della nazionalità e delle caratteristiche dei giudici remittenti	63
8. I contenuti delle sentenze pronunciate per risolvere questioni pregiudiziali inerenti alle direttive "settoriali" 87/102/CEE, 2008/48/CE e 2014/17/UE	66
9. Le criticità che connotano gli orientamenti giurisprudenziali della Corte UE e la loro evoluzione. Premessa	71
10. L'estensione a tutti gli Stati membri di soluzioni interpretative accolte dalla Corte UE e fortemente condizionate dalle peculiarità connotanti il sistema giuridico ed il mercato del credito dello Stato cui appartiene il giudice nazionale che ha proposto la domanda pregiudiziale	71
11. La trasformazione della natura e della funzione dei procedimenti "pregiudiziali" ex art. 267 TFUE	75
12. Competenze degli organi UE investiti dai Trattati del potere di legiferare e competenze della Corte UE	76
13. Competenze del diritto UE e competenze dei legislatori nazionali nella regolamentazione dei contratti di credito <i>b-to-c</i> e delle controversie giurisdizionali ad essi relative	78
14. Conclusioni	81

La tutela del cliente bancario nella giurisprudenza e nelle decisioni dell'Arbitro

di *Pietro Sirena*

83

Strumenti di pagamento e rimedi

di *Emanuele Lucchini Guastalla*

89

Criptoattività e tutela del consumatore

di *Gregorio Gitti*

1. Il problema	103
2. Il quadro normativo dopo il Digital Finance Package	104
3. Il regolamento MiCA: definizioni e ambito di applicazione	106

4.	Obblighi informativi e doveri di condotta in capo ai fornitori dei servizi in criptoattività	107
5.	Diritti di rimborso e di recesso	108
6.	Azioni rappresentative a tutela dei consumatori: MiCA e direttiva UE 2020/1828	110
7.	Alcune osservazioni conclusive	111

Il futuro delle DLT nel mercato bancario dell'Unione europea

di *Maddalena Rabitti*

1.	Il dualismo nelle DLT: tecnologia e regolamentazione	113
2.	DeFi “pura”. Limiti	114
3.	La DeFi “spuria” e il mercato	115
4.	Il tema trasversale delle infrastrutture. L'ecosistema <i>blockchain</i>	115
5.	La piattaforma logica come ponte tra tecnologia e diritto. Dalla DeFi alla DiFi	116
6.	<i>Cash Leg</i> ed euro digitale	118
7.	L'ultimo tassello: gli <i>smart legal contracts</i>	119

Concorrenza e nuove tecnologie nel mercato bancario

Introduzione

di <i>Antonella Sciarrone Alibrandi</i>	123
---	-----

Le nuove tecnologie nel mercato bancario: dinamiche di mercato e ripercussioni contrattuali

di *Giuseppe Guizzi*

1.	Nuove tecnologie e mercato bancario: tre temi	129
2.	Il fenomeno delle <i>marketplace lending</i>	130
3.	(segue): la natura sostanzialmente bancaria dell'attività delle piattaforme e le implicazioni che ne derivano	132
4.	Il <i>credit scoring</i> algoritmico tra effetti virtuosi e potenziali rischi concorrenziali	134
5.	La determinazione del costo dei finanziamenti: un problema di collusione algoritmica?	137
	Nota bibliografica	139

Open banking, piattaforme digitali e mercato bancario: una nuova frontiera

di *Vincenza Profeta*

1. Premessa: piattaforme e <i>open banking</i>	141
2. Caratteristiche dei contratti di <i>open banking</i> e <i>open finance</i>	144
2.1. I servizi di ordine di pagamento (PIS) e di informazione sui conti (AIS)	144
2.2. Il servizio di informazione finanziaria (FIS)	146
3. Limiti all'elaborazione dei dati: il contratto di informazione finanziaria	148
3.1. Il contratto di informazione sui conti di pagamento	149
4. <i>Open banking</i> e crypto-attività	151
5. La relazione tra il titolare del conto e il <i>third party provider</i>	152

Fintech e mercato dei servizi bancari tra concorrenza e regolazione

di *Aurelio Mirone*

1. Il mutamento di prospettiva nello studio della concorrenza nel mercato dei servizi bancari e finanziari dopo la rivoluzione digitale	155
2. La crisi dei paradigmi tradizionali e il ruolo della regolazione	159
3. La posizione competitiva delle banche e degli altri intermediari tradizionali	162
4. L' <i>unbundling</i> dei dati come infrastruttura della concorrenza nel mercato del <i>fintech</i> : l'esperienza dell' <i>open banking</i> e i suoi limiti	164
4.1. (<i>segue</i>): il passaggio dall' <i>open banking</i> all' <i>open finance</i>	166
5. Il Digital Markets Act come contrappeso al potere di mercato dei <i>gatekeeper</i> e i suoi effetti sul mercato del <i>fintech</i>	168
5.1. (<i>segue</i>): i limiti allo sfruttamento dei dati non finanziari da parte delle grandi piattaforme digitali	170
5.2. (<i>segue</i>): la regola di reciprocità	172
5.3. (<i>segue</i>): il controllo del potere di mercato dei <i>gatekeeper</i> nei confronti degli utenti commerciali (e finanziari)	174
6. I profili concorrenziali del regolamento DORA sulla resilienza operativa digitale delle entità finanziarie	176
7. Conclusioni	179

La garanzia dei depositi nel mondo in trasformazione

di *Mario Stella Richter jr*

1. Attività bancaria digitale: cenno	181
2. Le prospettive di riforma del CMDI <i>framework</i>	182

	<i>pag.</i>
2.1. Misure di intervento alternative e preventive	183
2.2. Minor onere	184
2.3. Bridge the gap	184
2.4. Depositor preference	184
3. La tutela dei depositanti nei conti di “deposito e investimento” promossi dalla SIU	184
4. La tutela dei depositanti nel mondo delle valute virtuali e dell’euro digitale	186

Un paradigma che cambia? Riflessioni su cultura tradizionale e nuove sfide

Le sfide dell’IA nel mercato bancario e finanziario: vantaggi e pericoli del sistema contrattuale tra norme protettive ed asimmetria conoscitiva e predittiva

di *Maria Acierno*

1. I vantaggi dell’immissione dell’IA nel mercato finanziario. Cenni	191
2. I rischi e i correttivi; adeguatezza ed adattabilità degli strumenti legislativi	192
3. Il ruolo della giurisprudenza	194
4. Conclusioni	200

Il processo di consolidamento bancario tra riforma del controllo delle concentrazioni ed esercizio del *golden power*. Verso un cambio di paradigma?

di *Anna Argentati*

1. Il ritorno delle scalate bancarie e l’autonomia del mercato	201
2. Un passo indietro: la legge n. 262/2005 e la correzione di un’anomalia tutta italiana	203
3. Il consolidamento bancario e il giudizio delle autorità tecniche	204
4. La riforma delle linee guida europee sulla valutazione delle concentrazioni	205
5. Il <i>golden power</i> nel settore bancario	208
5.1. Il rapporto del <i>golden power</i> con le regole di funzionamento del mercato	208
5.2. Le interazioni con la disciplina antitrust e con le libertà del Trattato	210
5.3. I limiti e le criticità del <i>golden power</i> nel settore bancario	213
5.3.1. L’applicabilità del <i>golden power</i> alle operazioni intra-UE e la nozione di sicurezza nazionale	213

pag.

5.3.2. L'utilizzo del <i>golden power</i> in un settore regolato	214
5.3.3. La cooperazione amministrativa tra Stati membri e UE	216
6. Le novità introdotte dalla legge 15 gennaio 2026, n. 4	217
7. Il mercato bancario come banco di prova di alcune tendenze in atto. Primi spunti	220

Il *credit scoring* algoritmico

di *Claudio Scognamiglio*

1. Le ragioni di interesse del tema	221
2. La trasparenza nei processi di <i>scoring</i> algoritmico	224
3. Responsabilità del finanziatore e tutela del finanziato	229

Presentazione

di Enrico Camilleri e Marisaria Maugeri *

Il diritto bancario contemporaneo sta attraversando una fase di profonda trasformazione. Il volume su “Contratto e concorrenza nel mercato bancario” raccoglie le riflessioni di attori istituzionali, accademici e magistrati sui mutamenti in corso e si inserisce tra le attività scientifiche del progetto PRIN *Private law aspects of open banking: focus on consumer protection, personal data privacy and competition*.

Il primo contributo è del Direttore Generale della Banca d'Italia, Signorini, che – dopo aver messo in evidenza come la tutela della concorrenza, sancita dai Trattati dell'UE, si applichi anche al mercato bancario – sottolinea anche che l'attività delle banche sia speciale e che ciò renda necessario sottoporla a una regolamentazione e una supervisione più penetranti rispetto ad altri settori economici.

Per tutelare la concorrenza nel settore bancario – dice Signorini – norme e politiche nazionali continuano a essere rilevanti ma il vero contesto rilevante è quello europeo. Lo stesso auspica il completamento dell'unione bancaria che determinerebbe, per un verso, una migliore allocazione di quella parte dei flussi finanziari che il sistema bancario intermedia e, per altro verso, in via indiretta, il conseguimento anche di effetti simili per i flussi di capitale diversi da quelli intermediati dalle banche.

Proprio per comprendere se e in che termini ci sia ancora spazio per prospettive nazionali nel settore oggetto della nostra attenzione, abbiamo affidato a Libertini e a Wurmnest il compito di mettere in evidenza le evoluzioni della disciplina e dell'interpretazione giurisprudenziale, rispettivamente nell'ordinamento italiano e tedesco.

Libertini si sofferma, in particolare, sulla disciplina delle intese anticoncorrenziali e sulle perduranti incertezze che affliggono i contenziosi seriali italiani in questa materia (oggi concentrati sui temi delle fidejussioni bancarie e sull'impiego del tasso Euribor nei contratti di finanziamento), offrendo una prospettiva ricostruttiva di grandissimo interesse.

L'esperienza nazionale, descritta dall'autore, mostra delle peculiarità che consentono di affermare che anche nel settore oggetto della nostra attenzione si sia ben distanti da quell'uniformità del diritto privato europeo a cui si tendeva fino a uno o due decenni fa.

Wurmnest, in primo luogo, offre informazioni sull'evoluzione del sistema tedesco, che ha visto il settore bancario originariamente sottratto all'ambito di applicazione della

* I curatori del volume, hanno condiviso l'organizzazione del convegno su *Contratto e concorrenza nel mercato bancario: le sfide del XXI secolo*, che si è tenuto a Palermo dal 12 al 14 giugno 2025. Gli autori del volume hanno rielaborato le relazioni presentate in quella sede.

disciplina antitrust tedesca e, via via, sottoposto a quest'ultima. In secondo luogo, lo stesso dà conto del disallineamento della disciplina tedesca rispetto a quella europea in relazione all'abuso di posizione dominante. Importanti appaiono le considerazioni in tema di abuso di dipendenza economica, disciplina presente anche nel nostro ordinamento ma non nella disciplina europea (anche se in passato si sono registrate caute aperture).

Tutti gli operatori che operano nel mercato bancario conoscono bene la rilevanza che hanno rivestito alcune decisioni della Corte di Giustizia. Si pensi, fra le altre, alla decisione *Lexitor*, sentenza 11 settembre 2019, C-383/18, relativa al diritto alla riduzione, spettante al consumatore in caso di estinzione anticipata, sul costo totale del credito e alle decisioni della Grande sezione rese il 17 maggio 2022 (conosciute in Italia come *Causa Banco Desio*, anche se, in realtà sono 5 – causa C-600/19, *Ibercaja Banco*, cause riunite C-693/19, *SPV Project 1503*, C-831/19, *Banco di Desio e della Brianza*, causa C-725/19, *Impuls Leasing Romania*, causa C-869/19, *Unicaja Banco*) in tema di rilevanza d'ufficio della abusività di una clausola relativa ad un contratto concluso con il consumatore pur dopo la formazione di un giudicato implicito in sede monitoria. Le decisioni citate, al pari di altre, hanno determinato “frizioni” all'interno degli stati membri, che sono stati costretti a mutare interpretazioni consolidate e a riorientare le corti (in più occasioni, è stato messo in evidenza come sia necessario ridisegnare il modello di funzionamento della Corte: cfr., da ultimo, M. MAUGERI, *Il diritto bancario e il ruolo della Corte di Giustizia*, in M. MAUGERI, A. MIRONE, *Contratti bancari e tutele. Concorrenza, tutela del consumatore e intelligenza artificiale*, ESI, Napoli, 2026, 17 ss.).

Navarretta, nel coordinare i lavori dedicati a “Contratto, rapporti bancari e nuove tecnologie” – oltre a esprimere autorevolmente il condivisibile auspicio “che l'immenso sforzo di governare la complessità non perda di vista l'obiettivo di un diritto che, nel solco degli artt. 2, 3, 41 e 47 Cost., sia capace di rispondere alle esigenze di tutti e a sfruttare le tecnologie a garanzia di una maggiore eguaglianza, in un settore come quello bancario che condiziona il destino e la vita di ogni persona” – mette in evidenza, proprio con riferimento al ruolo della Corte di Giustizia, come il dato normativo, complesso e stratificato, sia “in molti casi un dato grezzo, associato a un apparato rimediario scarso, sicché la vera partita negli equilibri tra funzione protettiva nel singolo contratto e funzione preventiva nella regolamentazione del mercato è, a ben vedere, giocata attraverso l'intervento fortemente creativo della Corte di Giustizia”.

De Cristofaro offre un notevole quadro, esaustivo e compiuto, della giurisprudenza della Corte UE in materia di contratti di credito BtoC, analizzando non soltanto le sentenze e le ordinanze che hanno affrontato questioni pregiudiziali sollevate con riferimento alle direttive specificamente riguardanti i (soli) contratti di credito, e quindi le direttive 87/102/CEE e 2008/48/CE sul credito al consumo e la direttiva 2014/17/UE sul credito “immobiliare” ai consumatori, ma anche le sentenze e le ordinanze che hanno affrontato questioni pregiudiziali sollevate da giudici nazionali nell'ambito di controversie inerenti a contratti di credito BtoC con riferimento alle direttive 93/13/CEE (clausole abusive), 2002/65/CE (contratti per la prestazione di servizi finanziari stipulati a distanza) e 2005/29/CE (pratiche commerciali sleali). Attenzione viene prestata anche alle sentenze con le quali la Corte UE si è pronunciata su questioni pregiudiziali (sollevate da giudici nazionali nell'ambito di controversie

inerenti a contratti di credito BtoC) concernenti la direttiva 85/577/CEE, sui contratti conclusi fuori dai locali commerciali, che (diversamente dalla direttiva 2011/83/UE, che l'ha sostituita ed abrogata) era applicabile anche ai contratti di credito. Il contributo offre un'interessante prospettiva sulle ragioni per cui si sia prestata tanta attenzione alla disciplina contenuta nella direttiva 93/13.

Nel volume ci si sofferma anche sulla tutela del cliente nelle decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario.

L'ABF, come è noto, è un sistema stragiudiziale di risoluzione delle controversie di tipo decisorio. La circostanza che le pronunce vengano assunte secondo diritto ha portato a un confronto continuo con la Magistratura. Nell'assumere le decisioni, i Collegi ABF hanno fatto costante riferimento alle decisioni del giudice ordinario e non di rado i giudici (anche delle Corti Supreme, ci riferiamo alla Corte Costituzionale e alla Corte di Cassazione), hanno fatto riferimento alle decisioni dell'ABF. Nel 2023 è stato formalizzato un protocollo d'intesa fra Banca d'Italia e SSM che prevede l'organizzazione di convegni, tavoli tecnici e ulteriori occasioni formative, con la finalità di favorire il dibattito e i momenti di confronto tra magistrati, esponenti dell'accademia e membri dei Collegi dell'Arbitro Bancario Finanziario su materie di comune interesse. Sirena dà opportunamente conto del rapporto delle decisioni dell'ABF con le decisioni del giudice ordinario e con quelle della Corte di Giustizia, soffermandosi anche su specifiche questioni relative agli strumenti di pagamento. A ridosso dell'angolazione prospettica di tutela della clientela bancaria, assunta da Sirena, si colloca poi l'interessante saggio di Lucchini Guastalla, focalizzato sugli strumenti di pagamento e sullo stretto nesso che si dà tra esigenza di sicurezza delle transazioni, speciale responsabilità dei prestatori di servizi di pagamento e utilizzatori di questi ultimi.

È opinione comune che l'utilizzo di strumenti di pagamento innovativi, in grado di sfruttare le potenzialità offerte dalle nuove tecnologie, consenta di sostenere la crescita economica. In Italia l'utilizzo di strumenti di pagamento alternativi al contante, anche se attualmente in crescita, è meno diffuso che in altri paesi, europei e non. Da noi, alcune resistenze sono tuttavia dovute al timore delle frodi.

Nonostante, infatti, l'Unione europea abbia imposto ai prestatori di servizi di pagamento l'utilizzo di rigorosi presidi di sicurezza, si pensi ad esempio all'autenticazione forte del cliente (*Strong Customer Authentication – SCA*), prevista dalla Direttiva relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno (c.d. PSD2), la possibilità di vedersi svuotare il conto, per effetto di pratiche di *social engineering* sempre più sofisticate (*phishing*, *smishing*, *vishing* e *spoofing*), è concreta e alimenta una diffidenza che si salda peraltro con la prospettiva del tracciamento delle transazioni.

Non è secondario, inoltre, il tema del *digital divide* fra i diversi gruppi sociali. Al fine di incrementare l'efficienza del sistema dei pagamenti da parte degli utilizzatori e di affrontare le nuove sfide determinate dal velocissimo progresso tecnologico, l'Unione europea sta attualmente discutendo della possibilità di approvare due nuove discipline: un regolamento (PSR) e una direttiva (PSD3).

Due importanti contributi, quelli di Gitti e Rabitti, sono dedicati alle tecnologie legate alle DLT. Gli europei utilizzano sempre più i servizi finanziari digitali e negoziano, tipicamente a distanza, crypto-attività. Occorre, pertanto, interrogarsi sul tipo di tutela che essi ricevono nel contesto del mercato finanziario che utilizza tecnologie DLT.

Gitti sottolinea come l'interazione tra la disciplina di settore introdotta dal regolamento MiCA e il diritto europeo dei consumatori sollevi ancora parecchi interrogativi. In particolare, l'assenza di un diritto di recesso generalizzato per ART ed EMT, a fronte della sua previsione per gli “*other than*”, richiederebbe un'attenta riflessione anche alla luce della direttiva UE 2023/2673 e del considerando 21. L'autore, del tutto condivisibilmente, suggerisce, fra l'altro, l'applicabilità residuale delle norme orizzontali sui contratti a distanza qualora la *lex specialis* non disciplini espressamente il recesso.

Rabitti mette in evidenza come una DeFi (finanza decentralizzata) “pura”, priva di controlli, possa essere un'illusione pericolosa. Un modello, cioè, troppo rischioso e strutturalmente refrattario a qualsiasi regolazione esterna dotata di reale efficacia, e lancia la stimolante proposta di indirizzare, piuttosto, verso una DiFi (finanza distribuita), che rappresenterebbe un sistema idoneo a rappresentare il ponte necessario tra innovazione tecnologica e regolamentazione.

Sciarrone Alibrandi introduce il tema dell'avanzamento della frontiera tecnologica sul piano della concorrenza e delle dinamiche di mercato. L'interessante contributo si segnala, non solo per la rappresentazione delle discipline che regolamentano i nuovi fenomeni, ma anche per aver messo in evidenza come uno degli aspetti che derivano dalla crescente offerta, in una logica di *co-operation*, di servizi finanziari potenziati dalla tecnologia è quello di aver determinato una sorta di progressiva dissoluzione dei confini tra prodotti e servizi finanziari, da una parte, e prodotti e servizi non finanziari, dall'altra. Il mutamento, come in modo convincente sottolinea l'Autrice, è di grande rilievo perché il quadro normativo tradizionale dell'UE in materia bancaria/finanziaria/assicurativa si è sempre basato proprio sull'assunto che tali mercati costituissero settori distinti e, pertanto, il superamento della netta distinzione costituisce un mutamento profondo.

Alle trasformazioni delle dinamiche del mercato bancario, alla interazione tra *incumbents* e nuovi *player*, nonché ai rischi di stabilità del sistema, specie sotto il profilo della garanzia dei depositi, sono poi dedicati i rilevanti saggi di Guizzi, Mirone, Profeta e Stella Richter.

Comune punto di partenza delle loro riflessioni è senza dubbio costituito dall'*open banking*, introdotto dalla Psd2, o meglio l'“*access to account rule*” che ne è la pietra angolare, che ha dato la stura all'ingresso di nuovi soggetti nel settore dei pagamenti, sollevando una pluralità di questioni, che spaziano dalla tutela della clientela all'effettività della scossa concorrenziale al mercato, sulle prime per la verità minacciata soprattutto da manovre difensive degli operatori storici. Se però a ciò si somma la variabile indipendente della frontiera tecnologica che avanza – basti dire dell'Intelligenza artificiale ormai anche autonoma, di piattaforme, algoritmi, *Machine learning*, *Big Data*, *APIs* – il quadro di riferimento si fa senz'altro ben più articolato e critico, valica i confini dei servizi di pagamento e interessa l'intero mercato bancario, la concorrenza e i rapporti contrattuali al suo interno nonché inesorabilmente la sua stessa stabilità.

I considerando della Proposta PSR chiariscono come la nuova disciplina uniforme – un inedito, giova sottolineare, rispetto alla strategia di armonizzazione sin qui perseguita – vada intesa quale evoluzione e non rivoluzione del quadro regolatorio esistente; vi sarà sì, dunque, un consolidamento delle linee di *policy* della PSD2, ma anche uno specifico risalto per la centralità ormai assunta delle piattaforme, sineddoche con cui, attraverso gli strumenti, si

allude in realtà soprattutto ai soggetti che li governano, segnatamente ai membri di quell'elitario sotto-gruppo di nuovi operatori costituito da *BigTechs*; e allora, appunto, anche da questa angolazione il terreno dei pagamenti si rivela a ben vedere avamposto di scenari e frizioni concorrenziali di più ampio respiro. Come rilevato dal Governatore Panetta, in occasione delle ultime Considerazioni finali, rilevanti sono i rischi che *derivano dalla concentrazione di potere in poche grandi imprese globali, che guidano l'innovazione tecnologica, controllano enormi volumi di dati e minacciano la concorrenza*.

Guizzi coltiva con rigore il punto di vista delle dinamiche di mercato e delle ripercussioni contrattuali, lasciando emergere quanto sottile sia il crinale che separa la cifra positiva delle nuove tecnologie, in chiave, ad esempio, di guadagni di efficienza del mercato e del contratto, dal risvolto pernicioso che le vede farsi potenziale specchio deformato dell'uno e dell'altro.

Paradigmatico il caso del *digital lending*, laddove le piattaforme (ad esempio di *peer to consumer lending*) assumono un ruolo egemone, dettando non soltanto le condizioni di accesso (al) e di funzionamento del sistema ma soprattutto curando il *credit scoring*. Si tratta di un aspetto tutt'altro che neutro, giacché reagisce sulla morfologia dell'operazione e sulla sua stessa dinamica effettuale: il paradigma tipico del rapporto di credito si disarticola in due segmenti (prestatore-piattaforma, da una parte, e prenditore-piattaforma, dall'altra), riannodati sì entro un'unitaria operazione economica, ma rispettivamente ancorati ad un soggetto terzo al finanziamento, che ammonta a vero arbitro della sua genesi, del suo svolgimento e dell'amministrazione dei suoi potenziali sviluppi patologici.

Ciò che ne risulta, sul fronte delle dinamiche di mercato, è l'esercizio – sempre da parte delle piattaforme – di un'attività allora di natura bancaria, in violazione della riserva di cui all'art. 10 TUB, il che – osserva Guizzi – riporta però, e da altra angolazione, alla dimensione contrattuale, interrogando circa la pertinenza ad essa della sanzione di nullità.

Dall'*open banking* prende poi le mosse il ricco contributo di Profeta. Si è ormai nell'imminenza del varo dei due testi normativi europei che daranno corpo al “*New Payments Package*”, vale a dire la direttiva c.d. PSD3 e il regolamento sui servizi di pagamento, entrambi destinati a gettare le basi per un quadro normativo più adeguato rispetto a opportunità e rischi per la sicurezza delle operazioni di pagamento, legati ai progressi tecnologici e al parallelo progredire del c.d. *social engineering*. L'Autrice dedica tuttavia particolare attenzione anche all'*open finance* e alla proposta di regolamento FiDA (2022/2254/UE), essa stessa parte – con le proposte PSD3 e PSR – del *New Payments Package*, analizzando in particolare servizi e soggetti (i FIS, *Financial information services*, forniti dai FISP, *financial information service providers*) attraverso cui la filosofia a base del “Pacchetto” è destinata a proiettarsi ben al di là del perimetro del conto di pagamento, toccando anche un'ampia gamma di ulteriori prodotti bancari e soprattutto finanziari, inclusi criptoattività ed EMT.

Altra prospettiva, che pure si dipana dalla rivoluzione dell'*open banking*, attiene ai risvolti concorrenziali che lo sviluppo del *fintech*, prima, e l'avvento delle grandi piattaforme (*BigTech*), poi, hanno fatto registrare nel mercato dei servizi bancari. A questi aspetti è dedicato il denso saggio di Aurelio Mirone, che prende le mosse dalla disamina limiti che sempre più il diritto antitrust accusa laddove chiamato a intercettare, con categorie non più del tutto adeguate e attraverso la classica postura reattiva, le nuove sfide poste dal digitale, attraverso la trimurti piattaforme-dati-algoritmi.

Quando pure sia possibile ricondurre i nuovi fenomeni alle fattispecie antimonopolistiche note, si profila comunque uno scenario critico, in cui cioè o la risposta sanzionatoria – post accertamento – rischia di essere tardiva; ovvero di essere di cadere nella trappola dei falsi positivi, con effetti di ostacolo all’ulteriore sviluppo del mercato. Di qui – ad avviso di Mirone – l’opportunità di una diversa strategia, che superi la dicotomia tra regolazione per soggetti e per attività, punti su *per se rules* e su strumenti di vera e propria regolazione, già rinvenibili nel DMA nonché nel regolamento DORA, sulla resilienza operativa digitale delle entità finanziarie.

L’irrompere, sul proscenio del mercato bancario di nuovi soggetti, di quelli che il Comitato sulla supervisione bancaria della Bank for International Settlements ha definito *neo-banks*, talora *digital-only banks which are subject to the same rules as “traditional” banks*, talaltra *digital-only participants which may not themselves be insured deposit-taking institutions*, mette in esponente il tema della garanzia dei depositi. Tema classico ma da riconsiderare, come fa con grande precisione Stella Richter, il quale si sofferma in particolare sul CMDI framework e con esso sulla revisione della normativa europea sulla gestione delle crisi e la tutela dei depositi.

Gli ultimi importanti contributi, di Acierno, Argentati e Scognamiglio, isolando tre nuclei tematici, rispettivamente quello delle sfide dell’IA sul terreno del contratto bancario e finanziario, dell’esercizio dei poteri di golden power e del credit scoring algoritmico, consentono di cogliere alcuni frammenti rappresentativi di un paradigma – anche metodologico – che cambia.

Focalizzandosi in particolare sul crescente dominio della digitalizzazione in ambito contrattuale, Acierno mette nitidamente in evidenza i vantaggi che il crescente impiego del digitale offre, nelle fasi precedenti la vera e propria formalizzazione del vincolo negoziale, in termini di accresciuta autonomia individuale nell’orientamento della domanda nonché, specularmente, nella possibile maggiore aderenza dell’offerta alle esigenze della clientela. Altrettanto palesi – prosegue l’Autrice – sono tuttavia i rischi da prendere in considerazione e tali da sollecitare l’adozione di contromisure adeguate.

L’interessante saggio di Argentati affronta un tema di stringente attualità, vale a dire quello del ritorno del risiko nel settore bancario, osservando come la ricerca di competitività globale stia spingendo i governi nazionali ad un uso crescente del golden power per proteggere interessi strategici, sempre più spesso però in contrasto con il principio di autonomia del mercato, scolpito dalla legge n. 262/2005. Di qui un evidente cambio di paradigma che, unito alla possibile revisione delle regole antitrust europee per favorire i c.d. “campioni nazionali”, rischia di provocare una pericolosa frammentazione del mercato unico e di minare la neutralità dell’ordinamento finanziario.

Claudio Scognamiglio analizza, infine, il tema del *credit scoring*, evidenziando in modo convincente la tendenziale opacità dei sistemi algoritmici di sua determinazione, che ostacola la necessaria trasparenza verso il cliente e rimarcando inoltre la mancanza di una disciplina normativa organica e la possibile inadeguatezza dei tradizionali modelli di responsabilità civile di fronte alle sfide dell’evoluzione tecnologica.

Il quadro degli interventi raccolti in questo volume ci pare conclusivamente che bene restituisca il senso dei cambiamenti in atto e della posta in gioco.

Non vi è dubbio alcuno che le nuove tecnologie possano apportare vantaggi nel settore bancario, al pari di quanto avviene in altri contesti. Si pensi, solo ad esempio, all'impatto sulla stessa attività di vigilanza delle tecnologie *SupTech*, che consentono di identificare e risolvere *ex ante* le potenziali esposizioni al rischio, sfruttando l'analisi avanzata dei dati (come sembra dimostrare l'esperienza della Banca centrale del Brasile).

Altrettanto rilevanti sono però i rischi. La loro prevenzione dipende in larga misura da una risposta regolatoria adeguata, senza dimenticare, però, la rilevanza di uno sforzo complementare di elaborazione scientifica che sia all'altezza della sfida.

Le sfide del XXI secolo

Keynote speech

*di Luigi Federico Signorini**

La concorrenza è il motore di un'economia di mercato, il meccanismo che ne promuove l'efficienza in senso allocativo e operativo. (Tornerò tra poco a soffermarmi su questi due concetti, precisandoli, con riferimento specifico alle banche). È un meccanismo potente ma delicato, che per conservarsi ha bisogno di essere protetto, e se del caso promosso, dalle norme, dalle politiche, dall'attività amministrativa. Nell'Unione europea la tutela della concorrenza, sancita dai Trattati, è un pilastro fondamentale dell'ordinamento economico.

In termini generali, questo principio si applica al mercato bancario come a qualsiasi altro settore dell'economia. Però l'attività delle banche è per certi aspetti speciale; e questo fatto rende necessario sottoporle a una regolamentazione e a una supervisione più penetranti rispetto ad altri settori economici. Gli elementi essenziali che definiscono i rapporti tra le banche e i loro clienti (depositanti da un lato, prenditori di fondi dall'altro) sono due: leva finanziaria e trasformazione delle scadenze. Da un lato, questi due elementi consentono alle banche di svolgere il proprio ruolo centrale nel contribuire al buon andamento e allo sviluppo dell'economia: canalizzando il risparmio, o comunque una sua parte significativa, verso gli impieghi più produttivi, senza che ogni agente che ha fondi in eccesso debba valutare da sé la convenienza di ogni singolo impiego finale, un compito impossibile. Dall'altro, essi possono funzionare solo grazie a un catalizzatore inerentemente delicatissimo, la fiducia: la fiducia, più precisamente, tra chi dà e chi riceve i fondi, dai due lati del bilancio bancario; il che, in presenza di incertezza e asimmetrie informative, espone le banche al rischio di dissesti, fughe, crisi di liquidità, i cui effetti travalicano i diretti interessati e possono causare gravi ripercussioni sull'intera economia.

La potenziale rilevanza sistemica delle crisi bancarie giustifica, in questo settore, l'esistenza di norme più articolate di quelle che si applicano ad altre imprese, così come di un regime di supervisione prudenziale. Ma richiede anche limitazioni alla concorrenza? Oggi si pensa di no, e la tutela della stabilità finanziaria è affidata ad altri strumenti, più appropriati. Ma in passato la questione ha visto prevalere di volta in volta idee opposte. Mi è sembrato utile dedicare la prima parte di questa conversazione a ripercorrere il modo in cui la tutela della stabilità e della concorrenza si sono intrecciate nella storia della regolamentazione bancaria in Italia, e discutere gli insegnamenti che se ne possono trarre.

* Desidero ringraziare Giorgio Albareto, Emilia Bonaccorsi Di Patti, Alessio De Vincenzo, Roberta Occhipulo, Enza Profeta, Maurizio Trapanese, che hanno contribuito in vario modo a preparare il materiale su cui è basato questo intervento.

Sapere donde veniamo è istruttivo. Ma ancora più importante è capire dove siamo e dove vogliamo andare. La seconda parte sarà quindi dedicata al presente e al futuro. Per la tutela della concorrenza nel settore bancario, norme e politiche nazionali continuano a essere rilevanti; tuttavia, oggi essa è anche, direi soprattutto, una questione europea. Richiede il completamento del mercato unico e l'abbattimento delle barriere, anche giuridiche, che tuttora di fatto esistono.

La posizione classica era che le banche commerciali non necessitassero di alcun regime particolare. Perfino Luigi Einaudi, futuro governatore della Banca d'Italia, almeno nei suoi scritti giovanili ¹ criticava l'idea che lo Stato, tramite vincoli e prescrizioni, dovesse finire col rendersi in qualche modo garante della solvibilità delle banche: la cui tutela andava invece affidata, come in ogni altro settore, all'accortezza dei creditori, in questo caso soprattutto i depositanti e le altre banche. Fino ai primi decenni del secolo scorso una specifica regolamentazione bancaria era pressoché inesistente (seppure con alcune eccezioni) ².

La prima legge che affidava esplicitamente alla Banca d'Italia responsabilità prudenziali è del 1926. Ma il terremoto che scosse il sistema finanziario e industriale italiano tra la fine degli anni '20 e il principio degli anni '30, unitamente alle mutate condizioni politiche e culturali, diede origine alla fine a un completo cambiamento di assetto. La vicenda, o meglio l'insieme di vicende, che vide crollare come castelli di carta alcuni dei più grandi conglomerati e travolse le maggiori banche commerciali del Paese, comportò gravi ripercussioni economiche e un massiccio impiego di risorse pubbliche. Essa fu in parte determinata dalla crisi internazionale di quegli anni. Mise però in piena luce anche i rischi insiti in un'eccessiva commistione tra banca e industria, in una disciplina inesistente dei conflitti di interesse, nella mancanza di elementari presidi normativi di liquidità e di prudenza.

Il risultato fu la legge bancaria del 1936, rimasta in vigore, seppure con aggiustamenti e adattamenti successivi, per più di mezzo secolo.

L'assetto che si determinò in seguito a questa riforma era per molti aspetti tutto l'opposto di quello dei decenni precedenti. In linea di fatto, tutte le grandi banche erano ormai, o enti pubblici, o ex banche commerciali private acquisite al controllo pubblico dopo la crisi. In linea di diritto, anche l'impianto normativo fu radicalmente trasformato in senso pubblicistico. La legge attribuiva ampi poteri discrezionali agli organi di controllo, senza un'esplicita indicazione delle finalità di questi poteri e quindi dei limiti che il loro esercizio incontrava. Oltre a essere frutto dell'esperienza della crisi, il nuovo ordinamento si inquadra anche nel generale impianto dirigitico che caratterizzava l'approccio del regime fascista

¹ In questi scritti Einaudi mostrava la sua forte contrarietà alla “*sorveglianza delle banche da parte dello Stato*”, perché essa “*darebbe soltanto una mano a banchieri furbi e disonesti per accalappiare i depositanti squadrando nei manifesti e negli annunci al pubblico il controllo dello Stato e menandone un vanto assordante*”. L. Einaudi, *Cronache economiche e politiche di un trentennio (1893-1925)*, vol. I, 1893-1902, Einaudi, Torino, 1959.

² Nei decenni precedenti alla legge bancaria del 1926 le casse rurali, le banche popolari e le casse di risparmio erano sottoposte a una disciplina speciale a motivo della loro tipicità organizzativa e operativa che le differenziava profondamente dalle altre imprese bancarie. Cfr. G. Toniolo, *Storia della Banca d'Italia*, t. I, Il Mulino, Bologna, 2022; R. De Bonis, M. Trapanese, *Le quattro età della regolamentazione bancaria: che fare oggi?*, in *Quest. econ. fin.*, n. 756, Banca d'Italia, settembre 2023; M. Molteni, D. Pellegrino, *Lessons from the Early Establishment of Banking Supervision in Italy (1926-1936)*, in *Quad. storia economica della Banca d'Italia*, n. 48, ottobre 2021.

alla politica economica. Per il governo, l'orientamento del credito poteva essere una leva di comando in più.

Ai difetti che avevano caratterizzato il tradizionale modello di “banca mista” (conflitti di interesse, trasformazione eccessiva delle scadenze, strategie aggressive, talvolta sconsiderate) e che avevano contribuito alla sua crisi, si provò a porre rimedio essenzialmente in due modi. Il primo fu quello di vietare alle banche l'acquisizione di partecipazioni industriali, e allo stesso tempo segmentare rigidamente il sistema del credito sulla base delle scadenze delle poste di bilancio e della specializzazione dell'attività: per il credito a lungo termine, in particolare, si crearono appositi “istituti di credito speciale”, che si finanziavano con passività di durata pluriennale. Il secondo fu quello di istituire stringenti limiti alla concorrenza sul mercato del credito. Le banche erano suddivise in categorie giuridiche, ciascuna autorizzata a compiere un insieme determinato, più o meno esteso, di attività. Con l'eccezione di specifiche categorie di grandi istituzioni, le banche avevano una “competenza territoriale” determinata, e non potevano invadere l'una l'area geografica dell'altra. L'ingresso sul mercato, cioè la costituzione di nuove banche, era sottoposto al potere discrezionale delle autorità creditizie. Anche l'espansione dell'attività sotto forma di apertura di sportelli era rimessa al giudizio delle autorità, che decidevano, in assenza (almeno all'inizio) di criteri normativamente prefissati, sulla base di quelle che ritenevano essere le “esigenze economiche” del mercato.

L'ordinamento bancario italiano che si era così instaurato veniva definito un ordinamento “sezionale”³, espressione teoricamente generica, ma di fatto usata per lo più, per quel che sappiamo, in relazione proprio al caso del credito. Sulla base di questa definizione gli enti creditizi si inquadravano come “imprese-funzione”, che le autorità del settore potevano orientare con atti amministrativi per il raggiungimento di obiettivi di natura pubblicistica. Conseguenza di questa impostazione era la qualificazione, confermata anche in sede giurisprudenziale, dell'attività bancaria come servizio pubblico in senso oggettivo.

L'impressione di chi vi parla è che di questo assetto nel complesso non si sia fatto un uso massiccio da parte del potere politico per orientare il credito (se non nel senso patologico che diremo fra un momento), anche perché – con riferimento ai poteri amministrativi della vigilanza – dopo il crollo del regime fascista l'indipendenza tecnica della Banca centrale, a cui restò affidata la vigilanza, fu sempre rispettata, e non si volle mai fare di essa lo strumento di strategie di parte; ma la questione è complessa, e meriterebbe un approfondimento che qui non c'è spazio per fare. Ai fini dell'argomento di oggi rileva invece un'altra domanda: tutte le limitazioni alla concorrenza di cui abbiamo parlato erano giustificate dal fatto che questo fosse lo strumento necessario per prevenire crisi bancarie?

Se negli anni Cinquanta, in pieno boom economico, e ancora negli anni Sessanta non si verificarono dissesti bancari di importanza sistemica, fu invece esteso e doloroso l'elenco delle crisi che si susseguirono tra gli anni Settanta e gli anni Novanta. I nomi, tra cui non mancano quelli di alcune grandi istituzioni ricche di storia e di prestigio, sono nella mente di tutti. In certi casi la crisi fu determinata da comportamenti fraudolenti; in altri, soprattutto

³ Cfr. M.S. Giannini, *Istituti di credito e servizi di interesse pubblico*, in *Moneta e credito*, vol. 5, 1949; M. Porzio, *Il governo del credito*, Liguori, Napoli, 1976; R. Costi, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 1994.

da distorsioni nell'allocazione del credito, a loro volta riconducibili all'adozione di criteri di erogazione non ispirati a logiche imprenditoriali. In ogni caso, le limitazioni alla concorrenza ricordate sopra (segmentazione territoriale e per finalità, limiti all'accesso al mercato e all'espansione dell'attività) non agirono efficacemente da freno.

Anzi: si può ben argomentare che, allentando la pressione concorrenziale e quindi l'esigenza di allocare i fondi in maniera efficiente, la protezione di specifici mercati, unita alla natura pubblica di alcune istituzioni, abbia in alcuni casi patologicamente facilitato azioni tendenti a orientare l'erogazione del credito sulla base di criteri diversi da quelli della buona amministrazione economica. Ne scaturì quell'accumulo di prestiti inesigibili che fu alla fine esiziale per le istituzioni interessate.

Come che sia, sopprimere la concorrenza costa. All'efficienza *allocativa* si è già accennato un attimo fa; ma è importante qui sottolineare che in generale, cioè anche senza considerare il caso di eventuali degenerazioni clientelari o d'altro genere, la concorrenza costituisce uno stimolo importante affinché la banca distribuisca i fondi prestabili sulla base del rendimento atteso al netto del rischio, contribuendo per questa via all'efficienza complessiva del sistema economico; la sua assenza, invece, apre un maggiore spazio al perseguimento di allocazioni sub-ottimali. A questa considerazione si aggiunge quella relativa all'efficienza *operativa*, cioè alla minimizzazione dei costi, anch'essa molto sensibile all'operare della frusta rappresentata dalla competizione sul mercato. Non è un caso che sotto il "vecchio regime" della legge bancaria del 1936 le banche tendevano a mostrare costi alti e, ciononostante, vaste rendite. Il costo sociale dell'intermediazione creditizia era alto. Le riforme dei primi anni Novanta vi incisero in modo drastico: tra la metà degli anni '90 e la metà del successivo decennio l'incidenza dei costi operativi sul margine d'intermediazione (il cosiddetto *cost-income ratio*) si ridusse dal 70 al 60%; la produttività, misurata dalle risorse amministrate per addetto, crebbe del 30% in termini reali.

Quale insegnamento si può trarre da questa rapida carrellata? Che limitare la concorrenza comporta costi certi in termini di efficienza e, alla lunga, benefici scarsi se non inesistenti in termini di stabilità. Quest'ultima va perseguita con strumenti differenti. Fermo restando che nessun sistema prudenziale, per quanto accorto, potrà mai evitare del tutto le crisi bancarie, specie in periodi di difficoltà dell'economia reale, non vi è evidenza che, se la stabilità è la meta a cui si tende, limitare drasticamente la concorrenza sia la via per arrivarci.

Oggi forse questa conclusione è scontata (è da almeno 35 anni, cioè dai tempi della legge Amato, che in sostanza se ne è preso atto), ma bisogna rendersi conto che allora occorre un nuovo cambiamento culturale. Non si trattava di tornare all'antica idea che l'attività bancaria non avesse bisogno di presidi prudenziali, bensì di accettare l'idea che la limitazione della concorrenza non costituiva un presidio efficace. Il cambiamento fu graduale, e coinvolse sia l'azione amministrativa, sia il contesto normativo.

Fin dagli anni '70 la Banca d'Italia aveva intrapreso una riflessione che la portò a perseguire, utilizzando tutta la flessibilità che le era conferita dall'ordinamento bancario vigente, l'allentamento e poi il superamento dei limiti alla concorrenza tra le banche, anche sotto la spinta della prima direttiva comunitaria in materia creditizia⁴. A partire da allora, infatti, i poteri autorizzativi, per esempio quello relativo all'apertura di nuovi sportelli, cominciarono

⁴ Cfr. P. Ciocca, *Banca, Finanza, Mercato*, Einaudi, Torino, 1991.

a essere esercitati sulla base di criteri concorrenziali, prestando esplicita attenzione ai profili di efficienza⁵. Venne abbandonata la politica del “caso per caso”: prima introducendo, a partire dal 1978, “piani sportelli” che limitavano la discrezionalità del relativo potere autorizzativo; e poi, a partire dal 1990, rimettendo l’apertura e il trasferimento delle succursali alla piena autonomia dei singoli intermediari.

Questi provvedimenti innestarono elementi di competizione su un tronco che però restava quello, fondamentalmente dirigistico, della legge bancaria del 1936. Alla fine divenne chiaro che era necessario aprire una fase di riforma organica. Essa sarebbe culminata con l’emanazione nel 1993 del nuovo Testo unico bancario (TUB), preparata da un intenso lavoro tecnico, con il coinvolgimento anche dell’industria e del mondo accademico⁶. La materia fu innovata in modo radicale.

Vi contribuirono impulsi sia esterni, sia interni. Tra i primi, va menzionato soprattutto – in sede internazionale – il primo Accordo sul capitale definito dal Comitato di Basilea nel 1988, che introdusse un requisito minimo di capitale uniforme. Si venne così a creare un presidio prudenziale (specificamente, un limite alla leva finanziaria⁷) che era compatibile con gli incentivi degli operatori (per aumentare il livello dei rischi assunti era necessario aumentare il capitale), e al tempo stesso in linea di principio coerente con i meccanismi concorrenziali (valeva allo stesso modo per tutti).

In sede europea, la seconda direttiva bancaria del 1989, con l’obiettivo di creare un

⁵ I criteri ai quali avrebbe dovuto attenersi la Banca d’Italia nell’autorizzare l’apertura di nuove succursali o il trasferimento di quelli esistenti erano stati definiti in una delibera del Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (CICR) del 6 gennaio 1978. Essa mirava ad accrescere l’integrazione delle infrastrutture bancarie nelle zone non sufficientemente servite, in relazione alle necessità di sviluppo attuali e prospettiche delle singole aree, e un più omogeneo grado di concorrenza nelle varie aree del mercato bancario, nonché a incrementare i livelli di efficienza del sistema bancario nel suo complesso. Cfr., R. Costi, *L’ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 1994. Il lento mutamento di prospettiva determinatosi durante il governatorato di Guido Carli, e le azioni che la Banca cominciò allora a intraprendere, sono riassunti in P. Ciocca, *La Banca d’Italia. Una istituzione speciale*, Aragno, Torino, 2022. Ne riportiamo un passaggio: “Carli [...] fece eliminare dalle istruzioni di vigilanza le disposizioni che invitavano i direttori delle filiali a sorvegliare i comportamenti troppo aggressivi delle banche, liberalizzò la prestazione di alcuni servizi (come il ritiro del contante), rimosse i divieti alla pubblicità, allargò le maglie della competenza territoriale, superò i controlli qualitativi attraverso il limite di fido... [Inseri] fra i criteri che la vigilanza avrebbe posto a base dei suoi piani di autorizzazione dell’apertura e del trasferimento degli sportelli bancari l’obiettivo antimonopolistico, segnatamente nelle aree territoriali dei mercati dei depositi che vedevano presente una sola banca”.

⁶ Già a metà degli anni ’80 la stratificazione delle norme di legge in materia bancaria aveva raggiunto un livello tale da indurre il Governatore della Banca d’Italia a dichiarare “utile una aggiornata esposizione organica della Legge bancaria”. Cfr. C.A. Ciampi, *Considerazioni finali*, Roma, 31 maggio 1986. Il materiale normativo da coordinare e innovare avrebbe poi subito un ulteriore e cospicuo incremento negli anni immediatamente successivi. Cfr. G. Castaldi, *Il riassetto della disciplina bancaria: principali aspetti innovativi*, in *Quaderni di ricerca giuridica*, Banca d’Italia, n. 36, 1995, secondo cui “il Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (...) ha consolidato in modo organico le numerose leggi che per oltre cinquant’anni hanno adeguato la disciplina del credito all’evoluzione dell’ordinamento, man mano affastellandosi intorno al ceppo originario della legge bancaria del 1936, della quale non veniva mai posta in discussione la centralità. (Sono) 162 articoli del Testo Unico (che) ne sostituiscono circa 1400, contenuti in più di 130 provvedimenti legislativi”.

⁷ All’altra questione chiave, la trasformazione delle scadenze e il connesso rischio di liquidità, i primi due accordi di Basilea non prestavano l’attenzione che essa avrebbe meritato. Standard per i presidi di liquidità sono stati introdotti solo a partire dal Basilea III; e ad avviso di chi scrive la materia meriterebbe ancora qualche riflessione in più. Sul punto, si vedano le considerazioni contenute in L.F. Signorini, *Intervento alla ‘Giornata del Credito*, 5 ottobre 2023.

mercato unico dei servizi bancari e finanziari, adottò i principi dell'armonizzazione minima e del mutuo riconoscimento. Questi principi crearono un meccanismo di concorrenza fra ordinamenti che rendeva difficile applicare norme non in linea con l'evoluzione generale.

Sul piano interno, infine, la svolta più importante prima del TUB si ebbe con la legge Amato del 1990⁸, che riordinò la “foresta pietrificata” del sistema delle banche pubbliche, imponendone la trasformazione in società per azioni e creando le condizioni per la loro successiva privatizzazione e concentrazione. Nello stesso anno, le banche vennero sottoposte – seppure con qualche regola particolare – alle norme sulla tutela della concorrenza appena introdotte per tutte le imprese⁹. Nel frattempo la Corte di Cassazione, modificando il precedente orientamento, aveva stabilito definitivamente che l'attività bancaria ha natura privatistica¹⁰.

Nel 1993, con il TUB, si abbandonarono del tutto i controlli di vigilanza finalizzati alla limitazione della concorrenza (i “controlli strutturali”, come allora si chiamavano). Furono rimossi i vincoli alla costituzione e all'attività delle banche, cancellati gli effetti della loro suddivisione in categorie giuridiche, eliminata in sostanza la segmentazione *ex lege* del mercato. Si confermò il carattere imprenditoriale dell'attività bancaria¹¹. Si stabilirono inoltre le prime norme sulla trasparenza dei contratti bancari: queste ultime avevano il fine diretto di proteggere gli utenti dei servizi bancari, ma nel perseguirlo contribuivano anche, indirettamente, ad accrescere la pressione concorrenziale sul mercato.

Furono rese esplicite, in attuazione dell'art. 47 della Costituzione che attribuisce alla Repubblica il compito di tutelare il risparmio, le finalità della vigilanza, tra cui l'efficienza e la competitività comparvero accanto alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati e alla stabilità del sistema.

Da allora, il sistema bancario si è trasformato completamente.

Per diversi anni il numero delle filiali bancarie, che era già salito considerevolmente a partire dai primi provvedimenti di liberalizzazione della Banca d'Italia, crebbe ulteriormente. In un'epoca in cui quasi tutta l'attività bancaria ancora si svolgeva allo sportello (torneremo sulla questione tra poco), fu questo il modo in cui le banche cominciarono a competere direttamente tra loro sul territorio, insediandosi l'una sul terreno dell'altra. Crebbe la presenza delle banche nei mercati locali e si ridusse il relativo grado di concentrazione. Nel 1980 il numero medio di banche per provincia era 21; alla fine del 1996 esso era cresciuto a 29¹².

Questo avvenne nonostante una netta diminuzione del numero delle aziende di credito conseguente a un'ondata di fusioni. Le operazioni di fusione tra intermediari, contrariamente

⁸ Legge 30 luglio 1990, n. 218.

⁹ Legge 10 ottobre 1990, n. 287. Fino al 2006 la tutela della concorrenza nel settore bancario rimase affidata alla Banca d'Italia.

¹⁰ Conseguentemente, agli operatori bancari, quando esplicano la normale attività di raccolta del risparmio e di esercizio del credito, non sono riferibili le qualificazioni soggettive di pubblico ufficiale o di persona incaricata di pubblico servizio. Cass., S.U. penali, sentenze 23 maggio 1987, n. 5 e 7 luglio 1989, n. 9863.

¹¹ Cfr. P. Ciocca, *La nuova finanza in Italia. Una difficile metamorfosi (1980-2000)*, Bollati Boringhieri, Torino, 2000.

¹² R. De Bonis, A. Ferrando, *The multimarket contacts theory: an application to Italian banks*, in Temi di discussione del Servizio Studi, n. 387, Banca d'Italia, dicembre 2000.

a quello che si potrebbe superficialmente pensare, di fatto accrebbero il tenore concorrenziale del mercato bancario, grazie al superamento della segmentazione dei mercati locali. Esse stimolarono l'adozione di strategie di rafforzamento tecnico e organizzativo delle aziende di credito e incentivarono un miglioramento della qualità dei servizi offerti alla clientela. Aumentò anche la presenza di banche estere ¹³.

Un ruolo assolutamente centrale giocò infine la privatizzazione di buona parte delle banche pubbliche, anche di quelle di più grandi dimensioni. Nel decennio tra il 1992 e il 2002, la quota delle attività bancarie facenti capo a istituti al cui capitale gli enti pubblici e le fondazioni partecipavano per più della metà diminuì dal 68 al 10 per cento.

L'aumento della pressione competitiva determinato dall'insieme di questi fattori – riforme, integrazione europea, concentrazioni – è confermato tra l'altro dalla diminuzione dei *mark-up*, un risultato messo in luce dalle analisi empiriche della Banca d'Italia ¹⁴.

La crescita della concorrenza bancaria in Italia è un dato di fatto, il risultato di decenni di innovazioni normative e di sviluppi di mercato. Vorrei ora spiegare perché non possiamo fermarci qui, e perché la prospettiva deve ormai spostarsi dall'ambito nazionale a quello europeo. Mi sembra utile sottolineare due sviluppi degni di nota.

Il primo consiste nell'evoluzione della tecnologia, e più in generale della struttura dell'offerta di servizi bancari. Questa ha inciso fortemente sulle economie di scala bancarie e, di conseguenza, sulla dimensione dei mercati di riferimento. Un tempo i prodotti in cui investire e i servizi da richiedere erano relativamente pochi e semplici; qualunque banca, anche piccola, era in grado di offrire autonomamente quasi tutto ciò che serviva alla maggioranza dei clienti. Inoltre, il rapporto con la clientela era per lo più basato su contatti personali a livello territoriale. Bisognava recarsi materialmente a uno sportello per aprire e chiudere un conto, ritirare o depositare contante, incassare un assegno, disporre un bonifico, richiedere un prestito, farsi consigliare sugli investimenti dei risparmi (e, quanto a questi ultimi, per i piccoli risparmiatori la scelta era limitata). Date la necessità di una presenza fisica e la scarsa importanza delle economie di scala, l'ambito rilevante per la concorrenza era prettamente locale ¹⁵.

Oggi la situazione è ben diversa. L'evoluzione della finanza ha reso accessibili anche ai piccoli risparmiatori prodotti diversificati, che possono ampliare la possibilità di adattare le scelte di investimento alle esigenze di ciascuno e migliorare a un costo modesto il relativo profilo di rischio-rendimento. Tali prodotti però hanno bisogno di grandi masse investite e

¹³ Tra il 1990 e il 2000 ebbero luogo 356 operazioni di fusione e incorporazione e 158 acquisizioni della maggioranza del capitale (cfr. Relazione sul 2000); nel decennio precedente il numero era stato meno di un quarto. Il numero delle banche scese da 1.156 a 841, ma aumentò il grado di sovrapposizione tra banche nei mercati locali. Nello stesso arco di tempo furono costituite 191 nuove banche, e le filiali e filiazioni di banche estere salirono da 41 a 71.

¹⁴ Si veda ad esempio P. Angelini, N. Cetorelli, *The Effects of Regulatory Reform on Competition in the Banking Industry*, in *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 35, n. 5, 2003, 663-684; R. De Bonis, A. Ferrando, *op. cit.*

¹⁵ Nell'esercizio dei propri poteri antitrust, che esercitò fino al 2006 (cfr. *supra*, nt. 10), la Banca d'Italia scelse di individuare come ambiti rilevanti per la concorrenza le province per il mercato dei depositi, le regioni per quello degli impieghi. La scelta era basata sulle analisi dei rapporti di sostituzione degli strumenti finanziari tra le varie aree e del grado di mobilità della domanda.

di professionalità specializzate, con un'incidenza pronunciata delle economie di scala: eccetto alcune tra le più grandi, le banche per lo più distribuiscono prodotti di "fabbriche" esterne, spesso operanti sul piano internazionale. Anche certi tipi di prestiti possono essere trattati come strumenti di massa e offerti a condizioni standardizzate.

I servizi di pagamento, poi, hanno subito una rivoluzione: gli assegni sono quasi spariti, i bonifici si fanno a distanza, il ruolo del contante continua a ridursi, e in ogni caso non occorre più fare la fila in banca per procurarselo. Vi sono banche che operano soltanto *on line*, a volte su scala transnazionale. Per certe materie che richiedono interazioni personalizzate (consulenze, valutazioni individuali del merito di credito, per fare due esempi) il contatto diretto rimane importante, e le stesse banche locali continuano in molti casi a svolgere un ruolo significativo nel sostegno all'economia del territorio. Ma per parecchi aspetti chiave l'agire combinato delle accresciute economie di scala e della minore necessità di contatti fisici fa sì che la concorrenza operi ormai in un ambito molto più ampio del passato.

Il secondo aspetto su cui vorrei richiamare la vostra attenzione è il contributo che può dare l'esistenza di un sistema bancario unitario e concorrenziale alla realizzazione della cosiddetta Unione dei risparmi e degli investimenti, cioè alla creazione di un mercato dei capitali, bancario e finanziario, ben integrato, che favorisca lo sfruttamento effettivo delle potenzialità del mercato unico europeo.

Sui motivi per cui questo progetto, oggi al centro dell'attenzione delle autorità europee, è un obiettivo importante, mi sono soffermato recentemente ¹⁶, e non voglio qui troppo ripetermi. Dirò soltanto che l'Europa, come osservano tra l'altro i rapporti Letta e Draghi ¹⁷, ha un grande bisogno di attrarre investimenti per recuperare i ritardi accumulati sul piano della tecnologia e della produttività, perseguire efficacemente la transizione climatica e l'innovazione digitale, creare le condizioni per un robusto sviluppo; che a mancare in Europa non sono certo i risparmi necessari per finanziarli, che sono anzi abbondanti, e finiscono in parte non piccola all'estero; che l'Europa ha per di più il doppio vantaggio di una popolazione istruita e di un enorme mercato; ma che quest'ultimo funziona in parte solo sulla carta, a causa di pervasive barriere interne che impediscono di coglierne appieno i benefici; ed è dunque imperativo darsi da fare per abbatterle.

L'integrazione dei mercati consente agli operatori di sfruttare economie di scala, riducendo i costi di accesso. Essa accresce la concorrenza; amplia le possibilità di diversificazione degli investimenti; assicura una migliore allocazione delle risorse; aumenta la capacità di assorbimento degli *shock*; contribuisce alla stabilità del sistema finanziario. In un mercato integrato e competitivo le condizioni di prestito per le imprese caratterizzate dallo stesso livello di rischio tendono a uniformarsi tra i diversi paesi, accrescendo così l'efficienza dell'allocazione delle risorse nell'economia e sostenendo la crescita.

Il completamento dell'unione bancaria è un elemento importante di questo processo. Lo è in primo luogo in via diretta, cioè perché promuove, come si è appena notato, una migliore

¹⁶ L.F. Signorini, *Unione del Risparmio e degli Investimenti*, Keynote speech, in *VIGOnomics*, 30 aprile 2025.

¹⁷ E. Letta, *Much More Than a Market*, rapporto presentato al Consiglio europeo, 2024 <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf>; M. Draghi, *The future of European competitiveness*, rapporto predisposto per la Commissione europea, 2024 https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_en.

allocazione di quella parte dei flussi finanziari che il sistema bancario intermedia. Ma lo è anche in via indiretta, perché a sua volta facilita una più stretta integrazione dei mercati finanziari, agevolando così il conseguimento di simili effetti per i flussi di capitale diversi da quelli intermediati dalle banche¹⁸. Dall'emissione alla sottoscrizione di titoli, infatti, le banche forniscono servizi essenziali per il funzionamento di tali mercati¹⁹. Questo punto è stato ribadito di recente dalla Commissione europea nel proprio documento strategico sull'unione dei risparmi e degli investimenti²⁰.

Nel campo bancario, è importante rammentare subito che alcuni risultati fondamentali sono stati già raggiunti: primi fra tutti l'armonizzazione di fondo delle regole prudenziali e una supervisione ormai pienamente integrata nelle norme e nella prassi. Con tutto ciò, e senza volere in alcun modo sminuire quel che si è fatto, occorre essere consapevoli che c'è ancora un bel po' di strada da fare prima che l'unione bancaria possa dirsi interamente compiuta²¹. Tra l'altro le analisi empiriche mostrano che la penetrazione delle banche insediate in uno Stato membro nei mercati degli altri paesi dell'Unione è modesta; che l'entità dei prestiti transfrontalieri a famiglie e imprese è limitata. I progressi nell'integrazione conseguiti dopo l'istituzione dell'Unione monetaria sono in parte venuti meno nel periodo successivo alla crisi finanziaria globale. Le operazioni di fusione e acquisizione hanno mostrato un *trend* discendente. Quelle domestiche sono sempre più numerose di quelle transfrontaliere, e la tendenza si è accentuata. Benché non vi siano restrizioni legali, poche banche operano nel mercato al dettaglio di altri Stati membri.

Perseguire l'obiettivo del completamento dell'unione bancaria richiede varie iniziative.

In primo luogo, è tempo di spingere ulteriormente l'armonizzazione della regolamentazione bancaria europea e di perseguirne al tempo stesso una semplificazione, senza ridurre la robustezza del sistema. Alcune recenti iniziative annunciate dalla Commissione europea vanno in questa direzione. La regolamentazione è divenuta ormai estremamente complessa non solo per mole, ma anche per varietà di fonti e di livelli. Idealmente, si vorrebbe un "testo unico" europeo della banca che, analogamente al nostro TUB, raggruppassse in un'unica sede tutte le disposizioni, organizzandole in maniera sistematica. Come ha recentemente affermato il Governatore²², "occorre puntare sulla semplificazione, eliminando sovrapposizioni

¹⁸ Cfr. V. Constâncio, *Synergies between banking union and capital markets union*, Keynote speech at the Joint Conference of the European Commission and ECB on European Financial Integration Bruxelles, 19 maggio 2017 https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp170519_1.en.html; L. De Guindos, *Banking Union and capital Markets Union: high time to move on*, Keynote speech at the Annual Joint Conference of the European Commission and ECB on European Financial Integration, Bruxelles, 7 giugno 2023 <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2023/html/ecb.sp230607~eaf4f8b47a.en.html>.

¹⁹ Cfr. F. Panetta, *Europe needs to think bigger to build its capital markets union*, in *ECB Blog*, 30 agosto 2023.

²⁰ Commissione europea, *Savings and Investments Union. A strategy to foster Citizens' Wealth and Economic Competitiveness in the EU*, COM(2025) 124 final, 19 marzo 2025. Questa strategia rappresenta uno degli "horizontal enablers" ritenuti necessari per accrescere la competitività dell'Unione europea (Commissione europea, *A Competitiveness Compass for the EU*, COM(2025) 30 final).

²¹ Per una recente valutazione del processo di integrazione finanziaria in Europa cfr. C. Buch, *Financial integration in Europe: where do we stand after the banking union's first decade?*, intervento alla conferenza *Globalisation: What's Next?*, 30 aprile 2024, Parigi.

²² Banca d'Italia, *Considerazioni finali del Governatore*, Relazione annuale, 30 maggio 2025.

e ambiguità normative e diminuendo gli oneri amministrativi. Una regolamentazione più chiara e coerente ridurrebbe l'incertezza per gli operatori e renderebbe l'azione di supervisione più efficace e tempestiva. In Europa la semplificazione deve iniziare dall'armonizzazione normativa tra gli Stati membri, evitando che gli operatori attivi su più mercati debbano confrontarsi con regole diverse". Semplicità e uniformità della regolamentazione sono uno stimolo chiave per la concorrenza a livello europeo.

L'introduzione di un sistema di garanzia dei depositi unico – altro tassello importante dell'unione bancaria – resta purtroppo politicamente controversa. Per questo motivo sono emerse alcune proposte di compromesso che, pur senza puntare a un vero e proprio meccanismo di garanzia unico europeo, mirano ad accrescere l'integrazione bancaria nell'eventualità di una crisi²³. Resta il fatto che il giorno in cui si riuscirà a introdurre un sistema europeo di protezione dei depositi davvero unificato si semplificherà il quadro normativo, si elimineranno barriere e differenze che fungono di fatto da ostacoli alla concorrenza nell'Unione, e si realizzerà, con un più ampio *pooling* dei rischi, un sistema di assicurazione più efficiente.

Il compimento dell'unione bancaria presuppone infine la rimozione effettiva di ogni barriera in materia di fusioni e acquisizioni transfrontaliere. È una condizione necessaria per realizzare l'integrazione e il rafforzamento dei mercati, accrescendo la concorrenza e facilitando il raggiungimento di un'adeguata scala dimensionale.

Tutto questo nell'ambito specificamente bancario. Ma la creazione di un'unione dei risparmi e degli investimenti richiederà anche di rendere più uniformi ed efficaci la regolamentazione e la supervisione negli altri comparti della finanza, *in primis* i mercati dei capitali e le assicurazioni. Per l'industria della gestione del risparmio, in particolare, è necessario definire un "*single rulebook*" e fare passi avanti verso un modello di vigilanza più accentrato a livello europeo, soprattutto con riferimento agli operatori di maggiore dimensione²⁴. Nel settore assicurativo è auspicabile un rafforzamento della supervisione a livello europeo sulle compagnie con operatività transfrontaliera, anche per realizzare una protezione uniforme ed efficace degli assicurati.

Più in generale, vi è una questione di fondo che riguarda la realizzazione del mercato unico bancario non meno che qualunque altra forma di integrazione di mercato a livello europeo. Come mi è capitato di osservare in varie occasioni²⁵, un mercato unico non può veramente dirsi tale senza un quadro giuridico sostanzialmente uniforme in alcune materie chiave per la vita degli agenti economici: diritto societario, regole sulle crisi di impresa, norme di trasparenza e standard contabili, concetti base del regime fiscale. La frammentazione normativa in simili campi costituisce di per sé un sistema di barriere interne la cui rilevanza non può essere sottovalutata: è quindi un freno rilevante al dispiegarsi della concorrenza e un ostacolo al conseguimento dei suoi benefici effetti.

Superarla, s'intende, non è facile. Vi si oppongono la vastità della materia e l'indubbia

²³ Cfr. A. Enria, *How can we make the most of an incomplete Banking Union?*, intervento all'Eurofi Financial Forum, Ljubljana, 9 settembre 2021.

²⁴ Allo stesso tempo, dovrebbe essere rafforzata la cooperazione tra le autorità di vigilanza, anche attraverso un potenziamento del ruolo dei collegi di supervisione.

²⁵ Da ultimo, *Unione del Risparmio e degli Investimenti*, cit.

difficoltà di mettere in comune tradizioni consolidate e radicate in termini di norme, giurisprudenza e prassi.

In astratto, vi sono tre modi per perseguire l'obiettivo: un'armonizzazione massima; la creazione di un "ventottesimo regime" europeo che si affianchi ai regimi nazionali; il mutuo riconoscimento di questi ultimi. Ciascuno di essi ha pro e contro, problemi e vantaggi potenziali; tutti sono stati tentati in qualche misura e per qualche materia, con determinazione variabile e con risultati più o meno felici; è da presumere che occorranzo, pragmaticamente, combinazioni diverse a seconda della materia.

Ad avviso di chi vi parla, è comunque necessario un deciso colpo di acceleratore. Se, come si è appena detto, non ci si possono nascondere le difficoltà del compito, neppure ci si può illudere di poter conseguire il risultato (un mercato davvero unitario, una piena concorrenza europea) senza abbattere l'ostacolo più importante (la frammentazione giuridica). Il caso della supervisione bancaria, pur con tutti i miglioramenti che ancora crediamo necessari, è lì a dimostrarlo: data una ferma volontà politica, specie se rafforzata dalla minaccia rappresentata dagli effetti di gravi eventi (all'epoca, la crisi finanziaria globale), certi obiettivi che parevano irraggiungibili si possono invece realizzare. Simili, radicali progressi sono stati compiuti per esempio in materia di pagamenti, e in altri campi ancora.

C'è da augurarsi che le sfide non da poco che l'Europa è chiamata a fronteggiare in questo momento valgano a diffondere la consapevolezza della necessità di passi avanti decisivi e fungano da sprone ad agire.

Contratti bancari e intese anticoncorrenziali: recenti sviluppi (ancora con particolare riguardo ai contratti “a valle”)*

di Mario Libertini

Sommario: 1. Premessa. – 2. Le intese restrittive “per oggetto”. – 3. Accordi di uniformazione leciti e illeciti. – 4. Il tema più ricorrente: la disciplina applicabile ai contratti “a valle”. Incongruità della tesi della nullità generalizzata. – 5. L’ambiguità della motivazione della sentenza delle Sezioni Unite n. 41994/2021 sulle fideiussioni *omnibus*. Oscillazione tra la prospettiva rimediale e il ricorso alla nullità per contrasto con norma imperativa. – 6. I dubbi applicativi dopo la sentenza delle Sezioni Unite. – 7. Il nuovo rinvio alle Sezioni Unite. – 8. Le incertezze della giurisprudenza sui mutui indicizzati al tasso Euribor. – 9. Le incertezze dottrinali sul tema. – 10. Conclusioni sulla disciplina dei contratti “a valle” di intese anticoncorrenziali.

1. Premessa

Sul ruolo della concorrenza nel mercato bancario la prospettiva più affascinante è quella “macro”, relativa alla refluenza, sullo sviluppo economico in generale, della maggiore o minore concorrenzialità nel mercato bancario. Questa prospettiva si riflette sulla disciplina delle concentrazioni fra imprese bancarie come su quella degli aiuti di Stato alle banche (che sono, quasi per definizione, aiuti di salvataggio a banche in difficoltà). L’idea che, anche nei mercati bancari, debba lasciarsi campo libero alla concorrenza è ormai da tempo divenuta luogo comune. Tuttavia, notevoli dubbi rimangono sull’efficienza delle grandi dimensioni aziendali e sull’effettiva possibilità di realizzare importanti economie di scala nell’attività bancaria.

La materia bancaria, sotto il profilo della concorrenza, continua a presentare, comunque, significative peculiarità. Anche se il valore della “stabilità” non ha più un primato assoluto, e non si collega più all’idea di “pubblico servizio del credito” ma solo a quella della “prevenzione di crisi sistemiche”, ciò non toglie che continui ad avere una sua attualità e a giustificare interventi di salvataggio e ristrutturazione con criteri più elastici di quelli che sono ammessi nei settori dell’economia reale. Ciò si evince già dalla *Banking Communication* della Commissione UE del 2013, tuttora in vigore (integrata, durante il decennio, da misure speciali derivanti dalle crisi sanitaria e militare).

In questa sede ci occuperemo però solo dell’incidenza, nei mercati bancari, della

* Il presente scritto è dedicato alla raccolta di *Studi in onore di Giuseppe Santoni*.

disciplina delle intese anticoncorrenziali e delle perduranti incertezze che affliggono i contenziosi seriali italiani in questa materia (oggi concentrati sui temi delle fidejussioni bancarie e sull'impiego del tasso Euribor nei contratti di finanziamento). Non senza premettere, tuttavia, che anche in materia di intese concorrenti in materia bancaria possono rilevarsi alcuni fenomeni “macro” meritevoli di segnalazione:

- 1) Gli accordi in materia di finanza sostenibile, validi ai sensi dell'art. 101.3 TFUE, nei limiti (ampi) ammessi dalla comunicazione della Commissione sugli accordi orizzontali (ma la compatibilità con le norme antitrust è stata contestata, negli USA, dall'azione collettiva contro *BlackRock*)¹;
- 2) Il tema dei fondi di garanzia dei depositi. Dopo la conclusione del caso *Tercas*² – che ha escluso l'applicabilità in materia della normativa sugli aiuti di Stato – debbono qualificarsi come accordi privati e anch'essi dovrebbero essere valutati come accordi orizzontali di cooperazione, leciti alle condizioni poste dall'art. 101.3 TFUE.

2. Le intese restrittive “per oggetto”

A parte ciò, in ordine all'applicazione del divieto delle intese di cui all'art. 101.1 (e alla relativa sanzione di nullità civilistica di cui all'art. 101.2 TFUE), l'applicazione dei divieti antitrust alle banche può dirsi integrale.

Si può anzi segnalare un rafforzamento del programma repressivo degli organismi europei. Con la decisione *Cartes bancaires*³, la giurisprudenza europea ha offerto, qualche anno fa, spunti per un'applicazione prudente della nozione di intesa restrittiva della concorrenza “per oggetto”, spingendo verso un'attenta analisi degli effetti anticoncorrenziali concreti dell'intesa, come presupposto per l'applicazione di sanzioni. Con la recente sentenza *Banche portoghesi*⁴, la Corte ha però deciso che costituisce restrizione “per oggetto” una prassi di scambio di informazioni fra banche, pur non accompagnata da alcuna forma espressa di coordinamento, ma oggettivamente idonea a favorire un allineamento delle condizioni praticate dalle diverse banche alla loro clientela. Ciò perché si trattava di scambio periodico di informazioni “riservate e strategiche”, incentrate sul preavviso di intenzioni di modifica delle condizioni da parte dei partecipanti allo scambio.

Questa decisione proietta un'esigenza di particolare attenzione sugli scambi di informazioni, anche all'interno delle associazioni bancarie, e ripropone una concezione ampia delle intese orizzontali di settore restrittive per oggetto, comprensiva di forme “blande”

¹ Cfr. V. Denicolo', F. Panunzi, *L'azione legale contro BlackRock, Vanguard e State Street: un'analisi economica e politica*, in *Dialoghi dir. econ.*, 2, 2025. Al momento, la controversia è ancora pendente, ma l'iniziativa ha prodotto effetti pesanti, perché BlackRock ha lasciato l'accordo per il contenimento del cambiamento climatico [Net Zero Asset Managers (NZAM) Alliance] (cfr. *ESG News*, 29 gennaio 2025).

² Per informazioni anche sugli sviluppi più recenti, relativi all'azione risarcitoria contro la Commissione, v., p.e., F. Ferri, *La sentenza Banca Popolare di Bari s.p.a. c. Commissione europea: brevi note in tema di prescrizione dell'azione pe responsabilità extracontrattuale dell'Unione*, in *Riv. contenzioso europeo*, 1, 2025.

³ Corte Giust. UE, sez. III, 11 settembre 2014, C-67/13P, *Cartes bancaires*.

⁴ Corte Giust. UE, sez. V, 29 luglio 2024, C-298/22, *Banche portoghesi*.

di coordinamento di prezzi, pur prive di quel potere di mercato collettivo che avvicina i cartelli classici a posizioni dominanti⁵.

3. Accordi di uniformazione leciti e illeciti

Un'altra osservazione di carattere generale può farsi con riguardo ai criteri di applicazione del divieto, e quindi della conseguente dichiarazione di nullità, alle intese orizzontali fra imprese bancarie (intese "a monte", per distinguerle da quelle "a valle", su cui si è formata tanta giurisprudenza e si concentrerà anche l'attenzione in questo scritto).

Come a suo tempo sancito dal provvedimento n. 55/2005 della Banca d'Italia (divenuto celebre nella saga giurisprudenziale sulle fideiussioni *omnibus*), non tutte le clausole di uniformazione di condizioni contrattuali praticate alla clientela devono considerarsi vietate *per se* come restrittive della concorrenza. Si danno infatti casi in cui l'uniformazione ha carattere meramente tecnico (es. menzioni necessarie ai fini della validità dell'atto), e in tal caso la standardizzazione parziale del contratto può anche favorire la competizione fra diversi operatori, mediante la migliore comparabilità delle offerte, nei contenuti estranei alla standardizzazione tecnica. Ma si danno altri casi in cui la clausola di uniformazione comporta l'eliminazione (o la possibile eliminazione, quando la clausola è presentata come suggerimento e non come impegno negoziale) di un potenziale elemento di differenza (e quindi di competizione) tra le varie offerte commerciali. Solo in questo secondo caso si dovrebbe applicare il divieto delle intese anticoncorrenziali, con la relativa sanzione di nullità.

Tuttavia, il provvedimento della BdI del 2005 dà due diverse giustificazioni della condanna di certe clausole (§ 56):

- a) l'ostacolo alla concorrenza potenziale, di cui si è detto;
- b) l'incidenza economica e quindi l'intrinseca iniquità di certe pattuizioni uniformate.

Sulla base di questa impostazione, la BdI giustifica, come tecnicamente necessaria, la standardizzazione della clausola "a prima richiesta", in forma di *solve et repete* (§ 81), mentre dichiara contrarie al divieto dell'art. 2 legge n. 287/1990, le clausole di deroga al termine dell'art. 1957 c.c., nonché le clausole di "sopravvivenza" (restituzione o reviviscenza) della garanzia⁶.

Questa ambiguità del provvedimento della BdI sta alla base di molti equivoci che hanno caratterizzato la giurisprudenza successiva sulle fideiussioni *omnibus* contenenti dette clausole.

In realtà, il provvedimento della BdI, con la sua duplice motivazione, è motivato in modo ambiguo (oltre che troppo sintetico); la seconda motivazione, sopra elencata *sub b*), ha fatto pensare a molti che il divieto delle intese anticoncorrenziali sia una norma di tutela della giustizia contrattuale. In realtà, le norme antitrust vietano in qualche caso la pratica di prezzi e condizioni contrattuali ingiustificatamente gravosi, ma ciò solo quando questi siano praticati

⁵ Per la perdurante applicazione estensiva della nozione di intesa restrittiva per oggetto da parte delle autorità antitrust v., da ultimo, AGCM, provv. n. 31785 (1866) del 22 dicembre 2025, *Accordi tra fonderie*.

⁶ Questa distinzione non è molto rigorosa, dal momento che tutte le clausole contestate sono astrattamente giustificabili in funzione dell'efficienza produttiva dell'impresa bancaria (cfr. G.M. Marsico, *Fideiussione omnibus: fra mercato, concorrenza e decadenza*, in *I Contratti*, 2024, 649 ss.).

da un'impresa in posizione dominante. In caso di intesa di uniformazione fra imprese, non necessariamente dominanti, questa è vietata anche se il contenuto non è intrinsecamente iniquo, ma è comunque idoneo a ridurre spazi di competizione fra imprese concorrenti.

Il percorso giuridicamente corretto, per sanzionare direttamente, con i divieti antitrust, clausole inique – in quanto tali – in contratti bancari, richiederebbe dunque la prova di una posizione dominante collettiva e una valutazione di ingiustificata gravosità di una certa clausola praticata uniformemente dall'ipotetico monopolio collettivo.

Pienamente condivisibile è invece l'altra motivazione contenuta nel provvedimento di BdI qui richiamato: quando l'accordo di standardizzazione comporta il venir meno di una potenziale differenza di condizioni di offerta commerciale, utilizzabile in modo competitivo, l'intesa è direttamente contraria al divieto delle intese.

Se questa conclusione si completa con l'indicazione giurisprudenziale, sopra richiamata, sulla facilità di rilevare intese incompatibili "per oggetto" con il divieto delle intese, ne consegue, in modo rafforzato, la valutazione di pericolosità di ogni forma di confronto e di scambio di informazioni fra banche avente ad oggetto le condizioni contrattuali praticate alla clientela.

4. Il tema più ricorrente: la disciplina applicabile ai contratti "a valle". Incongruità della tesi della nullità generalizzata

L'esperienza giurisprudenziale di gran lunga prevalente, in materia di rapporti fra disciplina delle intese anticoncorrenziali e contratti bancari, riguarda però, com'è noto, i cosiddetti "contratti a valle", cioè i contratti con i partecipanti all'intesa che hanno, nelle negoziazioni con soggetti terzi, dato attuazione al progetto contenuto nell'intesa medesima.

La discussione (interminabile) in materia sembra articolarsi su due poli estremi. Da un lato c'è chi muove dalla considerazione che il terzo contraente nei contratti a valle è, normalmente, non un partecipante all'intesa, ma una vittima. Pertanto, il contratto a valle è – in linea di principio – civilisticamente valido, ma il terzo contraente ha diritto al risarcimento del danno nei confronti delle imprese che hanno fatto cartello. Per contro, un altro filone muove dalla considerazione che i contratti a valle sono comunque momento terminale e parte integrante dell'accordo di cartello e, come tali, devono ritenersi (con varie motivazioni) nulli.

La discussione in materia è stata condizionata dall'esistenza di contenziosi seriali su certi filoni, come le fideiussioni bancarie *omnibus* (e dalla mancanza completa di contenziosi in altre vicende antitrust).

Vanamente ho tentato di segnalare, in diversi scritti, che il tema dovrebbe essere prioritariamente affrontato in termini generali, tenendo conto della notevole diversità che può avere il contenuto delle intese vietate, con ciò che ne consegue sui riflessi nei contratti "a valle". La discussione – come si tornerà a dire in conclusione – dovrebbe essere focalizzata sui rimedi riparatori del danno subito dai contraenti "a valle", vittime del cartello (e quindi sui criteri di quantificazione del risarcimento pecuniario e sulle possibili modalità di riparazione specifica del danno). La discussione concretamente svoltasi in Italia si è invece focalizzata sul tema dell'applicabilità della sanzione di nullità ai contratti "a valle".

In proposito, se si segue il criterio di metodo sopra indicato e si tiene conto della possibile varietà di contenuto delle intese "a monte", ci si rende facilmente conto che, in relazione a

molte intese restrittive, sanzionare in termini generali con la nullità i contratti a valle è – a prescindere da ogni considerazione giuridica – irrazionale e nient'affatto funzionale a dare effettiva attuazione alle norme antitrust.

Faccio degli esempi:

- Cartello che comporta un piccolo aumento del prezzo finale di beni di largo e generale consumo (p.e. “cartello della pasta” del 2009): non avrebbe avuto senso dichiarare nulli milioni di acquisti di confezioni di pasta al supermercato (e infatti, nel caso del “cartello della pasta” nessuno ha agito, né per la nullità dei contratti e neanche per il risarcimento dei danni individuali...); potrebbe essere appropriata, se mai, un'azione di classe risarcitoria.
- Accordo di ripartizione del mercato: il contraente a valle si è trovato di fronte ad un partner obbligato e ha stipulato con lui un contratto di fornitura; non avrebbe senso dichiarare nullo questo contratto, senza sostituirlo con un'altra fornitura più conveniente. Il terzo è stato danneggiato dalla privazione della facoltà di scegliere fra diversi fornitori. Il rimedio corretto è dargli questa facoltà di scelta e, a tal fine, imporre una correzione dell'attuale contratto di fornitura con l'attribuzione al committente di un diritto di recesso *ad nutum* ⁷.
- Accordo di standardizzazione tecnica con impegno di boicottaggio di una certa tecnologia e di certi fornitori. È un grave illecito antitrust, ma i terzi non hanno interesse a far cadere i rispettivi contratti di fornitura. Si dovrà riconoscere piuttosto un'azione di risarcimento in capo al boicottato e, al massimo, un diritto al risarcimento anche dei terzi committenti che sono stati privati di una tecnologia più economica o più efficiente. In qualche caso, se l'evoluzione del mercato lo consente, potrà essere congrua, anche qui, l'integrazione correttiva con il diritto di recesso.

Questo criterio di metodo, che ritengo di dovere ribadire, non è isolato. Nella stessa direzione possono leggersi, per esempio, e pur con diversità di profili particolari, diversi contributi di Marisaria Maugeri, di Giuseppe Guizzi e di Enrico Camilleri, nonché la monografia di Domenico Russo del 2022 ⁸. Ma la prevalente opinione – come si è già detto – è favorevole ad estendere il rimedio della nullità, senza svolgere un'analisi di proporzionalità, come quella sopra suggerita.

5. L'ambiguità della motivazione della sentenza delle Sezioni Unite n. 41994/2021 sulle fideiussioni *omnibus*. Oscillazione tra la prospettiva rimediale e il ricorso alla nullità per contrasto con norma imperativa

Passiamo alle esperienze giurisprudenziali concrete, cominciando dalle fideiussioni

⁷ È questa la soluzione adottata nel caso *Astra* (decisione Commissione 93/50 del 23 dicembre 1992).

⁸ D. Russo, *Fideiussioni omnibus a valle di intesa anticoncorrenziale e rimedi civilistici*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2022.

Sul versante opposto, incentrato sull'assunto secondo cui, essendo il contratto a valle parte integrante dell'illecito antitrust e quindi fattore concreto di distorsione della concorrenza nel mercato, dovrebbe riconoscersi necessariamente la nullità di tutti i contratti a valle, i contributi più significativi sono venuti da Francesco Denozza, da Andrea Montanari e, da ultimo, da A.A. Dolmetta, *Euribor manipolato e contratti a valle: analisi critica di Cass., n. 19900/2024, in Banca borsa e tit. credito*, I, 2025, 1 ss.

omnibus. Qui abbiamo una pronuncia delle S.U. (n. 41994/2021) che, a mio avviso, merita critiche, anche piuttosto severe⁹, benché, alla fine, giunga a conclusioni abbastanza difendibili, se pur con diverso percorso argomentativo.

Un primo punto della sentenza da evidenziare – questo pienamente condivisibile – riguarda l'applicabilità, piena ed estesa, del rimedio risarcitorio, che la sentenza non mette assolutamente in discussione (anche perché la conclusione è vincolata dalle norme europee in materia, recepite nel d.lgs. n. 3/2017). L'estensione è da intendersi riferita anche al “danno meramente patrimoniale”.

Tuttavia, secondo le S.U. (§ 12.3.1. e *passim*), il rimedio risarcitorio non avrebbe una sufficiente efficacia dissuasiva, sicché sarebbe necessario andare alla ricerca di rimedi aggiuntivi più efficaci. Questo passaggio, sorretto da un chiaro giudizio di valore, è apodittico e non chiaramente fondato in fatto, nei termini generali in cui è enunciato.

Viceversa, è intuitivamente condivisibile l'idea che, *in certi casi* (ma non in tutti i casi di intese anticoncorrenziali, e comunque non in quelle in cui il danno coincide con l'aumento del prezzo di vendita di certi beni), il risarcimento per equivalente potrebbe non avere una sufficiente efficacia dissuasiva.

Lo sviluppo logico di questa affermazione dovrebbe trovarsi o nel riconoscimento di danni punitivi – che, però, sarebbe privo di base normativa – o nella ricerca di un rimedio specifico adeguato ai fini dell'effettiva riparazione dell'interesse leso e più efficace rispetto al risarcimento pecuniario.

In altri termini, il ragionamento delle S.U., nel passaggio cruciale sopra riportato, si muove sostanzialmente in una “prospettiva rimediale”¹⁰, ma non sviluppa questa prospettiva sino in fondo¹¹.

In ogni caso, sulla base dell'asserita inadeguatezza del rimedio risarcitorio, la sentenza dà per scontato che il rafforzamento rimediale possa venire solo da una dichiarazione di

⁹ Cfr. M. Libertini, *I contratti attuativi di intese restrittive della concorrenza: un commento a Cassazione civile, sezioni unite, 30 dicembre 2021, n. 41994*, in *Or. dir. comm.*, 1, 2022.

Nel testo le critiche alla sentenza sono accentuate, rispetto a quanto può leggersi nel commento da ultimo citato.

¹⁰ Questa espressione, ormai nota, ha dato luogo ad un fiorente dibattito nella dottrina civilistica, incentrato sull'idea elementare secondo cui, a fronte di un interesse valutato come meritevole di tutela, l'ordinamento deve apprestare rimedi effettivi a tutela di tale interesse e il giudice è chiamato a raggiungere tale risultato anche in mancanza di una norma espressa che sancisca, in caso di lesione di detto interesse, una determinata sanzione.

Questa prospettiva è talora presentata in una chiave *extra legem*, legittimata, più o meno chiaramente, dall'argomento comparatistico (in pratica: dall'esperienza degli ordinamenti angloamericani). Altre volte, la prospettiva è giustificata in una chiave di applicazione diretta dei principi costituzionali (così nella dottrina del “giusto rimedio” di P. Perlingieri). Altre volte, poi, si ancora la prospettiva rimediale al principio di effettività, visto non come una delega in bianco alla sensibilità del giudice, ma riconducibile a un bisogno di tutela “*raccordato ad interessi già selezionati e riconosciuti dall'ordinamento ma non necessariamente formalizzati come diritti soggettivi*”. Su questa base può ritenersi che “*i rimedi costituiscono dispositivi tecnici, rivenienti da normative generali o circoscritte, che possono, quindi, venire estratti dall'intero armamentario concettuale del diritto sostanziale e processuale e collaudati immediatamente a ridosso del bisogno di tutela ma non certo creati dal giudice*” (S. Mazzamuto, *La prospettiva dei rimedi in un sistema di civil law: il caso italiano*, in *Jus Civile*, 2019, 720 ss.).

In questa prospettiva, che mi sembra di poter seguire, si inserisce anche la proposta di interpretazione estensiva delle norme sulla riparazione del danno in forma specifica, su cui ci si sofferma più avanti nel testo.

¹¹ Una diversa lettura della sentenza delle S.U. n. 41994/2021, come espressione di una moderna lettura funzionale del rimedio della nullità, è in C. Scognamiglio, *I contratti di fideiussione a valle di intese in violazione della disciplina antitrust: il problema dei rimedi*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2022, 694 ss.

nullità, e così va alla ricerca di una possibile giustificazione della nullità dei contratti “a valle”, come se la nullità fosse l’unica alternativa necessaria all’asserita inadeguatezza del rimedio risarcitorio¹².

In questa ricerca di un possibile fondamento della nullità il primo punto toccato dalle S.U. è quello relativo all’ambito della nullità testuale delle intese, sancita dall’art. 101.2 TFUE (che fornisce un criterio interpretativo anche della corrispondente norma interna, ai sensi dell’art. 1.4 legge n. 287/1990). Qui la sentenza riconosce che la norma europea sancisce la nullità delle sole intese “a monte”¹³, ma ritiene che la stessa norma europea non vieti agli Stati membri di estendere ad altre fattispecie la sanzione della nullità (§ 2.14.3: “*la sede naturale per la regolazione dei contratti a valle è quella dell’ordinamento degli Stati membri, non essendovi nessuna lettura obbligata dall’art. 101 del TFUE che consenta di far rientrare automaticamente nella nozione di intesa vietata la contrattazione a valle*” [enfasi aggiunta]). Ma più avanti (§ 2.16.4) la sentenza, in piena contraddizione, dichiara che la “nullità ad ogni effetto”, del nostro art. 2 legge n. 287/1990 (che riproduce sostanzialmente la norma europea ma, per la S.C., si estende ai contratti a valle), “*costituisce una chiara applicazione del diritto eurounitario*”.

Mettendo da parte questo passaggio contraddittorio, la sentenza va comunque alla ricerca di argomenti che rafforzino il fondamento di una sanzione di nullità applicabile secondo il diritto interno. Qui, purtroppo, si incontra un’altra contraddizione. Per la S.C. siamo di fronte ad una “*nullità speciale*” (i.e. costruita all’interno della speciale disciplina antitrust e solo in questo ambito fondata), ma “*posta a tutela dell’ordine pubblico economico*” (§ 2.17). Ma in realtà, se il contratto a valle fosse, di per sé, contrario all’ordine pubblico economico, la sua causa sarebbe illecita ai sensi dell’art. 1343 c.c. e la nullità sarebbe desumibile dalla disciplina generale del contratto e non avrebbe niente di speciale. Per contro, i contratti “a valle” hanno una loro causa di scambio, non solo in concreto, ma spesso anche in via tipica (nelle vicende che danno luogo ai contenziosi seriali italiani attuali, sono fideiussioni o mutui, altre volte si tratta di vendite o forniture: in ogni caso si tratta di vicende contrattuali che, di per sé, non sono contrarie all’ordine pubblico economico; la contrarietà può predicarsi solo per il cartello “a monte”).

Comunque, la S.C., proseguendo sulla linea dell’asserita contrarietà del contratto a valle all’ordine pubblico economico, sarebbe dovuta giungere alla conclusione della nullità totale delle fideiussioni conformi all’accordo (come ha ritenuto parte della dottrina, in particolare Denozza). Ma la S.C. non ha sviluppato coerentemente il suo ragionamento in tal senso, bensì ha affermato che questa conclusione sarebbe stata sproporzionata e, pertanto, ha proceduto ad un bilanciamento tra l’assunto della nullità (fondato sull’asserita insufficienza della tutela risarcitoria) e il principio di conservazione del contratto. Da qui la preferenza per la soluzione della nullità parziale, limitata alle tre clausole oggetto di condanna da parte dell’autorità amministrativa¹⁴.

¹² Questo passaggio è espressione di quel “magnetismo della nullità”, vista come “rimedio quasi salvifico”, di cui parla brillantemente E. Camilleri (*infra*, cit., nt. 28).

¹³ Punto condiviso dalla maggioranza della dottrina. V., per tutti, E. Bivona, *Euribor “manipolato” e ricadute tra diritto antitrust e diritto contrattuale*, in *Pactum*, 3 luglio 2024.

¹⁴ Questo passaggio è spesso riaffermato nelle pronunce di Cassazione successive a quella delle S.U. V., p.e.,

6. I dubbi applicativi dopo la sentenza delle Sezioni Unite

Questo passaggio cruciale della sentenza – per come formulato – appare, in sostanza, espressione di giurisprudenza creativa.

Tuttavia, esso riceve nella sentenza una sorta di copertura tecnico-giuridica con l'affermazione, più volte ripetuta, secondo cui le tre clausole sarebbero state “dichiarate nulle” dall'autorità amministrativa¹⁵. In realtà, questo passaggio è arbitrario, perché la dichiarazione di nullità è un rimedio civilistico e l'autorità amministrativa non dichiara la nullità di contratti o di clausole, bensì l'illiceità di certe condotte imprenditoriali (che possono avere, o non avere, momenti negoziali) e, a seguito di questo accertamento di illiceità di alcune condotte irroga, se del caso, le relative ammende. Tuttavia, questa insistenza della S.C. nel parlare di clausole “dichiarate nulle” da un'autorità amministrativa ha fatto diventare luogo comune l'idea (tecnicamente non fondata) che le tre clausole siano state condannate per il loro contenuto intrinsecamente iniquo, mentre la condanna aveva ad oggetto l'accordo di uniformazione delle tre clausole in quanto restrittivo della concorrenza (anche se conteneva, come già detto, spunti nel senso di una valutazione di iniquità delle clausole stesse).

Questa idea (sbagliata) della nullità *in re ipsa* delle tre clausole di deroga ha poi finito per condizionare la giurisprudenza successiva, che si è interrogata sulla portata giuridica di una sorta di dichiarazione di nullità amministrativa, che in realtà non esiste. Su questa malferma base sono poi sorti una serie di problemi applicativi.

Un primo problema, affrontato dalla giurisprudenza successiva alla sentenza delle S.U., è stato quello dell'arco temporale di riferimento della pretesa dichiarazione di nullità. Solo i tempi che sono stati oggetto diretto di accertamento o anche periodi precedenti o successivi all'arco temporale oggetto di accertamento? La risposta della giurisprudenza è tendenzialmente – anche se non unanimemente – restrittiva: si richiede la prova dell'anteriorità dell'intesa illecita rispetto al contratto¹⁶, e si ritiene poi – comprensibilmente – che la prova privilegiata dell'illiceità dell'intesa venga meno quando la garanzia è stata prestata in epoca diversa da quella oggetto dell'accertamento contenuto nella delibera della Autorità di concorrenza e che, in tal caso, l'attore debba dare prova – eventualmente – dell'esistenza di una pratica concordata e della conformità del contratto contestato a detta pratica¹⁷.

Un secondo problema è quello dell'applicabilità della pretesa dichiarazione di nullità alle fidejussioni diverse dalle *omnibus*, e precisamente alle fidejussioni specifiche, a loro volta

Cass. civ., sez. I, 2 agosto 2024, n. 21841; Cass. civ., sez. I, 14 luglio 2023, n. 20387. Essa è ripetuta nella giurisprudenza di merito: v., p.e., Trib. Milano, 25 ottobre 2023, n. 7526, in *One Legale*.

¹⁵ La formula è spesso ripetuta nella giurisprudenza di merito. V., p.e., App. Bari, 3 maggio 2024, n. 638, in *One Legale*.

¹⁶ Cass. civ., sez. I, 3 aprile 2025, n. 8824. V. però Trib. Roma, 8 agosto 2022, ne *Il caso.it*, che attribuisce un'elevata efficacia probatoria al provvedimento di BdI anche con riferimento a fidejussioni anteriori alla data di inizio dell'accertamento, ma pienamente conformi alla fattispecie accertata.

¹⁷ Trib. Milano, 17 gennaio 2025, n. 430, in *giurisprudenzadelleimprese*; Trib. Palermo, 11 marzo 2025, in *Diritto del risparmio*, 20 luglio 2025; App. Ancona, 17 novembre 2023, n. 1665, in *One Legale*; Trib. Milano, 20 marzo 2023, ne *Il caso.it*; Trib. Treviso, 19 aprile 2022, ne *Il caso.it*; Trib. Catanzaro, 3 maggio 2025, n. 950, in *giurisprudenzadelleimprese*.

collegate a diversi contratti di credito. Anche qui la soluzione preferita dalla giurisprudenza – ma anche qui non unanime – è quella negativa¹⁸.

Un terzo problema riguarda la rilevazione d'ufficio della nullità. Anche in questo caso la giurisprudenza tende ad essere rigorosa, richiedendo la rituale allegazione del vizio nel giudizio di merito¹⁹ e la sua rilevabilità in base agli atti di causa; in altri termini, “*la rilevazione officiosa della nullità è circoscritta alla sola valutazione in iure dei fatti già allegati e provati*”²⁰. Si è perfino discusso dell'applicabilità del principio *iura novit curia*, con decisione negativa della Cassazione²¹.

In ogni caso, si è ragionato come se esistesse una norma imperativa attestante la nullità parziale, che avrebbe sancito casi tassativi di nullità e non sarebbe – per alcuni giudici, ma non per tutti – espandibile analogicamente. L'apertura alla prospettiva rimediale avrebbe dovuto indurre piuttosto ad affermare l'esigenza, per il giudice, di valutare l'adeguatezza della soluzione di nullità parziale in relazione al concreto conflitto d'interessi su cui è chiamato a decidere. In questa prospettiva, non possono escludersi casi in cui la nullità della clausola è rimedio eccessivo e sproporzionato, a favore di un fideiussore che è stato il maggiore interessato nell'operazione di credito garantita e da ciò ha tratto beneficio, per un certo tempo, con il tenere in vita il rapporto di credito principale. Questa apertura verso l'analisi degli interessi nei casi concreti – di per sé difficile e impegnativa, anche se idonea ad esaltare la discrezionalità giudiziale – è esclusa se certe clausole sono vietate “*per se*”.

In sostanza, l'apertura verso la “prospettiva rimediale”, che pur si ritrova nel corpo della sentenza delle S.U., è poi smentita dalla riconduzione del problema alla prospettiva, concettualmente più semplice ma arbitrariamente assunta, della contrarietà di certe clausole a norme imperative.

7. Il nuovo rinvio alle Sezioni Unite

Questa prospettiva è stata confermata dalla giurisprudenza della S.C. sulle fideiussioni

¹⁸ Cass. civ., sez. I, 16 ottobre 2024, n. 26847; Cass. civ., sez. I, 25 novembre 2024, n. 30383; Cass. civ., sez. I, 17 gennaio 2025, n. 1170; Cass. civ., sez. I, 3 novembre 2025, n. 28988. Nella giurisprudenza di merito v. Trib. Ascoli Piceno, 18 gennaio 2024, n. 47, in *One Legale*; Trib. Catanzaro, 3 maggio 2025, n. 950, in *giurisprudenzadelleimprese*.

In senso opposto, per l'applicazione estensiva della nullità a tutte le fideiussioni bancarie v. Trib. Milano, 17 gennaio 2025, n. 431, in *giurisprudenzadelleimprese* (che impone tuttavia all'attore di provare la conformità della prassi relativa alle fideiussioni specifiche a quella accertata dall'autorità antitrust per le fideiussioni *omnibus*); App. Ancona, 23 luglio 2025, n. 993, in *DB non solo diritto bancario*, 7 novembre 2025; nonché A. Amato, *La sorte delle clausole conformi allo schema ABI del 2002 contenute in fideiussioni specifiche*, in *Giur. it.*, 2024, 301 ss. (nota critica a Trib. Napoli, 13 aprile 2023, n. 3859, che aderisce all'opinione prevalente); P. Mongelli, *Fideiussioni e Garanzia Pubblica del MCC. Profili critici*, in *I Contratti*, 2025, 89 ss., ove altre citazioni di giurisprudenza orientata in tal senso.

¹⁹ Cass. civ., sez. I, 1 aprile 2025, n. 8655, Cass. civ., sez. III, 13 marzo 2024, n. 6685. V. anche la sentenza di App. Ancona, *supra* cit.

²⁰ Cass. civ., sez. I, 25 gennaio 2025, n. 1851.

²¹ Cass. civ., sez. I, 15 luglio 2024, n. 19401. V. anche Trib. Napoli, 14 giugno 2022, ne *Il caso.it*, che esclude la rilevabilità d'ufficio della nullità parziale in un caso in cui la domanda dell'attore era limitata alla nullità totale.

omnibus, successiva alla pronuncia delle S.U., si da diventare “diritto vivente”, ma sono emersi – come si è visto – contrasti nella concreta operatività della asserita nullità parziale. Ciò ha indotto un giudice di merito²² ad emettere un’ordinanza di rinvio pregiudiziale *ex art. 363-bis c.p.c.*, poi ritenuta ammissibile dal Primo Presidente della S.C.²³. Così le S.U. sono state chiamate a pronunciarsi nuovamente sul tema, e più precisamente sull’interpretazione della precedente pronuncia (n. 41994/2021), implicitamente riconosciuta come fonte normativa.

Le questioni sollevate sono le seguenti:

- se una fideiussione contenente una o più delle clausole censurate dalla BdI possa “*dirsi legata da nesso funzionale alla intesa restrittiva della concorrenza sanzionata dalla autorità di vigilanza e possa dunque reputarsi nulla*”;
- “*anche se rilasciata al di fuori del periodo compreso tra il 2002 ed il 2005, in relazione al quale soltanto è stato condotto l’accertamento della BdI*”;
- “*anche se rilasciata per una specifica operazione e non rientrante nella categoria delle fideiussioni omnibus*”;
- in caso di risposta affermativa ad uno dei precedenti quesiti, se le prova del “*nesso funzionale tra la singola fideiussione e l’intesa restrittiva della concorrenza sanzionata dall’autorità di vigilanza*” possa consistere nella mera dimostrazione della coincidenza testuale delle clausole o richieda altri elementi;
- se, in presenza di una clausola di pagamento a prima richiesta, la decadenza *ex art. 1957 c.c.* possa essere evitata da una mera istanza stragiudiziale o richieda l’avvio di iniziative di carattere giurisdizionale²⁴.

L’accurata ordinanza di rinvio pregiudiziale²⁵ arricchisce il *thema decidendum* ponendo un quesito preliminare che, potenzialmente, potrebbe rimettere in discussione l’intero impianto argomentativo della precedente pronuncia delle S.U.: la nullità dei contratti a valle è posta come premessa dei quesiti rivolti alle S.U., ma la premessa è, in realtà, condizionata ad un riesame della questione del “nesso funzionale” tra l’intesa nulla “a monte” e i contratti “a valle”. Solo sulla base della conferma della supposta nullità parziale derivata, le S.U. potranno pronunciarsi sui problemi applicativi puntualmente messi in luce dall’ordinanza di rinvio pregiudiziale²⁶.

In altri termini, il problema della nullità dei contratti a valle non è proprio impostato sull’idea – diffusa nel senso comune – di una supposta norma imperativa (o meglio:

²² Trib. Siracusa, 1 agosto 2025, reperibile sul sito istituzionale della S.C. di Cassazione.

²³ Con decreto 11 novembre 2025, anch’esso reperibile sul sito istituzionale.

²⁴ Questo quesito, indubbiamente importante sul piano applicativo, è, a rigore, estraneo al profilo della disciplina dei contratti a valle di intese antitrust.

Nel merito, per la sufficienza delle iniziative stragiudiziali, v. Trib. Cremona, 18 ottobre 2022, in *Il caso.it*; in senso contrario, Trib. Pesaro, 16 marzo 2022, in *Il caso.it*.

²⁵ Particolarmente accurata anche nella citazione delle numerose decisioni, di legittimità e di merito – solo in parte richiamate nelle note precedenti – che hanno accolto soluzioni contrastanti sui quesiti ora sottoposti all’esame delle S.U.

²⁶ Per la verità, l’individuazione di questi problemi non può dirsi completa, perché mancano quelli relativi alla rilevanza d’ufficio della supposta nullità parziale (v. *supra*, § 6).

precedente vincolante) che avrebbe vietato l'impiego di certe clausole nelle fideiussioni bancarie, ma sull'accertamento di un "nesso funzionale" che legherebbe l'intesa ai contratti a valle. Ciò potrebbe dare spazio alle S.U. per un riesame, anche radicale, delle argomentazioni svolte nella sentenza del 2021.

La problematica dei contratti "a valle" delle intese antitrust rimane dunque potenzialmente aperta in tutta la sua estensione, e un diritto vivente in materia non può dirsi ancora consolidato.

8. Le incertezze della giurisprudenza sui mutui indicizzati al tasso Euribor

È certo però che la motivazione della sentenza n. 41994/2021 è chiara solo in apparenza, sì che l'effetto "nomofilattico" della stessa non può dirsi raggiunto.

La conferma di ciò viene dal disorientamento creato da una successiva ondata seriale di contratti "a valle" di intese anticoncorrenziali in materia bancaria, che ha dato luogo agli interventi dalla S.C. nelle sentenze sui mutui bancari con clausole di indicizzazione all'Euribor.

Si deve notare che, in questo caso, la fattispecie è peculiare: non c'è stata un'intesa a monte avente ad oggetto la manipolazione dei tassi sui mutui, bensì un'intesa volta ad ottenere certi effetti favorevoli alle banche nel mercato dei derivati. Tuttavia, è accertato, da parte della Commissione UE, che c'è stato, in quest'ambito, un accordo di manipolazione dei tassi Euribor e che, indirettamente, il dato manipolato si è riflesso sul livello dei tassi applicati a certi mutui.

Di fronte a questa complessa fattispecie, abbiamo avuto tre pronunce della Cassazione, assai diverse l'una dall'altra:

- 1) la sentenza di Cass. civ., sez. III, 13 dicembre 2023, n. 34889, che dichiara nullo integralmente il contratto di mutuo indicizzato all'Euribor, così aderendo precipitosamente ad una tesi estrema e ignorando, sorprendentemente, la sentenza delle S.U. del 2021 e la relativa tesi della nullità parziale;
- 2) la sentenza di Cass. civ., sez. III, 3 maggio 2024, n. 12007, pronunciata nell'interesse della legge, che smentisce la sentenza precedente (della stessa sezione) ed espone una tesi originale (anche rispetto al panorama dottrinale), interpretando la clausola di indicizzazione all'Euribor come una sorta di clausola di giusto prezzo e ritenendo che l'avvenuta manipolazione (che, rispetto al contraente "a valle" è, in realtà, un fatto di ignoranza soggettiva, e non sempre...) renderebbe indeterminabile l'oggetto e perciò nulla la clausola²⁷;

²⁷ La tesi dell'indeterminatezza del tasso è nettamente respinta da Trib. Palermo, 11 marzo 2025, n. 1096, in *Diritto del risparmio*, 20 luglio 2025, con nota adesiva di S. Mascellaro.

La soluzione è invece condivisa da N. Di Prima, *Euribor manipolato e contratti di mutuo: l'uscita dal labirinto è davvero vicina?*, in *La Magistratura*, 12 marzo 2025, il quale aggiunge che, quando il fideiussore può qualificarsi come consumatore, la mancanza di trasparenza e chiarezza della clausola comporta l'applicabilità della tutela contro le clausole vessatorie.

- 3) l'ordinanza di Cass. civ., sez. I, 19 luglio 2024, n. 19900, che rimette la questione alle S.U. con una precisa critica alle due sentenze precedenti e con la richiesta di pronunciarsi puntualmente sulla fattispecie, proponendo altresì una "lettura restrittiva" della sentenza delle S.U. sulle fideiussioni *omnibus* e una riproposizione del rimedio, a volte prospettato nel dibattito dottrinale, dell'annullabilità per vizio del consenso²⁸;
- 4) L'ordinanza delle S.U. (Cass. civ., S.U., 15 marzo 2025, n. 6943), che rinvia *sine die* la decisione, in attesa di una pronuncia della Corte di Giustizia in materia, attesa in conseguenza di un rinvio operato dalla Corte d'Appello di Cagliari²⁹.

La giurisprudenza di merito non ha dunque trovato un orientamento chiaro e plausibile e continua ad oscillare tra la tesi della nullità e quella del risarcimento³⁰.

Come si vede, la questione dei rimedi applicabili ai contratti "a valle" rimane apertissima, e la giurisprudenza nazionale non ha dato una buona prova complessiva, ed oggi finisce per rimettersi alle indicazioni – vedremo quanto chiarificatrici – della Corte di Giustizia UE.

9. Le incertezze dottrinali sul tema

I commenti dottrinali alle sentenze Euribor sono stati anche loro, per qualche aspetto, disorientanti. Spesso si è ragionato come se i contratti a valle rientrassero, per definizione, nella fattispecie degli accordi dichiarati nulli da un'autorità antitrust (ragionamento che porta diritto a negare la nullità dei contratti di mutuo indicizzati all'Euribor e, per alcuni, alla negazione di qualsiasi altro rimedio)³¹. Ci sono però, nel panorama giurisprudenziale, anche decisioni che ammettono la sola tutela risarcitoria³².

La soluzione più corretta (Guizzi)³³ è – a mio avviso – quella che riconosce che l'accordo manipolativo del tasso c'è comunque stato ed era illecito e che ciò è sufficiente per

In dottrina v. anche U. Salanitro, *Contratti attuativi di intese anticoncorrenziali e tecniche rimediali: la peculiarità della vicenda Euribor*, in *Banca borsa tit. cred.*, I, 2024, 776, che ritiene applicabile la norma sulla impossibilità, originaria o sopravvenuta, della prestazione. Anche in questa prospettiva un'erronea conoscenza della realtà, da parte dei contraenti (o di uno di essi, e sempre ammesso che tale ignoranza vi sia) viene arbitrariamente costruita come un vizio oggettivo del rapporto.

²⁸ Questa soluzione è condivisa da E. Camilleri, *Intesa sugli EIRD e finanziamenti indicizzati all'Euribor: il magnetismo resistibile della nullità*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2024, 1074.

Sulla elevata difficoltà probatoria dell'ipotizzata azione di annullamento per dolo v. N. Di Prima (n. 27).

²⁹ App. Cagliari, 24 gennaio 2025, in *DB Non solo diritto bancario*, 27 gennaio 2025.

³⁰ V., da ultimo, Trib. Bergamo, 17 novembre 2025, in *il caso.it*, che rigetta una domanda di nullità della clausola Euribor e presta adesione alle conclusioni di Cass. n. 19900/2024 (ammissibilità di un'eventuale azione di annullamento per dolo e comunque risarcimento dei danni).

³¹ A. Montanari, *Manipolazione dell'EURIBOR nei derivati: brevi note a partire dalla Corte d'Appello di Roma n. 6582/2023*, in *Accademia*, 2024, 577 ss. Per la negazione dell'invalidità del contratto anche App. Firenze, 15 aprile 2024, n. 720, citata da M. Lembo, in *I Contratti*, 2024, 305.

³² Trib. Torino, 28 aprile 2023, n. 1810, in *One Legale*.

³³ G. Guizzi, *Manipolazione dell'Euribor e nullità dei contratti di finanziamento a tasso variabile: "ci risiamo"!*, in *Riv. dir. banc.*, 2024, 29 ss., a 44 ss. Cfr., sul punto del risarcimento, U. Salanitro, *Contratti attuativi di intese anticoncorrenziali*, cit., 773-774.

fondare il diritto al risarcimento del danno a carico dei cartellisti e a favore di tutti i mutuatari che hanno pagato tassi più alti di quelli che sarebbero loro spettati in mancanza del cartello; non si sono invece i presupposti per dichiarare la nullità, totale o parziale, del contratto di mutuo.

10. Conclusioni sulla disciplina dei contratti “a valle” di intese anticoncorrenziali

In conclusione, la problematica dovrebbe essere ricondotta ai suoi punti essenziali, che, a mio avviso, possono sintetizzarsi nei termini seguenti.

Anzitutto, un punto fermo è che il contraente a valle ha diritto al risarcimento pieno dei danni patrimoniali subiti per effetto dell’attuazione del cartello da parte dei soggetti che a questo hanno partecipato o anche di operatori che si sono aggregati volontariamente (e opportunisticamente) alle pratiche di cartello (c.d. *umbrella effect*³⁴).

Su questa base, deve anche ammettersi che il soggetto danneggiato possa richiedere, in linea di principio, la riparazione del danno in forma specifica³⁵, che potrebbe consistere in un *facere* o in un *non facere* o, più spesso, nella correzione del contratto mediante l’inserimento o la soppressione di determinate clausole. Questa prospettiva di riparazione specifica del danno mediante correzione del contratto a valle non è stata oggetto di approfondimenti dottrinali o giurisprudenziali, perché la valutazione di insufficienza del risarcimento per equivalente (a sua volta, spesso, indebitamente generalizzata, come sopra si è notato) ha immediatamente portato a suggerire, come unica alternativa, la soluzione della nullità, totale o parziale, del contratto a valle.

In realtà, la tesi della nullità dei contratti a valle merita, come già detto, di essere ridimensionata. Intanto, questi contratti non sono affetti da nullità testuale, perché le norme antitrust sulla nullità si riferiscono esclusivamente alle intese “a monte” [fa eccezione, in diritto italiano, il caso in cui l’illecito antitrust sia costituito da un abuso di dipendenza economica, perché in tal caso la nullità (da ritenere relativa, di protezione) è sancita testualmente dall’art. 9.3 legge n. 192/1998].

Inoltre, i contratti a valle – salvo il caso in cui vi sia una vera e propria complicità del contraente a valle, come per esempio in un boicottaggio a catena – non sono affetti, *per se*, da nullità civilistiche per illiceità dell’oggetto o della causa; il fatto che la condotta negoziale di uno dei contraenti sia illecita per violazione di norme antitrust non significa che l’intero contratto sia illecito e nullo³⁶.

³⁴ Quest’ultimo tema è stato trattato soprattutto con riferimento alla responsabilità solidale dei cartellisti anche nei confronti dei clienti di imprese estranee al cartello, che però si sono allineate consapevolmente al “prezzo guida” (Corte Giust., UE, 5 giugno 2014, C-557/12, *Kone AG*). Il punto richiederebbe interessanti approfondimenti, che dobbiamo rinviare ad altra sede.

³⁵ Il punto non è specificato, nella direttiva europea sul risarcimento del danno antitrust perché, com’è noto, esistono tradizioni diverse, fra gli Stati membri, in ordine alla riparazione del danno in forma specifica.

³⁶ Si rinvia a quanto già esposto nel § 4.

La tesi contraria, secondo cui “la nullità dei contratti ‘a valle’ trascende i profili soggettivi dei contraenti e

L'inefficacia, totale o parziale, del contratto "a valle" può dunque essere riconosciuta solo ove si accerti che tale soluzione costituisca unico rimedio adeguato, con riferimento a certe concotte attuative di accordi di cartello.

È vero, infatti, che il risarcimento per equivalente può, in certi casi, non essere sufficiente a garantire la piena riparazione del danno subito da un terzo estraneo all'illecito antitrust o a realizzare una sufficiente efficacia dissuasiva. Non è vero, invece, che in tali casi l'unica alternativa sia costituita dalla nullità del contratto a valle.

Si deve piuttosto accettare l'idea che l'ordinamento appresta rimedi specifici, tendenzialmente consistenti nella correzione del contratto in maniera tale da tutelare la libertà di scelta del terzo contraente³⁷.

La via maestra per giungere a tale risultato, nell'ordinamento italiano, è data – a mio avviso – da un'interpretazione estensiva dell'art. 2058 c.c. sulla riparazione del danno in forma specifica. Altre proposte dottrinali, se si vuole, sono quella di Perlingieri, che afferma in termini generali il diritto ad un "giusto rimedio" ex art. 24 Cost., o, ancora, quella (Guizzi) che propone l'esperibilità di un rimedio inibitorio atipico, sempre ricavato dall'art. 24 Cost.³⁸.

La proposta interpretativa dell'applicazione estensiva dell'art. 2058 si fa preferire, a mio avviso, non solo perché in grado di offrire – malgrado la tradizione dottrinale contraria – un plausibile fondamento testuale alle pretese inibitorie atipiche³⁹, ma anche perché, nello

rimane tale anche là dove essi vengano conclusi tra soggetti ignari della loro illiceità" è ribadita, di recente, da A. Montanari, *op. cit.*, 582.

A mio avviso, questo genere di opinioni è mosso da una valutazione di particolare riprovevolezza morale delle condotte monopolistiche, che – almeno per la maggior parte delle intese anticoncorrenziali – non ha ragione di esistere nei complessi mercati contemporanei. Per altro verso, queste opinioni sono attratte dal "magnetismo della nullità" cioè dal considerare la "nullità come rimedio quasi salvifico", come scrive E. Camilleri, *Intesa sugli EIRD*, cit., 1073.

³⁷ Cfr. G. De Falco, *Manipolazione del tasso euribor: l'evoluzione della giurisprudenza*, in *DB Non solo diritto bancario*, 20 luglio 2024, il quale auspica "l'esplorazione di soluzioni sul piano della riconduzione ad equità del contratto o della rinegoziazione", senza però individuare una precisa base normativa della auspicata soluzione.

³⁸ G. Guizzi, *Illecito concorrenziale, contratto e rimedi: notazioni critiche a margine della sentenza delle Sezioni Unite sulla nullità dei contratti "a valle"*, in *Europa dir. priv.*, 2024, 188.

³⁹ Questo punto è contrastato dall'orientamento corrente nella dottrina civilistica (v., per tutti, A. Gnani, *Il risarcimento del danno in forma specifica*, Giuffrè, Milano, 2018, 298 ss. e *passim*, ove ampia disamina della problematica), che riconduce il risarcimento alla riparazione di un'ingiusta alterazione fattuale di uno stato di fatto e l'inibitoria alla tutela assoluta di un diritto soggettivo, secondo il modello romanistico dell'*actio negatoria servitutis*. Non si ammette, in altri termini, che l'inibitoria possa essere un rimedio fattuale idoneo a riparare un pregiudizio derivante da un'attività in corso (o operante a danno di un'attività in corso).

L'interpretazione estensiva dell'art. 2058 trova però, da tempo, diversi riscontri in giurisprudenza: v. ancora A. Gnani, *op. cit.*, 304 ss. Sull'affermazione contenuta nel testo si esprime in senso conforme la più recente giurisprudenza. V. Cass. civ., sez. III, 22 aprile 2024, n. 10720: "L'azione inibitoria è concepita, invero, nell'ordinamento, come strumento di reintegrazione in natura, atto a ripristinare le condizioni di fatto che consentono il normale svolgimento di un'attività o il normale godimento di un bene; essa appare dunque rimedio rivolto ad eliminare un danno attuale e duraturo, rimedio a sua volta riconducibile alla reintegrazione in forma specifica dell'art. 2058 c.c., intendendo questo come figura generale e normale di reazione di fronte ai danni, cioè alle lesioni di interessi giuridicamente rilevanti (cfr. Cass. 28-04-1986, n. 2035)". V. anche Cass. civ., sez. II, 22 ottobre 2019, n. 26882.

Si noti anche che, nella giurisprudenza amministrativa, ricorre l'affermazione per cui l'annullamento di un atto e il conseguente rinnovo conforme a legge costituiscono modalità di riparazione in forma specifica

stabilire il limite dell'eccessiva onerosità della pretesa, indica la via ⁴⁰ per una valutazione comparativa, da parte del giudice, degli interessi in conflitto, al fine di giungere ad un rimedio proporzionato alla concreta ingiustizia del danno subito dall'attore.

L'andamento della discussione, che ormai dura da troppi anni, è stato condizionato dalla preferenza per la soluzione della nullità, in quanto rimedio generale previsto dall'ordinamento e non richiedente (in apparenza) apprezzamenti giudiziari discrezionali sui casi concreti ⁴¹, e quindi concettualmente compatibile con i principi tradizionali in materia di libertà contrattuale. Viceversa, l'idea della correzione del contratto come rimedio adeguato ai fini della riparazione di un danno concorrenziale appare, sempre in questa prospettiva tradizionale, eterodossa e idonea ad allargare eccessivamente la discrezionalità giudiziale. Da ciò un'interpretazione forte, non sempre esplicitata, dell'art. 2908 c.c., sul principio di tassatività delle tutele costitutive, anche in forma di modificazione di rapporti giuridici in atto. Ostacolo superabile – a mio avviso – se, sul piano sistematico, le norme di legge sulla riparazione specifica del danno si considerano base legislativa sufficiente per rimedi correttivi del contratto ⁴².

Per giungere alla conclusione più adeguata alla trama degli interessi in gioco si deve dunque superare il tabù della intangibilità del contratto mediante rimedi risarcitori ⁴³ proporzionati alle caratteristiche del danno ingiusto subito da uno dei contraenti ⁴⁴.

dell'interesse legittimo leso (cfr. TAR Campania, Napoli, sez. I, 29 maggio 2002, n. 3177; TAR Piemonte, Torino, sez. I, 18 gennaio 2024, n. 31).

⁴⁰ In dottrina, nel senso che il limite dell'eccessiva onerosità mette in relazione due sfere giuridiche contrapposte (del danneggiante e del danneggiato) e impone una valutazione comparativa degli interessi in contrasto, v. ancora A. Gnani, *Il risarcimento del danno*, cit., 119.

Per questa interpretazione estensiva del criterio dell'eccessiva onerosità dell'art. 2058, da intendere come espressione del principio di proporzionalità, tale da prevenire una "ingiustificata locupletazione" del danneggiato, v., da ultimo, Cass. civ., sez. III, 20 aprile 2023, n. 10686.

V. anche Cass. civ., sez. III, 17 agosto 2023, n. 24737, secondo cui non c'è ultrapetizione se il giudice, di fronte ad una domanda di riparazione del danno in forma specifica dispone una modalità di riparazione specifica diversa e meno invasiva di quella richiesta dall'attore.

⁴¹ In realtà, questo passaggio del ragionamento non tiene conto delle riflessioni dottrinali sulla "destrutturazione" della nullità come rimedio variamente modulabile in relazione ai concreti conflitti d'interessi (cfr., per tutti, oltre a C. Scognamiglio [nt. 11], G. Vulpiani, *La nullità del contratto nel diritto civile italiano tra frammentazione, recupero e nuove tecnologie*, in *Actualidad jurídica iberoamericana*, 2022, 412 ss.).

⁴² A parte la possibilità di costruire una sostanziale correzione del contratto mediante una sentenza di condanna alla correzione stessa, accompagnata da adeguate *astreintes* (cfr. C. Consolo, *Principi e regole di diritto processuale nel codice civile*, in *Riv. dir. civ.*, 2025, 774 ss., ove anche riflessioni sulle proposte di interpretazione restrittiva del principio di tassatività delle tutele costitutive).

⁴³ La centralità di questo profilo è ben segnalata, a conclusione della sua disamina, da C. Scognamiglio, *I contratti di fideiussione*, cit., che sviluppa però un ragionamento sistematico diverso, secondo cui il fatto che il danno sia causato da un contratto induce ad orientare la soluzione del problema dei rimedi nei contratti "a valle" sul terreno della nullità parziale, intesa in modo funzionale, e a superare l'idea della centralità del rimedio risarcitorio.

⁴⁴ Per segnalare la poca chiarezza di idee in proposito, si richiama un recente caso: la Corte d'appello di Venezia aveva ravvisato il danno subito da un fideiussore nella preclusione della possibilità di avvalersi del termine dell'art. 1957 a proprio beneficio, ed aveva corretto il contratto ripristinando la clausola derogata. Cass. civ., sez. III, 22 marzo 2024, n. 7834, approva tale risultato osservando che "la Corte d'Appello, pur non avendo espressamente dichiarato nulla la clausola, l'ha operativamente trattata come tale, perché l'ha espunta dal contratto ed ha ritenuto preclusa alla banca la facoltà di escutere tale fideiussione in deroga all'art. 1957 c.c.".

Contratto, concorrenza e mercato bancario: **the German perspective**

di Wolfgang Wurmnest *

Table of contents: 1. Introduction. – 2. The general German antitrust rules ‘in a nutshell’. – 3. Anticompetitive agreements. – 4. Anticompetitive conduct at the junction of restrictive agreements and abusive practices – the PayPal investigation. – 5. Conclusion.

1. Introduction

Any analysis on *Contratto, concorrenza e mercato bancario* from the German perspective has to start with the statement that the German banking sector was for a long time exempted from German antitrust rules. Since the end of the 1930s, German banks were placed under financial supervision by the German state,¹ which imposed numerous requirements on the banking industry, for example with regard to the design of interest rate policy.² When the German Parliament passed the first comprehensive antitrust law in 1957, this ‘Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen’ (hereafter: ‘GWB’)³ subjected the banking sector to a special regime.⁴ Applying the strict antitrust rules to the banking industry, the newly created *Bundeskartellamt* (Federal Cartel Office), i.e. the German antitrust authority, had to coordinate their decision making with the banking supervisory authority. If no agreement could be reached, the Minister of Economics had to decide on the matter (Section 36 (2) GWB 1957). This special treatment – already controversial at the time that the GWB was passed – was justified on the grounds that the industry was subjected to a special banking supervision. In addition, the legislature had a

* The author wishes to thank Y. Gülec for compiling and formatting many sources for this article and Michael Friedman for the language review. In the process of translating the original Italian speech, the author used inspiration from deepL.com.

¹ Gesetz über das Kreditwesen of 25 September 1939, Reichsgesetzblatt (RGBl.) 1939 I, 1955.

² See P. Massari, *Wettbewerbsrecht der Banken: Die Regulierung des Wettbewerbs der Banken durch Kartellrecht, Bankaufsichtsrecht und Lauterkeitsrecht*, De Gruyter, Berlin, 2006, 41 ff., 51 ff.

³ Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen of 27 July 1957, BGBl. 1957 I, 1081. On the origins of the German antitrust law, see L. Murach-Brand, *Antitrust auf deutsch*, Mohr Siebeck, Tübingen, 2004.

⁴ See H.-J. Bunte, D. Poelzig, *Kartellrecht, Beihilfenaufsicht*, in *Bankrechts-Handbuch*, edited by J. Ellenberger, H.-J. Bunte, 6th edn., C.H. Beck, München, 2022, § 126 paras. 6 ff.; M. Purrucker, *Banken in der kartellrechtlichen Fusionskontrolle*, Duncker & Humblot, Berlin, 1983, 17; H.-H. Schneider, *Versicherung und Banken*, in *Handbuch des Kartellrechts*, edited by G. Wiedemann, 4th edn., C.H. Beck, München, 2020, § 33 para. 14.

strong interest after World War II to prevent individual banks from being forced out of the market by competition given that the savings of German consumers would be lost in the event of an insolvency.⁵ In sum, antitrust law was seen as a kind of threat for the stabilization of the banking market and, thus, for the growth of the German economy.

The special treatment for banks under the German antitrust law was, however, in conflict with European law. Under the European antitrust rules, banks are not generally exempted from the application of (now) Articles 101 and 102 TFEU.⁶ An exception applies to services of general economic interest that a bank provides at the request of a state,⁷ as set out in (now) Article 106(2) TFEU. However, such activities are very rare in the commercial banking world.⁸

Given that the economic justification for the special treatment of banks became increasingly questionable over time, the reservations on the application of the general antitrust rules to the banking sector were phased out gradually, a process that started in the 1980s. Since the reform of the GWB in 2005, the general antitrust rules apply also to the banking sector. Section 185(1) GWB, however, still exempts the *Deutsche Bundesbank* and the *Kreditanstalt für Wiederaufbau* to a certain extent from the application of the general prohibitions laid down in the first three parts of GWB as these institutions act in the public interest. The European antitrust rules apply, however, also to these banks, subject to Article 106(2) TFEU and other general requirements such as the requirement of commercial activity.⁹

2. The general German antitrust rules ‘in a nutshell’

Following a major reform of the GWB in 2005,¹⁰ which became necessary to cope with the changes brought through Regulation 1/2003,¹¹ German antitrust law is to a great extent

⁵ See H.-J. Bunte, D. Poelzig, *op. cit.*, § 126 paras. 6 ff.; H.-H. Schneider, *Versicherung und Banken*, in *Handbuch des Kartellrechts*, edited by G. Wiedemann, 4th edn., C.H. Beck, München, 2020, § 33 para. 15.

⁶ See CJEU, 14 July 1981, 172/80, *Züchner v. Bayerische Vereinsbank AG*, in ECR 1981, 2021, 2033 para. 22; S. Wizemann, *Finanzmarktregulierung und Kartellrecht*, Mohr Siebeck, Tübingen, 2023, 73.

⁷ On these services, see C. Jung, in *EUV – AEUV: Kommentar*, edited by C. Calliess, M. Ruffert, 6th edn., C.H. Beck, München, 2022, Art. 106 AEUV paras. 36 ff.; H. Schweitzer, E.-J. Mestmäcker, in U. Immenga, E.-J. Mestmäcker, *Wettbewerbsrecht – Band 1: Kommentar zum Europäischen Kartellrecht*, 7th edn., C.H. Beck, München, 2025, Art. 106 AEUV paras. 341 ff., 351 ff.

⁸ See H.-J. Bunte, D. Poelzig, *op. cit.*, § 127 para. 2; S. Wizemann, *op. cit.*, 73.

⁹ On the reach of the exemption under Section 185(1) GWB see V. Emmerich, in U. Immenga, E.-J. Mestmäcker, *Wettbewerbsrecht – Band 2: Kommentar zum deutschen Kartellrecht*, 7th edn., C.H. Beck, München, 2024, § 185 GWB paras. 105 f.

¹⁰ Siebtes Gesetz zur Änderung des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen, Bundesgesetzblatt (BGBl.) 2005, I, 1954. On this reform see R. Bechtold, M. Buntscheck, *Die 7. GWB-Novelle und die Entwicklung des deutschen Kartellrechts 2003 bis 2005*, in *NJW*, 2005, 2966 ff.; T. Lettl, *Die Auswirkungen der 7. GWB-Novelle auf die Kreditwirtschaft*, in *WM*, 2005, 1585 ff.; W. Wurmnest, *A New Era for Private Antitrust Litigation in Germany? A Critical Appraisal of the Modernized Law against Restraints of Competition*, in *German Law Journal*, 6, 2005, 1173 ff.

¹¹ Council Regulation (EC) 1/2003 of 16 December 2002 on the implementation of the rules on competition laid down in Articles 81 and 82 of the Treaty, O.J. 2003 L 1/1. On this reform see S. Hossenfeld, M. Lutz, *Die*

aligned with the European rules – even though it is not entirely identical with European antitrust law.

With regard to anticompetitive agreements, i.e. the ‘first pillar’ of antitrust law, German law is essentially consistent with European law. Anticompetitive agreements between undertakings are prohibited (Section 1 GWB) and therefore null and void. This prohibition is identical to the corresponding rule in EU law (Article 101 TFEU). The alignment applies not only to the conduct that is prohibited (Section 2(1) GWB) but also to conditions of an exemption, as the GWB refers dynamically to the current European block exemption regulations in force (Section 2(2) GWB). Currently, there is however no European block exemption regulation for the banking sector, as the specific antitrust problems of this industry can be resolved in good order by using the general instruments, i.e. individual exemptions under Article 101(3) TFEU.¹²

The German rules of the ‘second pillar’ of antitrust law, i.e. for controlling abusive practices of firms having a certain degree of market power, are, however, stricter than European law. Under German law, it is not only undertakings possessing a market dominant position that have to restrain from applying certain business practices (Section 19 GWB), as provided for in Article 102 TFEU. Beyond EU law, the practices of ‘companies with relative or superior market power’ (Section 20 GWB) are subject to a special control regime, and there is a special prohibition of boycotts (Section 21(1) GWB).

The GWB reform of 2021 introduced, inter alia, a special regime for digital platforms.¹³ Since this reform, Section 19a GWB – a kind of precursor to the European Digital Markets Act – aims to protect competition on platform markets.¹⁴

Like European law, the German antitrust law prohibitions are designed as general clauses. These must be interpreted and applied in light of their protective scope. German antitrust rules seek to protect the freedom of choice of market participants, e.g. of consumers. In addition, markets should be kept open so that competition can unfold its positive effects.¹⁵

Summing up, the German antitrust rules are very similar to their European (and Italian) counterparts, although the control of market power in Germany is stricter than in European law. The following section will explain the application of the German rules to the banking industry.

neue Durchführungsverordnung zu den Artikeln 81 und 82 EG-Vertrag, in *WuW*, 2003, 118 ff.; W.P.J. Wils, *Should Private Antitrust Enforcement Be Encouraged in Europe?*, in *World Competition*, 26, 2003, 4 ff.; W.P.J. Wils, *Ten Years of Regulation 1/2003 – A Retrospective*, in *Journal of European Competition Law & Practice*, 4, 2013, 293 ff.

¹² H.-H. Schneider, *Versicherung und Banken*, cit., § 33 paras. 27, 29.

¹³ On this reform see H. Kahlenberg, D. Rahlmeyer, P. Giese, *Die 10. GWB-Novelle: Mehr als eine Digitalisierungsnovelle*, in *BB*, 2021, 579 ff.; G. von Wallenberg, *10. GWB-Novelle – Ordnungsrahmen zur Digitalisierung der Wirtschaft*, in *ZRP*, 2020, 238 ff.

¹⁴ See I. Du Mont, *Kartellrecht*, in *FinTech-Handbuch*, edited by F. Möslin, S. Omlor, 3rd edn., C.H. Beck, München, 2024, § 17 para. 108.

¹⁵ On the goals of German antitrust law, see H.-J. Bunte, F. Stancke, *Kartellrecht*, 4th edn., C.H. Beck, München, 2022, § 1 para 16 ff.; M. Kling, S. Thomas, *Kartellrecht*, 2nd edn., Vahlen, München, 2016, § 13 para 1 ff.; T. Lettl, *Kartellrecht*, 5th edn., C.H. Beck, München, 2022, § 7 para 5 ff.; G. Wiedemann, *Einleitung*, in *Handbuch des Kartellrechts*, edited by G. Wiedemann, 4th edn., C.H. Beck, München, 2020, § 1 paras. 1 ff.

3. Anticompetitive agreements

a) The prohibition and possible exemptions

Like Article 101(1) TFEU, Section 1 GWB prohibits agreements between undertakings, decisions by associations of undertakings and concerted practices which have as their object or effect the prevention, restriction or distortion of competition, unless an exemption can be granted. Given that no block exemption applies (see *supra* § 2), the banks or financial associations involved need to assess *ex ante* whether an agreement will withstand antitrust scrutiny.

An exemption under Section 2(1) GWB requires (as under Article 101(3) TFEU) that the practice contributes to improving the production or distribution of goods or to promoting technical or economic progress and that consumers receive a fair share of the resulting benefits. In addition, the restriction must be indispensable for achieving the claimed efficiencies without eliminating competition in a substantial part of the market.

The prohibition of anticompetitive agreements has led to a series of interventions by the German Federal Cartel Office to protect competition in the German banking market.

b) Fees for cash withdrawals at ATMs

One example of protecting the consumer's freedom of choice was the intervention by the Federal Cartel Office to prevent anticompetitive agreements between banks on fees for cash withdrawals at ATMs. Cash is still an important means of payment in Germany for everyday transactions, and ATMs were for a long time a very important source of cash for consumers.

Already in the 1970s, an agreement between the banks made it possible for customers of one bank to withdraw cash with their Girocard (debit card) from an ATM that was operated by another bank as far as the banks involved were participating in a pooling agreement. The bank running the ATM could, however, charge a fee for that service that had to be paid in the end by the customer. Over time, a maximum interbank fee was set for withdrawals at third-party ATMs which was around the equivalent of (today) two Euros. Later attempts to significantly increase this fee failed due to resistance from the Cartel Office.¹⁶ The resistance stemmed from the fact that the actual costs of such a transaction were significantly lower, meaning that consumers did not benefit from the agreement, as is required under Section 2 GWB for an exemption.¹⁷

But even within industry, the agreement to allow customers to withdraw cash at ATMs run by other banks came under pressure. With the rise of online banking, there were banks that offered their services entirely online without maintaining a network of offices and ATMs. Consequently, banks operating an extensive network of ATMs became increasingly resistant to providing services to card holders from online banks. In some cases, financial

¹⁶ Bundeskartellamt, Tätigkeitsbericht 1997/1998, in Bundestag-Drucksache 14/1139, 156 f.; see also H.-J. Bunte, D. Poelzig, *op. cit.*, § 126 para. 76.

¹⁷ I. Du Mont, *op. cit.*, § 17 para. 117.

institutions even blocked their ATMs for certain cards from other banks.¹⁸ This step was deemed necessary as some banks felt that they were being saddled with the responsibility of supplying cash to customers of online banks even though online banks were able to save the high costs of setting up and maintaining ATMs.

Against this background, the Federal Cartel Office initiated proceedings against German banking associations to review the industry's agreements on the ATM system.¹⁹ Currently, banks have formed various ATM groups and all customers of one bank can use ATMs of the entire group without paying a fee. The proceeding was ultimately closed in 2017 as a general agreement was reached. The banks agreed that they will refrain from fixing fees, so that each bank can set the price for cash withdrawals to be paid by a customer from another bank or group of banks. Excessive prices by dominant market players can be controlled on a case-by-case basis according to Section 19(2) no. 2 GWB, so consumers are protected by the general antitrust rules.²⁰ The Federal Cartel Office also rejected calls to the German legislature to set maximum fees for ATM cash withdrawals. The German antitrust law enforcers considered the regulation of maximum fees as counterproductive. As there is already a trend in the German banking sector to reduce bank branches, setting the fees too low would carry the risk of weakening incentives for the banking sector to invest in the ATM infrastructure. In addition, consumers increasingly have the option of using alternatives such as the 'cash back' procedure at petrol stations or supermarkets to obtain cash.²¹

As a result, the German banking industry agreed on a solution whereby each bank was free to set its own fees for withdrawals with cards from third banks which do not belong to the same ATM group. Prices in Germany therefore vary between approximately two and ten Euros,²² regardless of the amount of cash withdrawn. However, before making a withdrawal, consumers are shown the fee they will have to pay, so that they can decide for themselves whether they want to make the withdrawal at a particular ATM at that price or whether they want to look for an alternative way of obtaining cash. This ensures that competition between banks is not eliminated and that there is transparency for consumers.

c) Exclusion of rivals through general terms

Agreements between banks can also have as their object or effect the exclusion of new competitors. Such agreements are also prohibited under Section 1 GWB and cannot be exempted under Section 2 GWB as far as consumers do not receive their fair share of the benefits resulting from the agreement. An example was the attempt of established banks to prevent rivals from successfully launching payment services for online transactions.

¹⁸ Cf. Oberlandesgericht München, 17 June 2010 – U (K) 1607/10, in *NJOZ* 2010, 2104.

¹⁹ Bundeskartellamt, Tätigkeitsbericht 2009/2010, in Bundestag-Drucksache 17/6640, 91.

²⁰ See Bundeskartellamt, Tätigkeitsbericht 2017/2018, in Bundestag-Drucksache 19/10900, 81 f.

²¹ See Bundeskartellamt, B4-13/10 and B4-117/15 (Case summary), 6 – *Entgelte bei Geldautomatenabhebungen*, available at: <http://www.bundeskartellamt.de>.

²² D. Maihold, *Überweisungsverkehr*, in *Bankrechts-Handbuch*, edited by J. Ellenberger, H.-J. Bunte, 6th edn., C.H. Beck, München, 2022, § 32 para. 45.

The Federal Cartel Office had to step in when the banking associations had settled upon anticompetitive banking conditions that would limit customers to merely using the online banking services of “traditional” banks. These terms and conditions essentially prohibited customers from entering their PINs and TANs on commercial websites (outside the banks own online payment system) when buying products or services online. This would have barred customers from using other payment service providers which the online shop accepted for online payment. Customers who violated this prohibition faced liability.

Through these agreements traditional banks sought to prevent payment service providers from entering the market. These newcomers had developed models that would enable online retailers to receive online payments from their customers. However, in order to use these systems, customers who wanted to pay for an online purchase had to enter certain personalized information on the website.

The security arguments raised by the banks in defense of their terms and conditions were rightly rejected by the Federal Cartel Office. Instead, the *Bundeskartellamt* clearly stated that these ‘provisions ... hinder innovative payment service providers who have developed a range of services that is in demand by online retailers because it meets both their need for an inexpensive and fast payment option and an identical interest on the part of online customers’. ²³ It comes as no surprise that today such terms, which in effect are disguised restrictions of competition, are prohibited under EU law. Recital 69 of the Second Payment Services Directive ²⁴ states:

The obligation to keep personalised security credentials safe is of the utmost importance to protect the funds of the payment service user and to limit the risks relating to fraud and unauthorised access to the payment account. However, terms and conditions or other obligations imposed by payment service providers on payment service users in relation to keeping personalised security credentials safe should not be drafted in a way that prevents payment service users from taking advantage of services offered by other payment service providers, including payment initiation services and account information services. Furthermore, such terms and conditions should not contain any provisions that would make it more difficult, in any way, to use the payment services of other payment service providers authorised or registered pursuant to this Directive.

Thus, terms and conditions may not be drafted in a manner to exclude competing services. This approach is convincing as otherwise consumer choice would be restricted to the detriment of competition on the merits.

²³ Bundeskartellamt, B 4-71/10, para. 5 – *Beschluss der Spitzenverbände der deutschen Kreditwirtschaft*: [Durch diese] Bestimmungen werden innovative Zahlungsdiensteanbieter behindert, die ein Dienstleistungsangebot entwickelt haben, das von Online-Händlern nachgefragt wird, weil es sowohl deren Bedürfnis nach einer preiswerten und schnellen Zahlungsoption als auch ein identisches Interesse der Online-Kunden deckt’.

²⁴ Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market, amending Directives 2002/65/EC, 2009/110/EC and 2013/36/EU and Regulation (EU) 1093/2010, and repealing Directive 2007/64/EC, O.J. 2015 L 337/35.

d) Vertical restraints of competition

Vertical agreements can also be detrimental for competition if they unlawfully exclude rivals from doing business on a given market. To protect competition, the Federal Cartel Office had to intervene also in the banking sector. In response to growing online commerce, the banking industry introduced various payment systems based on the ‘Girocard system’ (formerly EC card system). These different services (Giropay, Paydirect and Kwitt) were later merged under the ‘Giropay’ brand.²⁵ Accordingly, the banks that funded the payment system intended to create a joint venture to act as the provider of the payment system. This joint venture was to determine the contractual arrangements and the fees required for participation in the system. This established a uniform pricing system, to which the Federal Cartel Office raised no objections, as Giropay faced strong competition from other online payment providers, such as PayPal or major credit card companies like Visa.²⁶

However, the funding banks had also intended to include an exclusivity clause, meaning that no bank participating in the Giropay system would have been allowed to cooperate with other payment service providers. The Federal Cartel Office raised concerns about this contractual clause on the grounds that it could hinder innovation and competition. As new or improved digital payment services are constantly being developed, (potential) Giropay competitors may need German cooperation partners at some point in the future to offer better services to German consumers. An exclusivity clause would prevent such a cooperation to the detriment of German consumers.²⁷ As a result, the Giropay system was established without such an exclusivity clause. Ultimately, however, it failed to gain acceptance and was discontinued. Its successor will be the European payment service ‘Wero’, which is being operated by the European Payments Initiative.²⁸

4. Anticompetitive conduct at the junction of restrictive agreements and abusive practices – the PayPal investigation

As the German prohibitions laid down in Section 1 GWB and Sections 19 and 20 GWB apply concurrently, a business practice complies with the German antitrust rules only if none of these prohibitions is infringed. The Federal Cartel Office and courts therefore regularly screen business practices from both perspectives, i.e. in terms of the prohibition of cartels as well as the rules on abusive conduct. Proceedings against firms possessing a high degree of market power are, however, much less frequent in practice than proceedings based on Section 1 GWB. But the means to control business practices under German law are broader than under European law, as German law also allows authorities to scrutinize the anticompetitive

²⁵ Bundeskartellamt, Tätigkeitsbericht 2019/2020, in Bundestags-Drucksache 19/30775, 95; Bundeskartellamt, Tätigkeitsbericht 2021/2022, in Bundestags-Drucksache 20/7300, 85.

²⁶ Bundeskartellamt, Tätigkeitsbericht 2019/2020, in Bundestags-Drucksache 19/30775, 95.

²⁷ Bundeskartellamt, Tätigkeitsbericht 2021/2022, in Bundestags-Drucksache 20/7300, 85.

²⁸ See J. Köndgen, in *BeckOGK zum Zivilrecht*, edited by B. Gsell, W. Krüger, S. Lorenz, C. Remann, C.H. Beck, München, 1 May 2025, § 675c BGB paras. 63 ff., 66.

conduct of firms falling below the threshold of market dominance (*supra* § 2). One of the cases at the junction of the various antitrust prohibitions is the proceeding against PayPal which the Federal Cartel Office initiated at the beginning of 2023.²⁹

a) Background

The proceeding against PayPal (Europe) revolves around two terms imposed on all traders that use PayPal as a service to receive payments for products or services sold online.

The first contractual term ('Rules on surcharges') requires these traders not to charge their customers 'any surcharges or 'service fees' or higher shipping costs compared to other payment methods or other fees for using PayPal services'.³⁰ The other clause ('Representation of PayPal') obliges traders to treat PayPal 'as a payment source on an equal footing with other payment sources', for example in terms of logo placement, but also in terms of 'payment process, terms, conditions, restrictions and fees, in each case in comparison to other brands and payment sources'.³¹ The reason why PayPal imposes these terms on traders is simple: PayPal wants to avoid that its competitors can be treated more favourably, even when these competitors offer better conditions – especially a lower commission fee for each transaction – to the traders than PayPal does. A consequence of this 'non-discrimination principle' is that traders are barred from adding the costs of the payment process onto the product charge or from otherwise passing these costs onto the consumers.³² Consumers thus do not know how much the trader has to pay to the service provider for the transaction in question.

The terms make sense from the perspective of the service provider as banking law would not prohibit PayPal's commercial partners from passing-on the cost of such transactions. Even though Article 62(4) of the Second Payment Services Directive prohibits traders from passing on fees for certain (card-based) payment methods to their consumers,³³ the German *Bundesgerichtshof*, i.e. the German Supreme Court in civil and commercial matters, has ruled that PayPal does not fall within the scope of this provision.³⁴ As PayPal's activities are not covered by the prohibition of Article 62(4) of the Directive, traders are, therefore, in principle free to charge consumers a fee for making payment with PayPal. Therefore, PayPal has a strong interest in contractually obliging traders to put all payment services on an equal footing so that

²⁹ See Bundeskartellamt, Press release of 23 January 2023, available at https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Meldung/DE/Pressemitteilungen/2023/23_01_2023_PayPal.html. On this proceeding see I. Du Mont, (n. 14), § 17 para. 85; M. Stöcker, *Kapitel 5: Banken*, in *Kartellrecht: Kommentar zum Deutschen und Europäischen Recht*, edited by, C. Kersting, H.J. Meyer-Lindemann, R. Podszun, Kartellrecht, 5th edn., C.H. Beck, München, 2025, para. 32.

³⁰ Bundeskartellamt, Jahresbericht 2023/24, 40, available at https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/DE/Jahresbericht/Jahresbericht_2023_24.pdf?__blob=publicationFile&v=4.

³¹ The clauses are available at <https://www.paypal.com/en/legalhub/paypal/useragreement-full#accepting-payments>.

³² I. Du Mont, (n. 14), § 17 para. 85.

³³ Article 62(4) Second Payment Directive states: 'In any case, Member States shall ensure that the payee shall not request charges for the use of payment instruments for which interchange fees are regulated under Chapter II of Regulation (EU) 2015/751 and for those payment services to which Regulation (EU) 260/2012 applies.'

³⁴ Bundesgerichtshof, 25 March 2021 – I ZR 2023/19, in *NJW-RR* 2021, 975 para. 37.

consumers are not prompted to choose a service that offers a more competitive price to the trader. The trader is even barred from making the price of the different payment methods transparent to the consumer. As consumers usually have no knowledge about the fee structure of the various payment service providers from which they can choose when paying for a good or service, they will base their choice on ‘practicability’. As consequence, even though PayPal is apparently one of the most expensive providers for online payment services in Germany,³⁵ the company enjoys a leading position on the German market.

It does therefore not come as a surprise that the Federal Cartel Office has commenced an investigation to assess PayPal’s market position and the economic effects of these contractual clauses, as there are strong indications that the clauses imposed on traders have an anticompetitive effect. In fall 2024, the Federal Cartel Office launched a survey of over 300 commercial recipients of online payments. This survey spans from online retailers and manufacturers that market their products directly to consumers to operators of app stores and trading platforms. The Federal Cartel Office has made sure that this survey includes in particular small businesses, as such businesses are an important customer group for PayPal.³⁶ Currently, the German competition authority is evaluating the results of this market survey.

b) Anticompetitive agreement?

A closer look at the German antitrust rules reveals that the contractual terms imposed by PayPal on traders are an agreement having the object or effect of restricting competition (Section 1(1) GWB). As commercial recipients of online payments are barred from differentiate their pricing so as to reflect the actual costs, competition between the various online payment services is restricted. Yet ‘price’ is an important factor for competition. As there is no transparency and as prices for online products or services cannot vary according to the payment system chosen by the consumer, even payment service providers with much lower prices than PayPal cannot benefit from these advantages in competition.

However, even if a restriction of competition under Section 1 GWB were to be identified, PayPal’s clauses would be permissible if they can be exempted under Section 2 GWB. According to the European Vertical Agreements Block Exemption Regulation,³⁷ which also applies to domestic German cases by virtue of Section 2(2) GWB (*supra* § 2), certain agreements are exempted provided that the market share of the supplier or purchaser of a service in the relevant market does not exceed 30%. In a domestic merger case involving PayPal decided some years ago, the Federal Cartel Office concluded that PayPal competes not only with payment service providers such as Klarna and Adyen, but also with Apple Pay and Google Pay. The latter two companies in particular have considerable resources and a very large user base, such that ‘it is to be expected that they could be in a position to develop

³⁵ I. Du Mont, *op. cit.*, § 17 para. 85.

³⁶ See https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Meldung/DE/AktuelleMeldungen/2024/30_09_2024_Befragung_PayPal.html.

³⁷ Commission Regulation (EU) 2022/720 of 10 May 2022 on the application of Article 101(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union to categories of vertical agreements and concerted practices, O.J. 2022 L 134/4.

strong network effects.’³⁸ Thus, PayPal has strong competitors. In addition, publicly available data indicates that it is doubtful that PayPal currently has a market share above 30%. According to a study by the EHI Retail Institute titled ‘Online Payment 2025,’ PayPal’s market share rose only to 28.5% in 2024. If this finding is confirmed by the investigation that the Federal Cartel Office is currently carrying out, PayPal would fall under the Block Exemption Regulation.

However, even if PayPal’s market share is below 30%, exemption under the vertical agreements regulation is excluded for certain ‘core restrictions’. For example, an exemption for certain ‘best price clauses’ under Article 5(1)(d) of the Vertical Agreements Block Exemption Regulation is not permissible where such clauses preclude buyers of online intermediation services from offering, selling or reselling goods or services to end users under more favourable conditions via competing online intermediation services. This provision is aimed, for example, at hotel platforms (such as Booking or Trivago) or electronic marketplaces (such as eBay or Amazon).³⁹ However, PayPal is not such an online intermediation service, as it does not mediate the sale of goods or services.⁴⁰ Furthermore, Article 5(1)(d) of the Vertical Agreements Block Exemption Regulation applies only to restrictions concerning other (competing) online platforms. PayPal does not prohibit the recipients of online payments from selling products to consumers at lower prices via other platforms. PayPal’s clauses merely prevent traders from charging higher fees (or reducing their prices) when their customers wish to pay for goods purchased online with a competing service. Therefore, to prohibit PayPal from using such clauses, it needs to be argued that they have the effect of unduly restricting the freedom of PayPal’s customers, i.e. traders, to set their prices.⁴¹

In sum, if the Federal Cartel Office – after having carefully evaluated the market – concludes that PayPal’s market share is below 30%, there is a chance that the agreement can be exempted under Section 2 GWB. However, it is hard to contest that the contractual arrangements restrict consumer choice, so that it can be argued that the clauses are ‘core restrictions’. If the transaction costs were visible or had to be paid by the purchaser, it is likely that at least a segment of the buyers would switch to other payment services, provided that the costs of switching were reasonable.

c) Abuse of market power

aa) Given that an exemption under Section 2 GWB cannot be excluded, the Federal Cartel Office will also analyze whether the use of the contractual clauses can be characterized as an abuse of market power under Section 19 GWB et seq.

In view of PayPal’s market share of around 30%, the application of Section 19 GWB

³⁸ See Bundeskartellamt, 17 December 2019 – B6-86/19 (Case summary), 3 – *PayPal/Honey Science*. The merger was therefore not opposed by the German law enforcers.

³⁹ See M. Baron, *Kapitel 7: Gruppenfreistellungsverordnung*, in *Kartellrecht*, edited by, C. Kersting, H.J. Meyer-Lindemann, R. Podszun, 5th edn., C.H. Beck, München, 2025, Article 5 paras. 38 ff.

⁴⁰ I. Du Mont, *op. cit.*, § 17 para. 86; J. Bernhard, E. Koch-Heintzeler, *Wettbewerb statt Parität bei der Online-Bezahlung*, Legal Tribune Online, 1 February 2023, available at: www.lto.de.

⁴¹ I. Du Mont, *op. cit.*, § 17 para. 86.

addressing an abuse of a dominant position is very likely excluded. According to Section 18(4) GWB, it is presumed that an undertaking has a dominant market position if it has a market share of at least 40% and the undertaking cannot rebut this presumption by demonstrating strong competitive restraints.⁴² This market share threshold is already very low, so that (in the case of strong competitors) market shares below 40% are very unlikely to establish a dominant position on the market.⁴³

bb) German antitrust law also controls business practices by companies possessing a relative power over a given market. Pursuant to Section 20(1) GWB, such a position requires a form of vertical dependency. It exists when suppliers or purchasers of a good or service are dependent on the contractual partner because they have no sufficient and reasonable alternatives to switch to and there is a significant imbalance between the power of such undertakings and the countervailing power of other undertakings.⁴⁴

To prove such a dependency, the Federal Cartel Office would have to demonstrate that many online traders would face severe disadvantages if they do not list PayPal as one option to pay for online purchases. Such negative effects might flow from network effects.⁴⁵ Consumers usually register with only one or, at most, very few payment service providers, partly because registration involves a certain amount of time and effort. Consumers, it can be argued, are therefore more inclined to purchase goods from a merchant that accepts payments via PayPal than to register with another payment service provider. However, such network effects are not obvious, so the results of the market survey will be very decisive for the application of Section 20 GWB.

cc) If the Federal Cartel Office overcomes the hurdle of market power, it has to further prove that the clauses are abusive, i.e. are capable of distorting competition and have no legitimate business justification.

d) The need for more transparency

Banning clauses like the ones imposed by PayPal would be an important step towards greater transparency, in a similar manner as is the case for cash withdrawals at ATM's outside the network operated by the customer's bank. When withdrawing cash, consumers can usually see how much they have to pay as a fee before approving the transaction (*supra* § 3.b).

In online sales transactions – so far – merely the shipping costs are displayed separately,

⁴² For details see A. Fuchs, *GWB*, in *U. Immenga, E.-J. Mestmäcker, Wettbewerbsrecht – Band 2: Kommentar zum deutschen Kartellrecht*, 7th edn., C.H. Beck, München, 2024, § 18, para. 194; I. Du Mont, *op. cit.*, § 17 para. 90.

⁴³ M. Kling, S. Thomas, *op. cit.*, § 20 para 35 f.; M. Lorenz, *GWB*, in *Deutsches und Europäisches Kartellrecht*, edited by W. Berg, G. Mäsch, 5th edn., Wolters Kluwer, Hürth, 2025, § 18, paras. 28 ff., 31; F. Stancke, H.-J. Bunte, *op. cit.*, § 9 para 45 ff. That a dominant position of PayPal is unlikely to be established is shared by J. Bernhard, E. Koch-Heintzeler, *op. cit.*

⁴⁴ For details see L.A. Stammwitz, in *Kartellrecht: Kommentar zum Deutschen und Europäischem Recht*, edited by C. Kersting, H.J. Meyer-Lindemann, R. Podszun, 5th edn., C.H. Beck, München, 2025, § 20 GWB paras. 10 ff.

⁴⁵ J. Bernhard, E. Koch-Heintzeler, *op. cit.*

not the costs of payment. Greater transparency could lead price-sensitive consumers to switch to alternative payment services if they have to pay a higher price for one payment service than for another. This would intensify price competition between the provider of payment services.⁴⁶

For good reason, the Federal Cartel Office is also advocating for the abolition of the surcharge ban that was laid down in the Second Payment Services Directive for certain card-based payments. In the 2022 review process of the Second Payments Services Directive ('PSD2'), the Federal Cartel Office argued that '[o]ne of the goals of the PSD was to promote competition among payment schemes through the use of surcharging. This goal was counteracted by an exemption introduced by PSD2 which prohibited surcharges for most card-based payments. The surcharge ban restricts price competition among payment schemes and ultimately harms consumers. Enabling cost-based surcharging would promote lower payment fees and the use of more efficient payment methods throughout Europe, which is why this topic is of high relevance for encouraging competition on the merits in the sector of digital payment systems and – more broadly – strengthening competition policy in financial markets'.⁴⁷

5. Conclusion

German antitrust law is an important tool for promoting innovation through competition. On the one hand, the Federal Cartel Office ensures that traditional banks do not prevent innovative payment service providers from entering the market. Fintechs and other new players on the market for payment systems thus find a reliable partner in the Federal Cartel Office.

On the other hand, it is important to prevent companies with a substantial amount of power over the market from hindering or excluding rivals by recourse to abusive practices at the expense of consumers and the general public. This requires that traditional concepts of antitrust law be developed further to deal with the online world, as the current investigation against PayPal aptly demonstrates.

The PayPal case also highlights the interaction between legal rules on payment services and antitrust law: an excessive harmonization of fees at EU level may ensure legal uniformity, but it may relieve service providers from any pressure to reduce their costs in order to offer attractive prices to their business partners. Greater transparency for online customers with regard to the costs of payment services can therefore be useful in fueling competition among payment service providers.

⁴⁶ J. Bernhard, E. Koch-Heintzeler, *op. cit.*

⁴⁷ Bundeskartellamt, 2022 Review of the Second Payment Services Directive (PSD2) – Contribution by the Bundeskartellamt on Surcharging, available at https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/EN/Stellungnahmen_Opinion/Stellungnahme_PSD2.pdf?__blob=publicationFile&v=1.

Contratto, rapporti bancari e nuove tecnologie

Introduzione

di *Emanuela Navarretta*

Sommario: 1. Latitudine e rilievo dei contratti bancari. – 2. L'asimmetria contrattuale e i contratti bancari. – 3. L'impatto delle nuove tecnologie. – 4. Una prima conclusione.

1. Latitudine e rilievo dei contratti bancari

Questa prima sessione è dedicata al contratto, la cui disciplina, nell'ambito dei rapporti bancari e attraverso il ricorso alle nuove tecnologie, è chiamata a garantire a un tempo efficienza del mercato e tutela delle persone.

Gli interventi di questa prima sessione sono, dunque, focalizzati, da un lato, sulle categorie e sugli apparati rimediali finalizzati alla protezione del contraente debole nel settore bancario e, da un altro lato, correlativamente sull'impatto in materia delle nuove tecnologie.

2. L'asimmetria contrattuale e i contratti bancari

Il quadro di riferimento sul piano della disciplina contrattuale si caratterizza per una complessità duplice data dalla molteplicità di livelli normativi di riferimento e, al contempo, dal rilievo pervasivo della giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione europea e della fonte giurisprudenziale.

Il primo livello normativo di riferimento è dato dalla disciplina del contratto, generale e di settore, non connotata dal paradigma dell'asimmetria, che, nondimeno, proprio nel settore bancario ha visto valorizzare la vocazione protettiva di categorie del diritto privato 'classico' e di rimedi contrattuali generali.

Prova ne sia non solo il ruolo che hanno rivestito l'accertamento sulla causa in concreto, la determinabilità dell'oggetto, il collegamento negoziale, la nullità, l'*exceptio doli* e la ripetizione dell'indebito nelle garanzie bancarie, ma anche la funzione che hanno, di recente, svolto l'*exceptio doli* in materia di usura sopravvenuta o la nullità per collegamento negoziale o per indeterminabilità dell'oggetto nel dibattito sui rimedi applicabili ai contratti di mutuo contenenti la clausola di determinazione degli interessi parametrata agli indici Euribor. D'altro canto, è alla disciplina generale del contratto che si fa riferimento per inquadrare

fenomeni nuovi come gli *smart contracts*, che certo non si identificano con il contratto, ma che possono innestarsi su segmenti della relazione contrattuale.

Il successivo livello della disciplina è quello propriamente della normativa con impronta asimmetrica, di matrice eurounionale, che nel solco dell'approccio ideologico le cui radici affondano – com'è noto – nel pensiero della scuola di Friburgo, persegue il duplice obiettivo funzionale di incidere in senso protettivo sul contratto e in funzione preventiva sul mercato.

Nel settore bancario la stratificazione di livelli di disciplina asimmetrica è massima e vede interagire e intersecarsi la normativa del TUB, che estende al cliente il paradigma del contraente debole, preservando al consumatore insieme alle microimprese talune tutele preferenziali (art. 118, comma 2-*bis*, TUB, in tema di *ius variandi* e art. 19, comma 1, cod. cons., in tema di pratiche commerciali ingannevoli e aggressive), con la disciplina generale sui contratti dei consumatori.

Questa intersezione e stratificazione normativa è – com'è noto – dominata dal principio di correttezza e trasparenza, unitamente a un complesso di categorie e rimedi asimmetrici, che vanno dal formalismo di protezione agli obblighi informativi, dalla giustizia contrattuale allo *ius poenitendi* e alle tutele a fronte dello *ius variandi*, dal diritto al rimborso anticipato del mutuo alla sua portabilità.

Nondimeno, il dato normativo, pur se complesso e stratificato, è in molti casi un dato grezzo, associato a un apparato rimediale scarno, sicché la vera partita negli equilibri tra funzione protettiva nel singolo contratto e funzione preventiva nella regolamentazione del mercato è, a ben vedere, giocata attraverso l'intervento fortemente creativo della Corte di Giustizia.

Su una ossatura di rimedi negoziali ad attivazione asimmetrica si è così innestato un processo di integrazione sostanziale e processuale delle tutele trainato dal principio di effettività e da quello di equivalenza che hanno espanso i confini della protezione.

L'effettività della tutela si è proiettata sui caratteri della nullità di protezione, sui meccanismi integrativi e su quelli restitutori, portando a compimento un processo di allineamento allo scopo dissuasivo di invalidità, integrazione e ripetizione, con ricadute sugli stessi paradigmi processuali, come emerge dall'evoluzione in tema di decreto ingiuntivo non opposto e di rimessione in termini del consumatore (Cass., S.U., n. 9479/2023).

Serpeggia dietro questa evoluzione l'interrogativo su che tipo di giustizia contrattuale si stia via via stratificando: Hesselink, nel suo saggio dedicato al contratto democratico, ne aveva individuate ben cinque (le *Libertarian theories*; le *Utilitarian theories*; le *Liberal-egalitarian theories*; le *Communitarian or Traditional theories*; le *Republican theories*).

Ma forse il vero interrogativo di fondo che si pone è sino a che punto una regolamentazione dei contratti che ambisce a operare sul doppio livello della protezione del contraente e della efficienza del mercato possa affidarsi a rimedi prevalentemente costruiti sulla base del percorso puntiforme della giurisprudenza, trainata dall'effettività e condizionata da rinvii pregiudiziali che, specie nel settore bancario, risentono di impostazioni di giudici ordinari spinti dall'esigenza di apportare tutele in contesti affetti da sofferenze sociali prima ancora che contrattuali.

Chiude i livelli della disciplina, in questa mia abbozzata ricostruzione, la normativa secondaria della Banca d'Italia, che talora si spinge, in funzione protettivo-preventiva, a limitare tramite la nullità il perimetro oltre il quale le condizioni generali di contratto non

consentono di rientrare nel tipo. Un tentativo – quello dell’art. 117, comma 8, TUB – di rispondere a monte il controllo sulle condizioni generali.

3. L’impatto delle nuove tecnologie

Su questo quadro di fonti stratificate e di complesse diramazioni giurisprudenziali della disciplina rimediale, si innesta l’impatto delle nuove tecnologie, che, da un lato, dischiudono nuove opportunità negoziali e, da un altro lato, generano nuovi rischi e nuove debolezze contrattuali.

L’impressione di avere a disposizione un patrimonio ricchissimo di fonti, ma, al contempo, di non avere immediatamente la risposta ai molteplici interrogativi che si pongono all’interprete si acuisce.

Le nuove tecnologie si sono diffuse nel settore bancario dapprima nei servizi di pagamento, comportando enormi accelerazioni nei tempi di esecuzione (con quanto ne consegue in punto di disciplina del *float*) e notevoli semplificazioni dei rapporti, specie allorché, con l’uso del *personal computer*, si è potuto automatizzare – scrive O. Troiano – «l’ultimo miglio».

Al contempo, l’intelligenza artificiale ha iniziato a pervadere nuovi servizi bancari, dalle consulenze agli investimenti all’accesso al credito sulla base del merito creditizio.

E ancora, il settore bancario appare un terreno fecondo per la tecnologia *blockchain* che, oltre a fornire il supporto a criptovalute e a versioni digitali di asset reali (*token*), offre nuove opportunità di tracciare con la massima trasparenza i flussi finanziari, così come di automatizzare, tramite gli *smart contracts*, l’esecuzione di prestazioni contrattuali.

Chiaramente, l’altro volto delle straordinarie potenzialità offerte dalle evocate tecnologie sono i nuovi rischi e le nuove asimmetrie legate sia a possibili inadeguate competenze informatiche sia alla mancanza di controllo sullo strumento tecnologico e soprattutto sui dati che lo alimentano.

Il periodo Covid ha portato alla luce vicende correlate a dinieghi all’utilizzo di strumenti di pagamento come il Bancomat, l’Internet banking o il Mobile Banking, a soggetti fragili e ad anziani, sicché strumenti che con un minimo di attività formativa potrebbero semplificare la vita proprio di chi ha maggiori difficoltà rischiano invece di essere negati o subordinati alla necessaria presenza di un amministratore di sostegno.

Mentre, sul fronte dell’intelligenza artificiale l’enorme e incontrollata massa di dati che viene elaborata rischia di rendere opachi i procedimenti deliberativi e può sottendere scelte negoziali discriminatorie.

Infine, la libertà e la autonomia che dischiudono i registri decentralizzati vedono proliferare mercati paralleli che si sottraggono a ogni forma di controllo e vigilanza.

Come accennavo, dinanzi a simile rivoluzione l’interprete si trova a cercare risposte, mettendo insieme la già complessa e stratificata disciplina del contratto, raramente plasmata sulla specificità delle nuove tecnologie, con normative che iniziano a regolare, a livello europeo, le tecnologie – si pensi esemplificativamente all’Artificial Intelligence Act o al regolamento europeo sulle crypto-attività (MiCA) – ma con approcci normativi oltremodo

generali, sui quali è ampiamente prevedibile che svolgerà di nuovo un ruolo decisivo la Corte di Giustizia, come del resto è già emerso con riguardo anche al GDPR che pure interseca la materia in esame.

Il governo di questa complessità è, dunque, la sfida del presente e la sfida di questo convegno.

4. Una prima conclusione

Chiudo, dunque, questa breve premessa esprimendo i miei complimenti a Marisaria Maugeri e a Enrico Camilleri per l'ideazione e organizzazione del convegno.

E apro la prima sessione con l'auspicio che l'immenso sforzo di governare la complessità non perda di vista l'obiettivo di un diritto che, nel solco degli artt. 2, 3, 41 e 47 Cost., sia capace di rispondere alle esigenze di tutti e a sfruttare le tecnologie a garanzia di una maggiore eguaglianza, in un settore come quello bancario che condiziona il destino e la vita di ogni persona.

La giurisprudenza della Corte di Giustizia UE in materia di contratti di credito *b-to-c*

di *Giovanni De Cristofaro*

Sommario: 1. Premessa introduttiva. – 2. Sentenze ed ordinanze pronunciate dalla Corte UE per risolvere questioni pregiudiziali sollevate da giudici nazionali nell’ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*. Il dato quantitativo. – 3. Le nuove domande di pronuncia pregiudiziale proposte da giudici nazionali nel biennio 2024-2025 nell’ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*. – 4. Il contratto di credito come fattispecie negoziale centrale e paradigmatica del contratto *b-to-c* nella giurisprudenza della Corte UE in materia di contratti dei consumatori. – 5. Le ragioni della netta prevalenza di questioni pregiudiziali sollevate, nell’ambito di procedimenti giurisdizionali nazionali aventi ad oggetto controversie vertenti su contratti di credito *b-to-c*, con riferimento alla direttiva 93/13/CEE anziché con riferimento alle direttive “settoriali” (87/102/CEE, 2008/48/CE, 2014/17/CE). – 6. I giudici nazionali che hanno proposto alla Corte UE le domande di pronuncia pregiudiziale. I mutamenti intervenuti nel corso degli anni. – 7. Ragioni e conseguenze della nazionalità e delle caratteristiche dei giudici remittenti. – 8. I contenuti delle sentenze pronunciate per risolvere questioni pregiudiziali inerenti alle direttive “settoriali” 87/102/CEE, 2008/48/CE e 2014/17/UE. – 9. Le criticità che connotano gli orientamenti giurisprudenziali della Corte UE e la loro evoluzione. Premessa. – 10. L’estensione a tutti gli Stati membri di soluzioni interpretative accolte dalla Corte UE e fortemente condizionate dalle peculiarità connotanti il sistema giuridico ed il mercato del credito dello Stato cui appartiene il giudice nazionale che ha proposto la domanda pregiudiziale. – 11. La trasformazione della natura e della funzione dei procedimenti “pregiudiziali” ex art. 267 TFUE. – 12. Competenze degli organi UE investiti dai Trattati del potere di legiferare e competenze della Corte UE. – 13. Competenze del diritto UE e competenze dei legislatori nazionali nella regolamentazione dei contratti di credito *b-to-c* e delle controversie giurisdizionali ad essi relative. – 14. Conclusioni.

1. Premessa introduttiva

Un quadro esaustivo e compiuto della giurisprudenza della Corte UE in materia di contratti di credito *b-to-c* postula imprescindibilmente la necessità di considerare non soltanto le sentenze e le ordinanze che hanno affrontato questioni pregiudiziali sollevate con riferimento alle direttive specificamente riguardanti i (soli) contratti di credito, e quindi le direttive 87/102/CEE e 2008/48/CE sul credito al consumo e la direttiva 2014/17/UE sul credito “immobiliare” *b-to-c*, ma anche le sentenze e le ordinanze che hanno affrontato questioni pregiudiziali sollevate da giudici nazionali nell’ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c* con riferimento alle

direttive 93/13/CEE (clausole abusive), 2002/65/CE (contratti per la prestazione di servizi finanziari stipulati a distanza) e 2005/29/CE (pratiche commerciali sleali): nel campo di applicazione di queste tre direttive, infatti, rientrano *anche* i contratti di credito.

Ad esse debbono poi aggiungersi le sentenze con le quali la Corte UE si è pronunciata su questioni pregiudiziali (sollevate da giudici nazionali nell'ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*) concernenti la direttiva 85/577/CEE sui contratti conclusi fuori dai locali commerciali, la quale (diversamente dalla direttiva 2011/83/UE, che l'ha sostituita ed abrogata) era applicabile *anche* ai contratti di credito.

2. Sentenze ed ordinanze pronunciate dalla Corte UE per risolvere questioni pregiudiziali sollevate da giudici nazionali nell'ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*. Il dato quantitativo

Ciò premesso, il primo dato rilevante che emerge dall'analisi del materiale giurisprudenziale attiene ad un profilo squisitamente quantitativo.

Nel quindicennio 1995-2009, la Corte UE ha pronunciato soltanto 11 sentenze per risolvere questioni pregiudiziali sollevate da giudici nazionali nell'ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*: 5 concernenti la direttiva 85/577/CEE¹, 5 inerenti alla direttiva 87/102/CEE² ed una sola concernente la direttiva 93/13/CEE³.

Nel quindicennio successivo (2010-2024) si è verificata un'autentica esplosione di decisioni. Sono state infatti ben 192 (di cui 106 soltanto nel quinquennio 2020-2024) le sentenze e le ordinanze pronunciate per risolvere questioni pregiudiziali sollevate da giudici nazionali nell'ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*.

Di queste, 153 hanno riguardato la direttiva 93/13/CEE⁴; 4 hanno investito la direttiva 2005/29/CE⁵; 3 hanno investito la direttiva 2002/65/CE⁶; 1 ha riguardato la direttiva

¹ Corte Giust., 13 dicembre 2001, C-481/99, *Heininger*; Corte Giust., 25 ottobre 2005, C-229/04, *Crailsheim Volksbank*; Corte Giust., Grande Sezione, 25 ottobre 2005, C-350/03, *Schulte*; Corte Giust., 10 aprile 2008, C-412/06, *Hamilton*. A queste quattro sentenze, specificamente concernenti i presupposti e le conseguenze giuridiche dell'esercizio dello *ius poenitendi* del consumatore dal contratto di credito stipulato fuori dai locali commerciali, si aggiunge la sentenza della Corte Giust., 17 marzo 1998, C-45/96, *Dietzinger*, la quale ha affrontato (risolvendola negativamente) la questione dell'applicabilità della direttiva alla fideiussione prestata (con contratto concluso fuori dai locali commerciali) dal figlio a garanzia delle obbligazioni assunte dal padre imprenditore attraverso un contratto di apertura di credito sottoscritto nell'esercizio della sua attività di impresa.

² Corte Giust., 7 marzo 1996, C-192/94, *El Corte Inglés SA*; Corte Giust., 4 marzo 2004, C-264/02, *Cofinoga Mérignac SA*; Corte Giust., 4 ottobre 2007, C-429/05, *Rampion e Godard*; Corte Giust., 23 aprile 2009, C-509/07, *Scarpelli*. A queste sentenze si aggiunge Corte Giust., 23 marzo 2000, C-208/98, *Berliner Kindl Brauerei AG*, la quale si è limitata ad escludere l'applicabilità della direttiva al contratto di fideiussione.

³ Corte Giust., 21 novembre 2002, C-473/00, *Cofidis SA*.

⁴ Per motivi di spazio, rinunciamo a riportarne l'elenco completo.

⁵ Corte Giust., 15 marzo 2012, C-453/10, *Pereničová e Perenič*; Corte Giust., 20 luglio 2017, C-357/16, *UAB «Gelvara»*; Corte Giust., 19 settembre 2018, C-109/17, *Bankia S.A.*; Corte Giust., 14 novembre 2024, C-646/22, *Compass Banca SpA*.

⁶ Corte Giust., 11 settembre 2019, C-143/18, *Romano*; Corte Giust., 4 giugno 2020, C-301/18, *Leonhard*; Corte Giust., 18 giugno 2020, C-639/18, *Sparkasse Südhofstein*.

87/102/CEE⁷; 27 concernevano la direttiva 2008/48/CE⁸; 4 pronunce hanno investito la direttiva 2014/17/UE⁹.

Nel 2025, questo trend evolutivo è stato pienamente confermato. Sono state infatti 21 le sentenze e ordinanze pronunciate dalla Corte UE per risolvere questioni pregiudiziali sollevate da giudici nazionali nell'ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*: 15 riguardano la (sola) direttiva 93/13/CEE¹⁰; una riguarda congiuntamente la direttiva 93/13/CEE e la direttiva 2008/48/CE¹¹; tre riguardano la (sola) direttiva 2008/48/CE¹²; una riguarda congiuntamente la direttiva 2014/17/CE e la direttiva 2005/29/CE¹³; infine, una riguarda congiuntamente le direttive 93/13/CEE, 2005/29/CE e 2008/48/CE¹⁴.

Il tutto per un bilancio complessivo (1995-2025) di ben 224 pronunce, la maggior parte delle quali (181) non riguarda le direttive “settoriali” – 87/102/CEE¹⁵, 2008/48¹⁶ e 2014/17¹⁷ – bensì quelle dotate di un ambito di applicazione più ampio, comprensivo *anche* dei contratti di credito¹⁸, ed in particolare la direttiva 93/13/CEE¹⁹.

⁷ Corte Giust., ord. 16 novembre 2010, C-76/10, *Pohotovost' s. r. o.* Pur affrontando anche un quesito specificamente riferito alla direttiva 87/102/CEE, la sentenza 9 luglio 2015, C-348/14, *Maria Bucura* è primariamente rivolta a risolvere questioni pregiudiziali inerenti alla direttiva 93/13/CEE.

⁸ Per motivi di spazio, rinunciamo a riportarne l'elenco completo.

⁹ Corte Giust., 15 ottobre 2020, C-778/18, *Association française des usagers de banques*; Corte Giust., 9 febbraio 2023, C-555/21, *UniCredit Bank Austria AG*; Corte Giust., 14 marzo 2024, C-536/22 *VR Bank Ravensburg-Weingarten eG*; Corte Giust., 17 ottobre 2024, C-76/22, *Santander Bank Polska S.A.*

¹⁰ Corte Giust., 13 marzo 2025, C-230/24, *Banco Santander SA*; Corte Giust., 30 aprile 2025, C-699/23, *Caja Rural de Navarra*; Corte Giust., 30 aprile 2025, C-630/23, *AxFina Hungary Zrt.*; Corte Giust., 30 aprile 2025, C-39/24, *Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA*; Corte Giust., 8 maggio 2025, C-324/23, *Myszak*; Corte Giust., 8 maggio 2025, C-6/24 e C-231/24, *Abanca Corporación Bancaria SA*; Corte Giust., 5 giugno 2025, C-280/24, *Malicnik*; Corte Giust., 19 giugno 2025, C-396/24, *Lubreczlik*; Corte Giust., Grande sezione, 24 giugno 2025, C-351/23, *GR REAL s.r.o.*; Corte Giust., 3 luglio 2025, C-582/23, *Wiszkier*; Corte Giust., ord. 10 novembre 2025, C-160/25, *Wawicz*; Corte Giust., 27 novembre 2025, C-746/24, *Gryczara*; Corte Giust., 27 novembre 2025, C-509/24, *Investcapital Ltd*; Corte Giust., 11 dicembre 2025, C-767/24, *Kuszycka*; Corte Giust., ord., 16 dicembre 2025, C-565/23, *Cofidis Magyarországi Fióktelepe*.

¹¹ Corte Giust., 9 ottobre 2025, C-80/24, *Zwrotybankowe.pl sp. z o.o.* contro *Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.*

¹² Corte Giust., 23 gennaio 2025, C-677/23, *Slovenská sporiteľňa, a.s.*; Corte Giust., 13 febbraio 2025, C-472/23, *Lexitor sp. z o.o.*; Corte Giust., 30 ottobre 2025, C-143/23, *Mercedes-Benz Bank AG, Volkswagen Bank GmbH*.

¹³ Corte Giust., 27 febbraio 2025, C-85/24, *Verein für Konsumenteninformation* contro *BAWAG*.

¹⁴ Corte Giust., 13 marzo 2025, C-337/23, *APS beta Bulgaria EOOD*.

¹⁵ Sei, complessivamente, sono state le sentenze pronunciate dalla Corte UE per risolvere questioni pregiudiziali inerenti alla direttiva 87/102/CEE sul credito al consumo.

¹⁶ Trentadue, complessivamente, sono state (fino al dicembre 2025) le sentenze pronunciate dalla Corte UE per risolvere questioni pregiudiziali inerenti alla direttiva 2008/48/CE sui contratti di credito *b-to-c* (la prima delle quali risalente al 2012).

¹⁷ Cinque, complessivamente, sono state (fino al dicembre 2025) le sentenze pronunciate dalla Corte UE per risolvere questioni pregiudiziali inerenti alla direttiva 2014/17/CE sui contratti di credito “immobiliari” *b-to-c* (la prima delle quali risalente al 2020).

¹⁸ Tre, complessivamente, sono state le sentenze pronunciate dalla Corte UE nell'ambito di controversie vertenti su contratti di credito per risolvere questioni pregiudiziali inerenti alla direttiva 2002/65/CE (2019, 2020, 2020). Quattro, invece, sono state le sentenze pronunciate dalla Corte UE nell'ambito di controversie vertenti su contratti di credito per risolvere questioni pregiudiziali inerenti alla direttiva 2005/29/CE (2012, 2017, 2018, 2024).

¹⁹ Fino al 2009, la Corte UE aveva pronunciato soltanto una sentenza per risolvere una questione pregiudiziale inerente alla 93/13/CEE proposta da un giudice nazionale nell'ambito di una controversia vertente su di un

Onde far intendere la rilevanza di questo dato quantitativo, basti sottolineare che non sono, ad oggi, più di una trentina in tutto le sentenze e le ordinanze con le quali la Corte UE ha affrontato questioni pregiudiziali inerenti ad una delle molteplici direttive europee che trovano applicazione (anche, o soltanto) ai contratti di vendita mobiliare *b-to-c* (85/577/CEE, 93/13/CEE, 97/7/CE, 98/6/CE, 99/44/CE, 2005/29/CE, 2011/83/UE, 2019/771/UE) sollevate nell'ambito di controversie nazionali vertenti, appunto, su contratti di vendita mobiliare. Nel settore dei servizi finanziari, ancor più esiguo è il numero delle sentenze con le quali la Corte UE ha affrontato questioni pregiudiziali concernenti le direttive 93/13/CEE, 2002/65/CE e 2005/29/CE sollevate nell'ambito di controversie aventi ad oggetto contratti *b-to-c* di assicurazione, contratti per la prestazione di servizi di investimento e strumenti finanziari, contratti per la prestazione di servizi di pagamento.

Per altro verso, si pensi soltanto alla circostanza che, nel 2025, sono state in tutto 22 le sentenze e le ordinanze complessivamente pronunciate dalla Corte UE per risolvere questioni pregiudiziali inerenti alla direttiva 93/13/CE: soltanto in 5 casi la controversia instaurata davanti al giudice nazionale che aveva sollevato la questione pregiudiziale riguardava contratti *b-to-c* diversi dai contratti di credito²⁰, a fronte di ben 17 casi nei quali la controversia nazionale riguardava invece contratti di credito *b-to-c* (credito al consumo o crediti "immobiliari").

3. Le nuove domande di pronuncia pregiudiziale proposte da giudici nazionali nel biennio 2024-2025 nell'ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*

Ancor più significativo, se possibile, è il dato inerente alle domande di pronuncia pregiudiziale proposte nel biennio 2024-2025.

Le domande di pronuncia pregiudiziale sollevate da giudici nazionali nell'ambito di controversie vertenti su contratti di credito *b-to-c* sono state infatti, nel 2024, ben 34²¹. Di queste, 25 riguardano la sola direttiva 93/13/CEE, 5 riguardano congiuntamente la direttiva 93/13/CEE e la direttiva 2008/48/CE, due riguardano la sola direttiva 2008/48/CE, una riguarda congiuntamente le direttive 93/13/CEE e 2014/17/UE e una riguarda in via esclusiva la 2014/17/UE.

Nel 2025, il numero è ulteriormente cresciuto, arrivando addirittura a 62: 41 concernenti la sola direttiva 93/13/CEE, 5 concernenti congiuntamente le direttive 93/13/CEE e

contratto di credito (la sentenza *Cofidis* citata *supra*, sub nt. 3). Nel quinquennio 2010-2014, le sentenze e ordinanze in materia di contratti di credito volte a risolvere questioni pregiudiziali attinenti alla direttiva 93/13/CEE sono state 16; nel quinquennio 2015-2019, sono state 51; nel quinquennio 2020-2024, sono state 86.

²⁰ Segnatamente: due casi riguardanti contratti di fornitura di energia elettrica, uno riguardante un contratto d'opera professionale concluso da un consumatore con un avvocato, uno riguardante un contratto preliminare di vendita immobiliare ed uno concernente un contratto d'appalto di servizi di supporto allo sviluppo e alla carriera di un atleta.

²¹ Di 12 di queste domande la Corte ha con ordinanza disposto la cancellazione per sopravvenuto ritiro della domanda o dichiarato la irricevibilità. Su 19 domande si è già pronunciata con sentenza o ordinanza. Le rimanenti 3 domande sono tuttora (1° maggio 2026) pendenti.

2008/48/CE, 10 concernenti la sola direttiva 2008/48/CE, 3 riguardanti la direttiva 2014/17/CE, una concernente la direttiva 2021/2167/UE relativa ai gestori di crediti e agli acquirenti di crediti “deteriorati”²², una concernente il reg. 44/2001²³ ed una relativa al regolamento UE GDPR²⁴.

Si tenga presente che, stando a quanto risulta dal sito internet della Corte UE, le domande di pronuncia pregiudiziale proposte alla Corte UE nell’arco dell’intero 2025 sono state in tutto 563. Ciò significa che, almeno nel 2025, oltre il 10% dei rinvii pregiudiziali promossi da giudici nazionali muove da controversie che vertono su contratti di credito *b-to-c* e riguarda una o più direttive UE applicabili ai contratti suddetti.

Per fare un confronto con altre, importanti direttive UE in materia di contratti dei consumatori, ci limitiamo a segnalare che, sempre nel 2025, sono state proposte: una sola domanda di pronuncia pregiudiziale relativa alla direttiva 2019/771/UE sulla vendita mobiliare (e nessuna sulla direttiva “gemella” 2019/770/UE concernente i contratti per la fornitura di contenuti digitali e servizi digitali); una sola domanda relativa alla direttiva UE 2015/2302, sui contratti di viaggio; una sola domanda concernente la direttiva 2008/122/CE sui contratti di multiproprietà immobiliare; una sola domanda inerente alla direttiva 2002/65/CE sui contratti per la prestazione di servizi finanziari conclusi a distanza²⁵; soltanto tre domande relative alla direttiva 2005/29/CE sulle pratiche commerciali sleali²⁶; solo tre domande di pronuncia pregiudiziale relative alla direttiva 2011/83/UE, sui diritti dei consumatori²⁷; soltanto sei domande di pronuncia pregiudiziale inerenti alla direttiva 93/13/CEE sollevate nell’ambito di controversie nazionali vertenti su contratti *b-to-c* diversi da contratti di credito²⁸.

²² Il Giudice di primo grado di *Fuenlabrada* (Spagna) ha chiesto alla Corte UE di stabilire (domanda di pronuncia pregiudiziale proposta il 17 luglio 2025, C-476/25, *Investcapital Ltd* contro *F.C.T.*) se l’art. 10, par. 1, della direttiva UE 2021/2167 debba essere interpretato nel senso che consente al giudice nazionale di accertare d’ufficio se sia o meno intervenuta la prescrizione di una pretesa creditoria scaturente da un contratto di credito *b-to-c* il cui cessionario, dopo averla acquistata dalla banca che aveva concluso il contratto di credito con il consumatore, aveva successivamente convenuto in giudizio quest’ultimo facendo valere nei suoi confronti la pretesa creditoria che gli era stata ceduta con il negozio di cessione.

²³ Causa C-626/25, *Landsbanki Luxembourg SA*.

²⁴ Causa C-676/25, *Viva Credit*.

²⁵ Riguardante un contratto di adesione ad una società cooperativa di previdenza per la vecchiaia.

²⁶ La prima sollevata in una controversia concernente la vendita di prodotti alimentari, la seconda sollevata in una controversia inerente alla vendita di prodotti cosmetici, la terza sollevata in una controversia relativa ai contratti aventi ad oggetto la fruizione di servizi erogati dal social network Facebook.

²⁷ Una sollevata nell’ambito di una controversia concernente contratti di fornitura di contenuti digitali; una sollevata in una controversia concernente un contratto per l’installazione di un impianto fotovoltaico; una sollevata in una controversia concernente un contratto di mediazione immobiliare.

²⁸ Due controversie inerenti a contratti di assicurazione; una inerente ad un contratto di acquisto di titoli nominativi emessi da un fondo di investimento chiuso; una inerente ad un contratto di sovvenzione concluso con il Fondo statale per l’edilizia abitativa; una inerente ad un contratto di locazione immobiliare; una inerente ad un contratto per la prestazione di servizi di formazione professionale.

4. Il contratto di credito come fattispecie negoziale centrale e paradigmatica del contratto *b-to-c* nella giurisprudenza della Corte UE in materia di contratti dei consumatori

Nell'ambito delle domande di pronuncia pregiudiziale proposte – e, conseguentemente, fra le sentenze della Corte UE pronunciate – con riferimento a direttive europee applicabili a contratti conclusi da consumatori con professionisti, le questioni sollevate nel contesto di giudizi nazionali instaurati per dirimere controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c* sono ormai stabilmente – e sempre più marcatamente – prevalenti, sul piano quantitativo, rispetto all'*insieme complessivo* delle questioni sollevate nel contesto di procedimenti nazionali aventi ad oggetto contratti *b-to-c* diversi dai contratti di credito.

Il contratto di credito ha finito così per assumere, nel corso degli ultimi 15 anni, un ruolo ed una posizione assolutamente centrale nella produzione giurisprudenziale della Corte UE concernente le direttive europee applicabili ai contratti *b-to-c*: e quindi, in ultima analisi, nella produzione giurisprudenziale della Corte in materia di diritto UE dei contratti, alla luce dell'importanza che in quest'ultimo rivestono proprio le direttive specificamente riguardanti i contratti dei consumatori. Nessun'altra fattispecie contrattuale *b-to-c* è stata fatta oggetto di un numero di pronunce così elevato in termini quantitativi, così variegato nei profili affrontati (sul versante non solo sostanziale ma anche processuale) e così rilevante in termini contenutistici.

Questo consente ed impone oggi di riconoscere che il contratto di credito (*b-to-c*), se a livello legislativo è soltanto *una* delle fattispecie negoziali maggiormente investite dalle regole di derivazione UE in materia contrattuale (accanto alle vendite mobiliari, ai contratti di trasporto di persone, ai contratti di viaggio, ai contratti per la fornitura di servizi di comunicazione elettronica, ai contratti di somministrazione di gas ed energia elettrica e ai contratti per la prestazione di contenuti digitali e servizi digitali), sul piano della produzione giurisprudenziale è certamente la fattispecie che ha assunto maggiore importanza, che è stata fatta oggetto del più elevato numero di pronunce e che è all'origine delle più innovative ed incisive soluzioni ermeneutiche adottate dalla Corte UE.

Per altro verso, a risultare sorprendente è la circostanza che la maggior parte delle domande pregiudiziali presentate alla (e delle sentenze pregiudiziali pronunciate dalla) Corte UE non investe direttamente le direttive “settoriali” specificamente ed esclusivamente applicabili ai contratti di credito, bensì la direttiva 93/13/CEE sulle clausole abusive nei contratti dei consumatori, la quale si applica certamente *anche, ma non soltanto* ai contratti di credito.

Come si è visto, anzi, si è verificata – nel corso degli ultimi 15 anni – una evoluzione del tutto imprevedibile all'epoca della approvazione della direttiva 93/13/CEE.

Una evoluzione certamente resa possibile e in una certa misura “provocata” dalla sentenza *Oceano* del 2000²⁹ – in ragione della lettura ivi accolta (mai rimessa in discussione

²⁹ Sentenza 27 giugno 2000, in cause riunite C-240/98-C-244/98, pronunciata su domanda proposta da un giudice di primo grado di Barcellona nell'ambito di controversie vertenti su contratti di vendita mobiliare *b-to-c*. Si tratta della prima sentenza con la quale la Corte di Giustizia ha affrontato una questione pregiudiziale concernente l'interpretazione della direttiva 93/13/CEE.

nelle sentenze successive) della *ratio* e degli obiettivi di tale direttiva³⁰ nonché in ragione dell'ampiezza e dell'incisività dei poteri "integrativi" dei contenuti della direttiva stessa di cui la Corte ha ritenuto di essere investita, in funzione di una armonizzazione dei diritti civili nazionali (sostanziali e processuali) assai più pervasiva ed estesa di quanto gli organi legislativi della CEE avessero voluto in sede di approvazione della direttiva 93/13/CEE³¹ – e dalla successiva sentenza *Cofidis* del 2002, la quale, sulla scorta del *dictum* di *Océano*, ebbe ad affermare che la direttiva 93/13/CEE "osta ad una normativa nazionale" che assoggetti ad un termine di decadenza (decorrente dalla data di stipulazione del contratto) il potere del giudice – investito di un procedimento promosso da un professionista nei confronti del consumatore per ottenere il pagamento di quanto dovuto in base ad un contratto di apertura di credito fra di essi intercorso – di rilevare, d'ufficio o su eccezione del consumatore convenuto, la natura abusiva di clausole inserite nel contratto e conseguentemente di disapplicarle in sede e ai fini della definizione della controversia.

L'evoluzione cui facciamo riferimento è rappresentata dalla presenza crescente – divenuta ormai schiacciante –, fra le controversie nazionali nell'ambito delle quali viene sollevata una questione pregiudiziale concernente la direttiva 93/13/CEE, di controversie vertenti su contratti di credito *b-to-c*: un fenomeno per effetto del quale l'interpretazione della direttiva 93/13/CEE ad opera della Corte di Giustizia UE ha finito per essere pesantemente condizionata ed influenzata dalle peculiari caratteristiche che connotano specificamente i credito *b-to-c* e che non si rinvencono in (quasi) nessuna altra tipologia di rapporti contrattuali intercorrenti fra consumatori e professionisti: l'enorme divario di potere contrattuale e di conoscenze ed informazioni possedute che di regola intercorre fra un istituto di credito ed un consumatore (medio); la peculiare posizione che finisce per

³⁰ La sentenza contiene alcune affermazioni che hanno avuto una importanza cruciale e che vengono tuttora puntualmente ribadite e ripetute dalla Corte UE, a maggior ragione nelle controversie vertenti su contratti di credito: il sistema di tutela istituito dalla direttiva 93/13/CEE "è fondato sull'idea che il consumatore si trovi in una *situazione di inferiorità rispetto al professionista* per quanto riguarda sia il potere nelle trattative sia il grado di informazione, situazione che lo induce ad aderire alle condizioni predisposte dal professionista, senza poter incidere sul contenuto delle stesse" (punto 25); il sistema di tutela istituito dalla direttiva si basa sull'idea che "*la disuguaglianza tra il consumatore e il professionista possa essere riequilibrata solo grazie a un intervento positivo da parte di soggetti estranei al rapporto contrattuale*" (punto 27).

³¹ La direttiva 93/13/CEE non soltanto non affronta *ex professo* la questione della rilevanza o meno *ex officio* (da parte del giudice investito di una controversia "individuale") della "non vincolatività" della clausola abusiva per il consumatore che abbia aderito al regolamento negoziale che la contenga, ma statuisce anzi espressamente (art. 6, par. 1) che "Gli Stati membri prevedono che le clausole abusive contenute in un contratto stipulato fra un consumatore ed un professionista non vincolano il consumatore, *alle condizioni stabilite dalle loro legislazioni nazionali*" (limitandosi a prescrivere la necessità che il contratto "resti vincolante per le parti secondo i medesimi termini"), in tal modo inequivocabilmente rimettendo all'autonomia dei legislatori nazionali la costruzione del regime (sostanziale e processuale) della invalidità delle clausole abusive. Ciononostante, nella sentenza *Océano*, la Corte di Giustizia – muovendo (punto 26) dal presupposto che lo scarso valore economico dalle controversie promosse nei suoi confronti dal professionista "potrebbe dissuadere il consumatore dal prendervi parte per opporsi all'applicazione delle clausole vessatorie", nonché dalla constatazione che esiste il "rischio non trascurabile che, soprattutto per ignoranza, il consumatore non faccia valere l'illiceità della clausola oppostagli" – non ha esitato ad affermare che *l'attribuzione al giudice del potere di esaminare d'ufficio l'illiceità di una clausola costituisce mezzo idoneo al conseguimento sia dell'obiettivo fissato dall'art. 6 dir.* (che è quello di impedire che il consumatore sia vincolato da una clausola abusiva), *sia dell'obiettivo dell'art. 7 dir.* (che impone agli Stati membri di adottare misure adeguate ed efficaci per far cessare l'inserimento di clausole abusive nei regolamenti negoziali predisposti dai professionisti), dato che tale esame può avere un *effetto dissuasivo* e, pertanto, *contribuire a far cessare l'inserimento di clausole vessatorie nei contratti conclusi tra un professionista e i consumatori*.

assumere in questi rapporti contrattuali il consumatore, il quale, dopo l'erogazione del finanziamento contestuale alla stipulazione dell'accordo, diviene puro e semplice *debitore* di prestazioni pecuniarie nei confronti della banca, la quale a sua volta di fatto diviene nei suoi confronti *mera creditrice*, senza essere gravata da alcuna ulteriore prestazione "principale"; il considerevole impatto economico che le operazioni di credito (soprattutto, ma non solo, "immobiliare") hanno sulla condizione patrimoniale complessiva dei consumatori e dei loro nuclei familiari; la rilevanza tutt'altro che meramente ordinaria – sul piano non patrimoniale e, se vogliamo, esistenziale – dei bisogni "privati/familiari" in vista del cui soddisfacimento il consumatore è spinto a concludere contratti di credito (esigenze abitative, esigenze connesse alla salute e al benessere della persona, esigenze personali e patrimoniali della prole, ecc.).

Questo insieme di fattori rende, di norma, la posizione nella quale viene a trovarsi il consumatore nei confronti dell'istituto di credito – non solo nella fase antecedente e contestuale al perfezionamento dell'accordo contrattuale ma anche nel corso della esecuzione dello stesso e soprattutto quando il consumatore incontri difficoltà ed ostacoli nel far fronte tempestivamente ed integralmente agli impegni finanziari assunti nei confronti della banca – particolarmente fragile ed esposta al rischio di pregiudizi, patrimoniali e non, facendola così inevitabilmente apparire meritevole di una tutela particolarmente incisiva, anche in considerazione della forza economica e della capienza patrimoniale delle sue controparti contrattuali.

È innegabile che soltanto in questa chiave possano giustificarsi gli orientamenti interpretativi assunti dalla Corte UE nelle sentenze pronunciate con riguardo alla direttiva 93/13/CEE per risolvere questioni pregiudiziali sollevate nell'ambito di controversie vertenti su contratti di credito *b-to-c*.

Ciò non toglie tuttavia che siffatti orientamenti destino rilevanti perplessità, sia perché sfociano in esiti non di rado fortemente discutibili sul piano tecnico-giuridico (per le ragioni che verranno illustrate *infra*), sia perché vengono assunti in sede e ai fini della soluzione di questioni interpretative "generaliste" suscitate da disposizioni (della direttiva 93/13/CEE) applicabili a *qualsivoglia tipo* contrattuale: invero, le soluzioni interpretative che si rinvencono nelle relative pronunce sono inevitabilmente destinate a valere per *qualsiasi* tipologia di contratto *b-to-c*, ancorché la concreta controversia nazionale nell'ambito della quale sia stata sollevata la questione pregiudiziale volta per volta affrontata verta su contratti di credito e nonostante le scelte e le argomentazioni della Corte UE siano state influenzate pesantemente proprio dalle sopra ricordate, specifiche peculiarità di questi ultimi.

La "bancarizzazione" generalizzata della interpretazione ed applicazione della direttiva 93/13/CEE che ne è conseguita è certamente uno dei più rilevanti ed imprevedibili (e preoccupanti) esiti della evoluzione della giurisprudenza UE in materia di contratti di credito *b-to-c*.

5. Le ragioni della netta prevalenza di questioni pregiudiziali sollevate, nell'ambito di procedimenti giurisdizionali nazionali aventi ad oggetto controversie vertenti su contratti di credito *b-to-c*, con riferimento alla direttiva 93/13/CEE anziché con riferimento alle direttive "settoriali" (87/102/CEE, 2008/48/CE, 2014/17/CE)

La circostanza che le domande di pronuncia pregiudiziale proposte da giudici nazionali investiti di controversie inerenti contratti di credito *b-to-c* siano state sollevate per veder risolte questioni inerenti alla direttiva 93/13/CEE assai più di quanto non sia accaduto per veder risolte questioni inerenti alle direttive specificamente concernenti i contratti di credito (87/102/CEE, 2008/48/CE, 2014/17/CE) è certamente da ascrivere alle opzioni compiute dal legislatore CE e UE nella definizione e predisposizione dei contenuti di siffatte direttive "settoriali".

La *Risoluzione* del Consiglio del 14 aprile 1975, riguardante un "*Programma preliminare della CEE per una politica di protezione ed informazione del consumatore*"³² – la quale ha costituito il fondamento sul quale sono state costruite le iniziative legislative sfociate nel primo "pacchetto" di direttive CEE di armonizzazione "minimale" delle legislazioni nazionali in materia di protezione del consumatore degli anni '80 e '90 del secolo scorso (oggi tutte abrogate e sostituite da direttive di armonizzazione "completa", con la sola esclusione della direttiva 93/13/CEE) – elencava puntualmente (Sezione B) i "principi" sui quali avrebbero dovuto basarsi le direttive di armonizzazione da adottare al fine di assicurare protezione agli "interessi economici dei consumatori". Fra questi principi, veniva annoverato quello in forza del quale "gli acquirenti di beni o servizi" avrebbero dovuto essere "*protetti dalle condizioni abusive di credito*" (*mißbräuchlichen Kreditbedingungen, harsh conditions of credit, les conditions abusives de crédit*) (punto 19). Fra le "azioni prioritarie" da intraprendere a tal fine, veniva esplicitamente individuata la "*armonizzazione delle condizioni generali per la concessione di crediti al consumo*" e la promozione di adeguate forme e misure di "*assistenza e sostegno ai consumatori*" nel settore delle "facilitazioni di credito" (punto 20), concludendosi nel senso (punto 21) che la Commissione CEE avrebbe provveduto a presentare Proposte "*sulle condizioni generali di credito al consumo*".

Sennonché, la Proposta di direttiva sui contratti di credito al consumo poi presentata dalla Commissione CEE nel 1979³³ si limitò a regolamentare pubblicità commerciale ed obblighi di informativa precontrattuale, forma e contenuto minimo del contratto e alcuni profili particolari del rapporto (collegamento negoziale, estinzione anticipata del debito, cessione a terzi dei crediti spettanti al finanziatore nei confronti del consumatore), omettendo completamente di porre limiti alla autonomia privata quanto alla costruzione dei contenuti, economici e normativi, dei regolamenti negoziali destinati a disciplinare i relativi rapporti contrattuali e lasciando così completamente sforniti i consumatori del sostegno e della protezione dagli abusi (della forza contrattuale dei professionisti) cui essi sono particolarmente esposti in questa area di contrattazioni.

³² Pubblicata nella G.U.C.E. n. C 92 del 25 aprile 1975.

³³ Pubblicata nella G.U.C.E. n. C 80 del 27 marzo 1979.

Questa impostazione di fondo venne puntualmente rispettata anche nel testo definitivo della direttiva del Consiglio 87/102/CEE del 22 dicembre 1986. Nel *considerando* 6 di tale direttiva si afferma invero, con richiamo proprio della Risoluzione del 1975, che il consumatore “deve essere protetto contro condizioni abusive di credito” e che “è opportuno armonizzare in via prioritaria le condizioni generali relative al credito al consumo”, e nel *considerando* 10 si riconosce che “spesso le condizioni contrattuali possono essere svantaggiose per il consumatore”... sicché “può ottenersi una migliore protezione del consumatore prescrivendo determinate condizioni da applicare a tutte le forme di credito”. Nel testo della direttiva, tuttavia, non si rinviene alcuna disposizione rivolta a vietare o limitare l’ammissibilità di determinate pattuizioni (economiche e/o normative) potenzialmente abusive, e men che meno – salvi i profili peculiari sopra ricordati – disposizioni recanti *in positivo* regole destinate a trovare imperativamente applicazione ai rapporti contrattuali rientranti nel suo ambito di operatività. Venne eliminata persino la disposizione – che compariva nel testo dell’art. 7 della Proposta di direttiva del 1979 – che imponeva agli Stati membri di precisare “le conseguenze giuridiche derivanti dall’inosservanza delle disposizioni” (inserite nell’art. 6 della Proposta) che prescrivevano la forma scritta per il contratto, ponevano a carico del finanziatore l’obbligo di consegnarne al consumatore una copia e fissavano il contenuto minimo necessario del contratto stesso.

L’unica autentica limitazione posta dalla direttiva del 1986 all’autonomia privata era quella contemplata dall’art. 14, che imponeva agli Stati membri di provvedere affinché i contratti di credito non derogassero, in senso sfavorevole al consumatore, alle disposizioni nazionali di recepimento della direttiva stessa: una limitazione la cui operatività risultava inevitabilmente circoscritta ai soli, ridotti ambiti direttamente investiti dall’armonizzazione “minimale” perseguita dalla direttiva stessa.

Tradendo palesemente le linee programmatiche individuate con chiarezza dalla Risoluzione del 1975, la direttiva del 1986 non ha dunque introdotto alcuna forma di protezione dei consumatori dalle condizioni abusive di credito (economiche e normative), si è completamente astenuta dall’armonizzare “le condizioni generali per la concessione di crediti ai consumatori” e ha sostanzialmente omesso di imporre agli Stati membri di assicurare il sostegno e l’assistenza di cui il consumatore necessita nel settore del credito. Non venne così accolta nessuna delle istanze che nella Risoluzione del 1975 erano state lucidamente e puntualmente poste al centro dell’auspicato intervento del legislatore europeo, nella piena consapevolezza che trasparenza ed equilibrio, normativo e soprattutto economico, dei contenuti negoziali costituissero gli obiettivi primari da perseguire per assicurare una incisiva ed efficace protezione ai consumatori nel settore dei contratti di credito.

Negli anni ‘80 i tempi non erano ancora, evidentemente, maturi per pervenire a livello europeo ad una armonizzazione delle regole specificamente concernenti la trasparenza e il controllo contenutistico di abusività delle clausole inserite nei contratti.

Poco dopo la pubblicazione in G.U. della direttiva 87/102/CEE vennero invero avviati i lavori preparatori della nuova direttiva sulle clausole abusive, il cui iter, aperto dalla presentazione della prima Proposta della Commissione già nel 1990, si sarebbe concluso con la approvazione della direttiva 93/13/CEE. Quest’ultima direttiva, tuttavia, era programmaticamente destinata a trovare applicazione a *qualsiasi* tipo di contratto *b-to-c*, e conseguentemente connotata da un elevato grado di generalità e da una forte trasversalità, e non si

prestava pertanto ad ospitare precetti precipuamente pensati e specificamente calibrati per le peculiari caratteristiche dei contratti di credito e del relativo mercato.

Proprio questo disallineamento fra la disciplina settoriale e quella generale è all'origine, a nostro avviso, dello sviluppo della giurisprudenza della Corte UE degli ultimi 20 anni.

Quando infatti, nei primi anni '2000, nell'ambito del progetto politico di passaggio del diritto consumeristico da armonizzazione minimale ad armonizzazione completa, vennero avviati i lavori preparatori della nuova direttiva sul credito al consumo³⁴, la Commissione non ebbe la forza, la capacità e la volontà di porre rimedio alle gravissime lacune della direttiva del 1986. Per un verso in ragione della esistenza (e della sicura applicabilità ai contratti di credito) dei precetti "generali" dettati dalla direttiva 93/13/CEE, per altro verso a causa delle difficoltà frapposte – proprio dall'opzione di fondo per una armonizzazione "completa" – alla possibile elaborazione di regole uniformi concernenti profili delicati e controversi come quelli dell'equilibrio contrattuale e della limitazione dell'autonomia privata, non si rese possibile introdurre finalmente quelle misure *ad hoc* sulla trasparenza e sulla limitazione dell'autonomia privata nella costruzione dei contenuti delle clausole di tenore economico e normativo che avrebbero consentito di soddisfare compiutamente le esigenze di protezione dei consumatori chiaramente individuate già nella Risoluzione del 1975. Esigenze che di lì a poco avrebbero cominciato a spingere i giudici di merito nazionali (investiti di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*) a rivolgere alla Corte UE con sempre maggior frequenza domande pregiudiziali inerenti alla direttiva 93/13/CEE al fine di "piegare" quest'ultima al perseguimento delle relative finalità.

La nuova direttiva sul credito al consumo 2008/48/CE arricchisce così la disciplina degli obblighi nella fase pubblicitaria e precontrattuale e introduce nuove regole sul rapporto (ad es. lo *ius poenitendi*), ma a sua volta si rivela quasi completamente vuota sul fronte che nella Risoluzione del 1975 era stato indicato come decisivo: la armonizzazione delle condizioni generali della concessione/erogazione di crediti a consumatori, la protezione dei consumatori contro condizioni contrattuali di credito abusive (diversa ed aggiuntiva rispetto alla "generale" protezione dei consumatori contro clausole abusive assicurata dalla direttiva 93/13/CEE) e sproporzionatamente svantaggiose sul piano economico, il sostegno e l'aiuto ai consumatori nella fase dell'accesso al credito e della gestione di eventuali difficoltà nell'adempimento delle obbligazioni scaturenti dal relativo contratto.

La direttiva 93/13/CEE ha finito così per apparire ai giudici nazionali (in ciò pienamente confortati dalla Corte UE) come l'unica direttiva europea suscettibile di essere invocata ed applicata per offrire una protezione efficace ai consumatori vittime degli abusi perpetrati dagli istituti di credito maggiormente aggressivi e scorretti, a fronte del silenzio serbato in proposito dalla direttiva 2008/48/CE, dell'originaria mancanza completa di una disciplina europea dei crediti immobiliari e della ancor più grave lacunosità sul punto della direttiva 2014/17/CE sui crediti *b-to-c* "immobiliari", adottata con grande ritardo e quasi completamente priva di precetti concernenti gli aspetti autenticamente nevralgici della tutela dei consumatori.

³⁴ La prima Proposta di direttiva relativa all'armonizzazione (completa) delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri in materia di credito ai consumatori venne presentata dalla Commissione UE l'11 settembre 2002 (COM(2002) 442 def.).

La mancanza di volontà politica e/o l'incapacità del legislatore UE di affrontare *ex professo*, con regole *ad hoc* inserite nelle direttive settoriali specificamente dedicate ai contratti di credito, i problemi più cruciali suscitati dall'esigenza di proteggere i consumatori (tassi d'interesse corrispettivi e moratori eccessivi, moltiplicazione di spese e commissioni prive di adeguata giustificazione ed eccessivamente elevate; costruzione di contenuti contrattuali ambigui ed incomprensibili; oscurità e difficoltà di quantificazione dei costi e dell'insieme delle spese complessive; ripercussioni pregiudizievoli del ricorso alle clausole di conversione valutaria; complessità della costruzione dei meccanismi di restituzione fra le varie voci di spesa poste a carico dei consumatori) ha così finito per indurre i giudici nazionali a cercare e trovare proprio nella direttiva "generale" 93/13/CEE le chiavi e gli strumenti per risolvere tali problemi, offrendo ai consumatori quel sostegno e quella protezione contro gli abusi – sul piano squisitamente economico assai più che giuridico/normativo – che venivano fortemente auspicati già nel 1975.

A fronte del "diluvio" di domande di pronuncia pregiudiziale che ne è conseguito, appare a dir poco incredibile che la recentissima direttiva 2023/2225/UE abbia quasi completamente omesso di tenere in considerazione la ricca produzione giurisprudenziale della Corte UE (e le innovazioni delle legislazioni nazionali da essa in molti casi influenzate e stimolate) e le questioni delicatissime da essa affrontate in relazione ai contratti di credito *b-to-c*.

Pur perseguendo asseritamente l'armonizzazione completa delle legislazioni nazionali, la direttiva 2023/2225/UE continua infatti a non recare alcuna disposizione rivolta ad individuare le conseguenze giuridiche privatistiche destinate a scaturire dalla violazione di una delle molteplici regole di comportamento imposte ai finanziatori nella fase antecedente, contestuale e successiva alla instaurazione del rapporto contrattuale³⁵, e continua a non toccare direttamente (con regole formulate in positivo e/o con limitazioni o divieti espressi) il tema cruciale dei contenuti economici e normativi del regolamento negoziale³⁶, con la sola esclusione delle clausole che impongono oneri finanziari ai consumatori che si

³⁵ Il considerando 52 prevede infatti che "Gli Stati membri *possono* offrire ai consumatori la possibilità di avvalersi di mezzi di ricorso proporzionati ed efficaci nei confronti di creditori o intermediari del credito in caso di inosservanza della presente direttiva conformemente al diritto nazionale", precisando che tali mezzi di ricorso "*potrebbero* comportare un risarcimento dei danni e una riduzione del costo totale del credito per il consumatore o lo scioglimento del contratto di credito". Dunque, l'attribuzione ai consumatori destinatari di condotte tenute dai finanziatori in violazione dei precetti comportamentali dettati dalla direttiva di rimedi privatistici individuali esperibili direttamente nei confronti dei finanziatori stessi è soltanto *consentita*, ma *non viene imposta* ai legislatori nazionali, e la direttiva si guarda bene dall'armonizzare la disciplina di siffatti rimedi, con ciò rendendo di fatto possibile il mantenimento (se non addirittura l'incremento) delle profonde differenze attualmente intercorrenti fra i sistemi giuridici nazionali in merito a questo aspetto cruciale della protezione dei consumatori che stipulano contratti di credito.

³⁶ L'art. 31, par. 1, si limita infatti a prevedere genericamente che gli "Stati membri adottano misure intese a prevenire efficacemente gli abusi e a far sì che ai consumatori non possano essere applicati tassi debitori, tassi annui effettivi globali o costi totali del credito eccessivamente elevati", ma omette di individuare in modo puntuale queste "misure", stabilendo soltanto che esse potrebbero consistere nella fissazione di "limiti" (quantitativi). Il par. 2 del medesimo art. 31, poi, stabilisce che gli Stati membri *possono* (dunque: *non sono tenuti a*) limitare o vietare commissioni e spese "specifiche" diverse dagli interessi corrispettivi (art. 31, par. 2). Come il legislatore UE abbia potuto esaurire la sua risposta in questi due precetti evanescenti, a fronte della montagna di pronunce della Corte di Giustizia UE accumulate a partire dal 2010 in materia di trasparenza e vessatorietà delle clausole "economiche" dei contratti di credito *b-to-c*, appare davvero inspiegabile!

rendano responsabili di ritardi e inadempimenti nel versamento delle somme dovute *ex contractu* al finanziatore ³⁷.

6. I giudici nazionali che hanno proposto alla Corte UE le domande di pronuncia pregiudiziale. I mutamenti intervenuti nel corso degli anni

Particolarmente interessante è il dato relativo agli Stati UE di appartenenza e alla tipologia dei giudici nazionali che hanno proposto le domande di pronuncia pregiudiziale.

Delle 11 sentenze pronunciate nel quindicennio 1995-2009, 6 furono sollecitate da domande pregiudiziali proposte da giudici tedeschi, 3 da giudici francesi, una da un giudice italiano e una da un giudice spagnolo.

Negli anni successivi, la composizione e le caratteristiche dei giudici remittenti è radicalmente mutata e ha visto una graduale, considerevole contrazione delle domande presentate da giudici dei Paesi fondatori della CE, a fronte di un aumento relevantissimo di domande presentate da giudici spagnoli e polacchi, e – seppure in misura inferiore – da giudici slovacchi, bulgari, rumeni ed ungheresi.

Ci limitiamo per brevità ad illustrare i dati relativi alle sentenze pronunciate nel quinquennio 2020-2024.

Delle 86 sentenze ed ordinanze pronunciate dalla Corte in questo quinquennio per risolvere questioni pregiudiziali sollevate con riferimento alla direttiva 93/13/CEE nell'ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*, ben 72 sono state provocate da giudici appartenenti a *solì cinque Paesi UE*: Spagna, Polonia, Bulgaria, Ungheria e Romania; 4 sono state pronunciate in risposta a domande presentate da giudici francesi; ulteriori 4 per risolvere questioni pregiudiziali sollevate da giudici slovacchi; le rimanenti 6 per risolvere quesiti pregiudiziali posti, rispettivamente, da un giudice italiano, da un giudice lituano, da un giudice greco, da un giudice sloveno, da un giudice croato e da un giudice austriaco.

Delle quattro sentenze pronunciate con riferimento alla direttiva 2014/17/UE, una è stata stimolata da un giudice austriaco, una da un giudice tedesco, una da un giudice francese ed una, infine, da un giudice polacco.

Quanto alle pronunce riguardanti la direttiva 2008/48/CE (complessivamente 17), 4 sono state richieste da giudici polacchi; 3 da giudici tedeschi; 2 da giudici spagnoli; 2 da giudici della Repubblica ceca; 1 è stata pronunciata previa riunione di una domanda promossa da un giudice spagnolo e di una domanda proposta da un giudice polacco; le rimanenti 5 sono state provocate, rispettivamente, da un giudice francese, da un giudice olandese, da un giudice bulgaro, da un giudice slovacco e da un giudice lettone.

Le 2 sentenze pronunciate con riferimento alla direttiva 2002/65/CE sono state entrambe sollecitate da giudici di primo grado tedeschi. Infine, l'unica sentenza pronunciata nel quinquennio 2020-2024 inerente alla (sola) direttiva 2005/29/CE è stata sollecitata da un giudice italiano (Consiglio di Stato).

³⁷ Cfr. l'art. 35, parr. 3 e 4, direttiva 2023/2225/UE, che reca una disciplina identica a quella già presente nei parr. 3 e 4 dell'art. 28 della direttiva 2014/17/UE sui contratti di credito "immobiliare".

L'assetto complessivo degli sviluppi più recenti viene sostanzialmente confermato dalle 21 sentenze ed ordinanze della Corte UE pronunciate nel 2025 per risolvere questioni pregiudiziali sollevate nell'ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*: 8 pronunciate su domande pregiudiziali presentate da giudici polacchi (di primo e secondo grado); 5 pronunciate su domande presentate da giudici di primo grado spagnoli; 3 pronunciate su domande pregiudiziali proposte da giudici di primo grado slovacchi; 2 pronunciate su domande presentate da giudici ungheresi (Corte Suprema e Corte metropolitana di Budapest); 3 pronunciate su domande pregiudiziali presentate, rispettivamente, da un giudice di primo grado bulgaro, da un giudice di primo grado tedesco e dalla Corte di Cassazione austriaca.

La stragrande maggioranza delle questioni pregiudiziali sfociate nelle 223 sentenze/ordinanze pronunciate dalla Corte in materia di contratti di credito *b-to-c* fino a tutto il 2025 è stata sollevata da giudici di merito, prevalentemente di primo grado. Sono stati infatti rari ³⁸, soprattutto con riguardo alle pronunce concernenti la direttiva 93/13/CEE e la direttiva 2008/48/CE ³⁹, i casi in cui la domanda di pronuncia pregiudiziale è stata proposta da giudici di ultima istanza, civili ovvero amministrativi.

Quanto alle domande di pronuncia pregiudiziale più recenti, le 34 questioni pregiudiziali complessivamente presentate nel 2024 nell'ambito di procedimenti vertenti su contratti di credito *b-to-c* sono così distribuite: 20 proposte da giudici polacchi (4 giudici di secondo grado e 16 giudici di primo grado); 8 proposte da giudici spagnoli (tutti di primo grado); 3 proposte da giudici ungheresi (due di secondo grado e uno di primo grado); 1 da un giudice italiano di primo grado (tribunale di Brindisi); 1 da una Corte d'appello slovacca; 1 dalla Corte di Cassazione austriaca.

Le 62 questioni pregiudiziali presentate nel 2025 sono invece così distribuite: 34 proposte da giudici polacchi; 8 da giudici bulgari; 5 da giudici spagnoli; 4 da giudici francesi; 3 da giudici di primo grado italiani (2 giudice di pace di Palermo e 1 tribunale di Como); 2 da giudici slovacchi; 2 da giudici sloveni (Corte Suprema slovena e Tribunale di Maribor); 1 da un giudice ungherese; 1 da un giudice tedesco; 1 da un giudice portoghese; 1 dalla Corte di Cassazione austriaca (peraltro già cancellata). Quasi tutte le domande sono state proposte

³⁸ Nessuna delle sentenze pronunciate dalla Corte UE con riferimento alle direttive 87/102/CEE e 2002/65/CE è stata pronunciata su domanda di una Corte suprema nazionale. Delle sentenze pronunciate con riferimento a controversie inerenti a contratti di credito per risolvere questioni pregiudiziali concernenti la direttiva 85/577/CEE, soltanto due (la sentenza *Diezinger* del 1998 e la sentenza *Heninger* del 2001) sono state pronunciate su domanda proposta da una Corte suprema nazionale (in entrambi i casi la Corte di Cassazione tedesca).

Sotto questo profilo, si pongono in controtendenza rispetto a tutte le altre direttive la direttiva 2005/29/CE sulle pratiche commerciali sleali e la direttiva 2014/17/UE sui contratti di credito *b-to-c* "immobiliari". Tre delle 6 sentenze pronunciate fino ad oggi dalla Corte UE con riferimento alla direttiva 2005/29/CE in controversie inerenti a contratti di credito sono infatti state sollevate da domande pregiudiziali proposte da Corti supreme (Corte di Cassazione austriaca, Consiglio di Stato italiano, Tribunale supremo amministrativo lituano). Delle 5 sentenze fino ad oggi pronunciate dalla Corte UE con riferimento a tale direttiva 2014/17/UE, una è stata sollevata dal Consiglio di Stato francese, due dalla Corte di Cassazione austriaca e due soltanto da giudici di merito (uno polacco ed uno tedesco).

³⁹ Soltanto 3 delle 32 sentenze ed ordinanze complessivamente pronunciate fino al 2025 dalla Corte UE per risolvere questioni pregiudiziali concernenti la direttiva 2008/48/CE sono state stimulate da domande pregiudiziali proposte da Corti nazionali di ultima istanza: Corte Giust., 8 dicembre 2016, C-127/15 – *Verein für Konsumenteninformation* contro *INKO, Inkasso GmbH* (Corte di Cassazione austriaca); Corte Giust., 16 luglio 2020, C-686/19, *SLA «Soho Group»* (Corte Suprema lettone); Corte Giust., 17 ottobre 2024, C-409/23, *Riverty GmbH* (Corte Suprema dei Paesi Bassi).

da giudici di merito, perlopiù di primo grado; si segnala, per la prima volta, la proposizione di una domanda di pronuncia pregiudiziale da parte di una Corte Costituzionale ⁴⁰.

7. Ragioni e conseguenze della nazionalità e delle caratteristiche dei giudici remittenti

Spagna, da un lato, e Polonia, Bulgaria, Romania, Slovacchia e Repubblica ceca dall'altro, sono Paesi nei quali, soprattutto nei primi due decenni di questo secolo, il mercato del credito ai consumatori (credito al consumo e credito immobiliare) è stato letteralmente invaso da contratti per adesione i cui contenuti, oltre ad essere formulati in termini oscuri, ambigui e gravemente lesivi dei canoni di trasparenza, risultavano particolarmente squilibrati sul piano squisitamente economico, imponendo ai consumatori oneri finanziari (a titolo di interessi corrispettivi, spese, commissioni, etc.) sproporzionatamente eccessivi in relazione all'importo delle somme erogate in prestito, e contemplando conseguenze giuridiche (segnatamente, in termini di interessi moratori e penalità contrattuali) estremamente gravose per l'ipotesi di tardivo o mancato pagamento, da parte del consumatore mutuatario, delle rate di restituzione delle somme dovute *ex contractu*.

Questo fenomeno, oltre che dalla speciale "aggressività" di alcuni istituti bancari operanti in quei mercati nazionali, è stato reso possibile o comunque agevolato da due fattori. Da un lato, la scarsa incisività ed effettività dei controlli e delle verifiche di competenza delle Autorità nazionali investite delle funzioni di vigilanza sul mercato e di poteri di *public enforcement* nei confronti degli istituti di credito. Dall'altro lato la mancanza, nel diritto civile nazionale di questi Paesi, di disposizioni volte a contenere con regole imperative sufficientemente incisive gli importi degli oneri finanziari suscettibili di essere contrattualmente posti a carico dei consumatori (disposizioni non contemplate, come sopra rilevato, dalle direttive 87/108/CEE, 2008/48/CE e 2014/17/CE e non adottate spontaneamente dai legislatori nazionali) e la debolezza del sistema di *private* e *public enforcement* delle poche regole giuridiche eventualmente esistenti in tal senso: criticità cui solo parzialmente i legislatori nazionali hanno posto rimedio con apposite riforme intervenute nel corso degli ultimi 20 anni.

Ne è inevitabilmente conseguita, soprattutto dopo la crisi del 2008, l'esplosione di un contenzioso che ha visto contrapposte agli istituti di credito decine migliaia di consumatori, convenuti dalle banche in processi ordinari di cognizione, in procedimenti ingiuntivi ed in

⁴⁰ Causa C-393/25, *Okresný súd Banská Bystrica*, instaurata a seguito della proposizione, da parte della Corte Costituzionale della Slovacchia, di una domanda pregiudiziale con la quale è stato chiesto alla Corte UE di stabilire se gli artt. 8 e 23 della direttiva 2008/48/CE debbano essere interpretati nel senso che ostano a una normativa nazionale e a una giurisprudenza dei giudici nazionali che non consentano al giudice dell'esecuzione di esaminare d'ufficio – nel corso del procedimento esecutivo avviato a seguito della conclusione di un procedimento ordinario di cognizione promosso da una banca nei confronti di un consumatore (rimasto contumace) per ottenerne la condanna al pagamento dei debiti scaturenti dal contratto di credito rimasti insoluti – se il creditore abbia violato l'obbligo di valutare il merito creditizio del consumatore e di applicare (sempre d'ufficio) la "sanzione" della perdita degli interessi al professionista che abbia concesso il credito al consumatore poi divenuto insolvente, senza verificarne preventivamente il merito creditizio.

procedimenti esecutivi instaurati a fronte delle difficoltà incontrate nel saldare le rate e nel pagare i debiti assunti con i descritti contratti di credito contenutisticamente sperequati.

In questo peculiare contesto, i giudici di primo grado dei Paesi sopra menzionati, a fronte di una legislazione interna (diritto civile e bancario generale e diritto civile “speciale” dei contratti bancari *b-to-c*) palesemente inadeguata ad assicurare forme sufficienti di protezione ai consumatori coinvolti in operazioni economiche dagli esiti disastrosi, non hanno esitato a fare ricorso alle disposizioni nazionali attuative della direttiva 93/13/CEE, interpretando in modo evolutivo – non di rado con evidenti forzature rispetto al tenore della disciplina europea – alcune di tali disposizioni (principio di trasparenza, limiti di operatività del controllo di abusività, non vincolatività delle clausole per i consumatori) allo scopo di pervenire alla declaratoria di nullità (per mancanza di trasparenza e/o per eccesso di squilibrio) delle clausole di tenore “economico” inserite nei contratti di credito (e in taluni casi dell’intero contratto che tale clausole conteneva, laddove risultasse che il contratto in questione “non potesse continuare a sussistere” una volta privato delle clausole nulle) e realizzare in tal modo obiettivi di giustizia “sostanziale” nella protezione degli interessi economici di contraenti tipicamente deboli quali i consumatori al cospetto delle banche.

Questi orientamenti interpretativi ed applicativi, tuttavia, sovente non hanno fatto breccia presso le Corti supreme nazionali, che in ultima istanza hanno cassato le pronunce impugnate dagli istituti di credito nei vari gradi di giudizio rifiutandosi di accogliere soluzioni ermeneutiche ritenute non compatibili con la formulazione testuale e con i contenuti precettivi della legislazione nazionale e nel contempo non imposte né giustificate dalle direttive europee settoriali in materia di contratti di credito, ed evitando accuratamente di sottoporre dubbi interpretativi alla Corte UE attraverso la proposizione di apposite domande pregiudiziali.

A fronte di siffatta “resistenza” delle Corti supreme i giudici di primo grado, incoraggiati dalle aperture mostrate dalla Corte di Giustizia UE nelle prime sentenze ed ordinanze pronunciate per risolvere questioni pregiudiziali concernenti la direttiva 93/13/CEE⁴¹ e la direttiva 87/102/CEE⁴², hanno cominciato a sospendere i giudizi di primo grado, non solo di cognizione ma anche esecutivi, e a sollevare (non di rado, d’ufficio, in procedimenti nei quali i consumatori erano rimasti contumaci) questioni pregiudiziali davanti alla Corte UE allo scopo precipuo di veder avallate da quest’ultima soluzioni interpretative di favore per i consumatori, sul piano sostanziale e processuale, che nessuna speranza avrebbero avuto di essere accolte dalle Corti supreme nazionali. Queste ultime si sono così trovate “costrette” ad adeguarsi alle indicazioni vincolanti fornite nelle proprie pronunce dalla Corte di Giustizia

⁴¹ A cominciare dalla sopra citata, pionieristica sentenza *Oceano* del 2000, per proseguire con la sentenza 6 ottobre 2009, C-40/08, *Asturcom Telecomunicaciones SL* e con la sentenza 4 giugno 2009, C-243/08, *Pannon GSM*. Fra le pronunce specificamente riguardanti contratti di credito che hanno avuto un ruolo cruciale nell’influenzare la successiva evoluzione degli orientamenti della Corte UE in merito alla direttiva 93/13/CEE, meritano di essere ricordate in particolare la già citata sentenza 21 novembre 2002, C-473/0, *Cofidis SA*, la sentenza (Grande sezione) del 9 novembre 2010, C-137/08, *VB Pénzügyi Lízing Zrt.*, la sentenza 15 marzo 2012, C-453/10, *Pereničová*, la sentenza 14 giugno 2012, C-618/10, *Banco Español de Crédito S.A.*, la sentenza 21 febbraio 2013, C-472/11, *Banif Plus Bank Zrt.*, la sentenza 14 marzo 2013, C-415/11, *Mohamed Aziz*, la sentenza 30 maggio 2013, C-397/11, *Erika Jörös* e la sentenza della Corte (Quarta Sezione) del 30 aprile 2014, C-26/13, *Kásler Árpád*.

⁴² In particolare, cfr. Corte Giust., 4 marzo 2004, C-264/02, *Cofinoga Merignac*; Corte Giust., CE 4 ottobre 2007, C-429/05, *Rampion e Godard* e Corte Giust., 16 novembre 2010, ord., C-76/10, *Pohotovost’ s. r. o.*

UE ed impossibilitate a contrastare l'evoluzione interpretativa ed applicativa promossa da una parte dei giudici di merito nazionali, i quali, confortati dall'appoggio assicurato alle loro istanze dalla Corte UE, sono stati sempre più propensi a sottoporre direttamente a quest'ultima i loro dubbi interpretativi, nella – malcelata – speranza di ricevere indicazioni ermeneutiche favorevoli alle istanze consumeristiche, idonee a scardinare consolidati orientamenti interpretativi delle Corti supreme nazionali (ovvero a condizionare ed influenzare l'interpretazione ed applicazione di nuove disposizioni legislative, sulle quali ancora non si era formato nella giurisprudenza un orientamento consolidato) e in taluni casi addirittura ad influenzare l'operato del legislatore nazionale, mettendo in discussione opzioni regolatorie compiute attraverso apposite ed esplicite disposizioni legislative ovvero stimolandone l'adozione.

Ben si comprende allora, alla luce di quanto – sia pur sommariamente – abbiamo descritto, l'impressionante numero di domande pregiudiziali che si sono venute accumulando negli ultimi anni da parte di giudici di primo grado di alcuni Paesi dell'est europeo, *in primis* la Polonia, agli occhi dei quali la proposizione di questioni pregiudiziali alla Corte UE sempre più palesemente costituisce uno strumento utilizzabile per aggirare le rigidità e l'ortodossia interpretativa delle Corti supreme nazionali (nonché la loro riluttanza a proporre rinvii pregiudiziali alla Corte UE), e in alcuni casi persino per porre rimedio alla ritenuta inadeguatezza dei contenuti delle disposizioni di diritto civile sostanziale e processuale “generale” vigenti nel sistema nazionale, “correggendo” le scelte compiute dai legislatori nazionali e/o in alcuni casi addirittura costringendo questi ultimi ad intervenire per porvi rimedio con riforme legislative *ad hoc* sostanzialmente “imposte” dagli interventi della Corte UE⁴³, ancorché non sulla base di specifici precetti contenuti nella direttiva 93/13/CEE bensì sul fondamento dei principi generali della effettività e della equivalenza.

A fronte della lacunosità delle direttive europee “settoriali” (2008/48/CE e 2014/17/CE) relativamente ad alcuni aspetti cruciali dei contratti di credito *b-to-c* – in particolare quelli concernenti i profili più squisitamente economici dell'operazione contrattuale e le conseguenze privatistiche della violazione delle regole di condotta imposte ai finanziatori nella fase antecedente e contestuale allo scambio dei consensi costitutivi del rapporto contrattuale – e alla luce della completa assenza di regole europee di natura processuale e attinenti all'istituto della prescrizione, la direttiva 93/13/CEE ha finito così per essere utilizzata dai giudici di merito di alcuni Paesi UE come “grimaldello” per stimolare la costruzione per via giurisprudenziale, ad opera della Corte di Giustizia UE, di una disciplina europea dei contratti di credito *b-to-c*, sostanziale e processuale, idonea a fornire risposte adeguate alle esigenze di protezione dei consumatori nei confronti di abusi e scorrettezze posti in essere dalle controparti professionali, esigenze emerse e sentite fortemente nell'ambito del vivace contenzioso sviluppatosi in questi Paesi.

Un contenzioso che, proprio a fronte dell'evoluzione giurisprudenziale della Corte UE, è stato ulteriormente alimentato in alcuni contesti nazionali (v. ancora una volta la Polonia,

⁴³ A titolo di esempio, possono citarsi i ripetuti interventi di riforma della *Ley 1/2000, de Enjuiciamiento Civil* cui si è visto costretto il legislatore spagnolo, nonché le molteplici riforme legislative approvate negli ultimi 10 anni dal Parlamento polacco (ad es.: legge del 6 ottobre 2022 sulla modifica delle leggi contro l'usura), che hanno apportato, fra l'altro, importanti innovazioni a svariate disposizioni del codice civile finalizzate a migliorare ed incrementare la protezione dei consumatori (anche, ma non soltanto) nell'ambito dei contratti di credito.

la Slovacchia e la Repubblica ceca) da imprese specializzate nell'acquisto in massa di crediti litigiosi le quali, dopo essersi rese cessionarie di pretese creditorie spettanti (in forza delle disposizioni nazionali attuative della direttiva 93/13/CEE e/o della direttiva 2008/48/CE, come interpretate dalla Corte UE) ai consumatori che avevano concluso contratti di credito con le banche, hanno convenuto in giudizio queste ultime facendo valere nei loro confronti, a nome proprio, diritti di credito originariamente sorti in capo alle loro controparti contrattuali consumatrici ⁴⁴.

8. I contenuti delle sentenze pronunciate per risolvere questioni pregiudiziali inerenti alle direttive “settoriali” 87/102/CEE, 2008/48/CE e 2014/17/UE

Con specifico riguardo alle direttive 87/102/CEE e 2008/48/CE, recanti la disciplina “speciale” dei contratti di credito *b-to-c* (non “immobiliari”), il contenuto delle domande pregiudiziali e delle sentenze e ordinanze con cui la Corte UE si è pronunciata su di esse si è pure considerevolmente evoluto nel tempo.

Le (invero, esigue) sentenze pronunciate con riguardo alla direttiva 87/102/CEE presentano caratteristiche pienamente in linea con la classica configurazione delle procedure di rinvio pregiudiziale: questioni attinenti all'ambito di applicazione della direttiva, sotto il profilo temporale ⁴⁵, oggettivo ⁴⁶ e soggettivo ⁴⁷; questioni attinenti alla puntuale determinazione della portata di un obbligo informativo contemplato dalla direttiva ⁴⁸; questioni attinenti alla interpretazione della disciplina dei diritti spettanti al consumatore nei confronti del finanziatore nel caso di inadempimento del contratto di vendita al quale sia collegato il contratto di credito, ai presupposti cui può esserne subordinato l'esercizio ⁴⁹, ai suoi rapporti con la disciplina generale nazionale del collegamento negoziale ⁵⁰.

Già in queste prime pronunce fa tuttavia capolino la tematica dei poteri officiosi del

⁴⁴ Cfr. le sentenze dell'11 settembre 2019, C-383/18 – *Lexitor sp. z o.o.*, dell'11 gennaio 2024, C-755/22, *Nárokuj s.r.o.*, e del 13 febbraio 2025, C-472/23, *Lexitor sp. z o.o.*, tutte pronunciate per risolvere questioni pregiudiziali sollevate da giudici nazionali investiti di controversie instaurate nei confronti di istituti di credito da società commerciali che, dopo averle acquistate (con appositi negozi di cessione dei crediti) dai consumatori che con tali istituti avevano concluso contratti di credito, hanno fatto valere in giudizio le pretese creditorie restitutorie spettanti ai consumatori nei confronti delle loro controparti in ragione del carattere indebito delle somme di denaro ad esse versate e/o sul fondamento della nullità, parziale o integrale, dei contratti di credito con esse stipulati. Da ultimo, v. la sentenza 9 ottobre 2025, C-80/24, *Zwrotybankowe.pl sp. z o.o.*, la quale ha chiarito che il consumatore può validamente cedere a soggetti terzi non consumatori le pretese creditorie (di natura restitutoria e/o risarcitoria) che il diritto nazionale (nel caso di specie, il diritto polacco) gli attribuisce riconnettendone l'insorgenza all'accertamento della violazione di regole di condotta poste a carico dei finanziatori dalle disposizioni nazionali di recepimento della direttiva 2008/48/CE.

⁴⁵ Sentenza 7 marzo 1996, C-192/94, *El Corte Inglés SA*.

⁴⁶ Sentenza 23 marzo 2000, C-208/98, *Berliner Kindl Brauerei*.

⁴⁷ Sentenza 9 luglio 2015, C-348/14, *Maria Bucura*.

⁴⁸ Sentenza 4 marzo 2004, C-264/02, *Cofinoga Mèrignac SA*.

⁴⁹ Sentenza 4 ottobre 2007, C-429/05, *Rampion*.

⁵⁰ Sentenza 23 aprile 2009, C-509/07, *Scarpelli*.

giudice investito di controversie inerenti ai contratti di credito *b-to-c*, relativamente alle disposizioni legislative nazionali volte non tanto a recepire puramente e semplicemente disposizioni della direttiva, quanto piuttosto a concretizzarne in dettaglio i contenuti (formulati in termini del tutto generici dalla direttiva)⁵¹, ovvero ad individuare e disciplinare speciali conseguenze giuridiche di diritto privato destinate a scaturire dalla mancata osservanza di specifici precetti che la direttiva dettava senza tuttavia armonizzare le ripercussioni della loro eventuale violazione⁵².

Si pone altresì per la prima volta un problema di coordinamento con la direttiva 93/13/CEE, che la Corte affronta riconoscendo apertamente che il mancato inserimento del TAEG nel testo della clausola del contratto relativa al costo totale del credito, oltre ad integrare gli estremi di una violazione della direttiva 87/102/CEE (tale da rendere applicabili le conseguenze giuridiche privatistiche riconnesse dalla legge nazionale di recepimento della direttiva stessa a siffatta violazione), è altresì un elemento che può e deve essere tenuto nella massima considerazione per stabilire se la clausola in questione è stata formulata in termini chiari e comprensibili, ai fini di un suo eventuale assoggettamento (*ex art. 4, par. 2, direttiva 93/13/CEE*) al controllo di abusività⁵³.

Assai più eterogeneo e ricco è invece il quadro delle questioni pregiudiziali sottoposte alla Corte UE e da quest'ultima risolte con riferimento alla direttiva 2008/48/CE.

In alcuni casi, abbiamo ancora questioni “classiche” rivolte a: chiarire l'ambito di applicazione oggettivo della direttiva⁵⁴; risolvere specifiche questioni esegetiche suscitate dalla formulazione di singole disposizioni della direttiva⁵⁵; individuare gli spazi di autonomia dei

⁵¹ Sentenza 4 ottobre 2007, C-429/05, *Rampion*, la quale ha affermato che le statuizioni e le argomentazioni svolte dalla stessa Corte UE nelle precedenti sentenze *Oceano* e *Cofidis* in merito al potere del giudice di rilevare d'ufficio la natura abusiva delle clausole inserite in un contratto *b-to-c*, e di applicare d'ufficio le regole dettate dal diritto nazionale al fine di evitare che il consumatore rimanga “vincolato” alla clausola abusiva, si prestano senz'altro ad essere trasposte anche all'applicazione delle disposizioni nazionali attuative dall'art. 11, n. 2, direttiva 87/102/CEE, che conferisce al consumatore (nel caso di contratto di credito collegato ad un contratto di fornitura) un generico “diritto di procedere contro il creditore” (diritto che nelle legislazioni nazionali di recepimento è stato declinato in termini più specifici attraverso il riconoscimento di precisi rimedi ai consumatori), che si aggiunge ai diritti che normalmente gli competono in base al diritto nazionale nei riguardi della controparte del contratto di fornitura di beni o servizi.

⁵² Ordinanza del 16 novembre 2010, C-76/10 – *Pohotovost' s.r.o.*, la quale peraltro (punti 75 e 76) ravvisa, nella disposizione nazionale della legislazione slovacca che riconnette alla mancata indicazione del TAEG la conversione *ex lege* del contratto di credito a titolo oneroso in contratto a titolo gratuito (con conseguente elisione del diritto del finanziatore di pretendere la corresponsione degli interessi sul prestito nonché le spese e le commissioni contemplate del contratto), una disposizione adottata dallo Stato nazionale “affinché i contratti di credito non deroghino, a detrimento del consumatore, alle disposizioni del diritto nazionale che danno esecuzione o che corrispondono alla presente direttiva”, ai sensi dell'art. 14, par. 1, direttiva 87/102/CEE: disposizione che proprio per questa sua peculiare funzione i giudici nazionali debbono poter applicare d'ufficio, quando accertino l'intervenuta violazione delle disposizioni nazionali attuative dell'art. 4 direttiva, recante la disciplina del TAEG.

⁵³ Ordinanza della Corte 16 novembre 2010, C-76/10 – *Pohotovost' s.r.o.*

⁵⁴ Sentenza 17 ottobre 2024, C-409/23, *Riverty GmbH*.

⁵⁵ Ad es. le disposizioni: sulla forma del contratto (sentenza 9 novembre 2016, C-42/15, *Home Credit Slovakia*); sul contenuto e sulla portata delle informazioni da inserire obbligatoriamente nel testo del contratto (sentenza 5 settembre 2019, C-331/18, *Pohotovost' s. r. o.*; sentenza 19 dicembre 2019, C-290/19, *Home Credit Slovakia*; sentenza 26 marzo 2020, C-779/18, *Mikrokasa S.A.*; sentenza 26 marzo 2020, C-66/19, *Kreissparkasse Saarlouis*; sentenza 16 luglio 2020, C-686/19, *SLA «Soho Group»*; sentenza 9 settembre 2021, in cause riunite C-33/20, C-155/20 e C-187/20, *Volkswagen Bank GmbH*; sentenza 21 dicembre 2023, Grande Sezione, cause riunite

quali gli Stati membri godono: a) nell'estendere le disposizioni attuative della direttiva a fattispecie negoziali a rigore ad essa sottratte⁵⁶, b) nell'elaborare spontaneamente regole nazionali volte ad arricchire i contenuti di discipline inserite in disposizioni della direttiva integrandone le lacune⁵⁷ e/o c) nel disciplinare "aspetti" della fattispecie negoziale⁵⁸ o profili processuali⁵⁹ non armonizzati dalla direttiva.

Altre sentenze, nel solco già tracciato dalle pronunce sopra citate inerenti alla direttiva 87/102/CEE, hanno ribadito la centralità dei poteri officiosi dell'autorità giudiziaria, che d'ufficio può: verificare il rispetto dell'obbligo di informazione previsto dall'art. 10 direttiva (che elenca gli elementi e le informazioni che debbono necessariamente essere inseriti nel testo del contratto) e trarre le conseguenze che il diritto nazionale riconnette alla violazione di tale obbligo⁶⁰; verificare d'ufficio il corretto e tempestivo adempimento dell'obbligo precontrattuale di verifica del merito creditizio, e applicare le "speciali" conseguenze di diritto privato che secondo il diritto nazionale derivano dalla violazione di siffatto obbligo⁶¹.

Un gruppo particolarmente nutrito di sentenze affronta poi questioni pregiudiziali aventi ad oggetto l'interpretazione dell'art. 23 della direttiva 2008/48/CE, che attribuisce agli Stati membri il compito di adottare norme interne volte a comminare "sanzioni efficaci, dissuasive e proporzionate" a fronte della violazione delle disposizioni nazionali di recepimento della direttiva stessa. Palesemente influenzata dalle esperienze giuridiche francese⁶² e

C-38/21, *BMW Bank GmbH*, C-47/21, *C. Bank AG* e C-232/21, *Volkswagen Bank GmbH e Audi Bank*; sentenza 21 marzo 2024, C-714/22, *Profi Credit Bulgaria EOOD*; sentenza 23 gennaio 2025, C-677/23, *Slovenská sporiteľňa*; sentenza 13 febbraio 2025, C-472/23, *Lexitor*; sentenza 13 marzo 2025, C-337/23, *APS beta Bulgaria EOOD*; sul contenuto e sui criteri di quantificazione della "riduzione del costo totale del credito" cui ha diritto il consumatore che estingue anticipatamente i debiti assunti nei confronti del finanziatore con la stipulazione del contratto di credito (sentenza dell'11 settembre 2019, C-383/18, *Lexitor*; sentenza 12 ottobre 2023, C-326/22, *Z. sp. z o.o.*); sulla disciplina dello *ius poenitendi* del consumatore (sentenza 9 settembre 2021, in cause riunite C-33/20, C-155/20 e C-187/20, *Volkswagen Bank GmbH*); sentenza 21 dicembre 2023, Grande Sezione, cause riunite C-38/21, *BMW Bank GmbH*, C-47/21, *C. Bank AG* e C-232/21, *Volkswagen Bank GmbH e Audi Bank*; sentenza 30 ottobre 2025, C-143/23, *Mercedes-Benz Bank AG, Volkswagen Bank GmbH*).

⁵⁶ Sentenza 12 luglio 2012, C-602/10, *SC Volksbank România SA*. Cfr. anche l'ordinanza del 12 ottobre 2016, in cause riunite C-511/15, *Horžić* e C-512/15, *Pušić*.

⁵⁷ Sentenza 6 giugno 2019, C-58/18, *Schyns*; ordinanza 14 aprile 2021, C-535/20, *BNP Paribas Personal Finance SA* (la direttiva non osta ad una disposizione nazionale ai sensi della quale tutti gli elementi del contratto di credito al consumo debbono essere presentati in un carattere tipografico dello stesso tipo, dello stesso formato e della stessa dimensione minima).

⁵⁸ Cfr. la sentenza 12 luglio 2012, C-602/10, *SC Volksbank România SA* (il Trattato FUE non osta ad una disposizione del diritto nazionale che vieta agli istituti di credito di percepire talune commissioni bancarie); la sentenza 3 settembre 2020, in cause riunite C-84/19, *Profi Credit Polska*, C-222/19, *Dexia Nederland BV* e C-252/19, *Banco Bilbao Vizcaya Argentaria* (la direttiva 2008/48/CE non osta a una legislazione nazionale che stabilisca un metodo di calcolo dell'importo massimo del costo del credito al netto degli interessi addebitabile al consumatore, consentendo ai finanziatori di far gravare su tale consumatore una quota delle spese generali connesse all'esercizio della loro attività economica); l'ordinanza 25 marzo 2021, C-503/20, *Banco de Santander S.A.* (che ha riconosciuto la compatibilità con la direttiva 2008/48/CE di una disposizione nazionale che preveda un tetto massimo per il tasso annuo effettivo globale cui il consumatore può essere assoggettato nell'ambito di un contratto di credito al consumo, per lottare contro l'usura).

⁵⁹ Cfr. anche la sentenza 9 marzo 2023, C-50/22, *Sogefinancement*.

⁶⁰ Sentenza 21 aprile 2016, C-377/14, *Radlinger e Radlingerová*.

⁶¹ Sentenza 5 marzo 2020, C-679/18, *OPR-Finance s.r.o.*

⁶² Il *code de la consommation* francese già nel 2010 disciplinava all'interno di una Sezione unica (intitolata

belga⁶³ la Corte UE, nella fondamentale sentenza 27 marzo 2014, C-565/12, *LCL Le Cr dit Lyonnais SA*, ha qualificato la privazione del diritto agli interessi pattuiti nel contratto di credito come una “sanzione” comminata, dal legislatore nazionale francese nei confronti del finanziatore che avesse trasgredito il dovere di verificare il merito creditizio del consumatore prima di concludere con quest’ultimo il contratto di credito, traendone come conseguenza la diretta applicabilit , alle disposizioni del *code de la consommation* che contemplavano siffatta *sanzione civile*, dell’art. 23 della direttiva. Muovendo da questo presupposto, essa non ha esitato a sindacare la rispondenza della “sanzione” civilistica spontaneamente introdotta dal legislatore francese (valutata con riguardo sia ai contenuti della disposizione del *code de la consommation* che la prevedeva, sia al tenore dell’insieme delle disposizioni del diritto privato francese delle obbligazioni con essa concorrenti), pervenendo alla conclusione che essa presentava un grado insufficiente di “effettivit ” e “dissuasivit ” e conseguentemente statuendo che l’art. 23 direttiva 2008/48/CE dovesse essere interpretato nel senso che “ostava” ad un regime nazionale di sanzioni (privatistiche) quale quello concretamente operante nel diritto francese, alla luce del coordinamento fra *code de la consommation*, *code monétaire et financier* e *code civil*.

Sulla scorta di questa pronuncia, molte sentenze successive hanno sindacato in modo assai rigoroso la conformit , ai parametri contemplati dall’art. 23 direttiva 2008/48/CE, delle opzioni compiute dai legislatori nazionali che hanno spontaneamente scelto di riconnettere, con disposizioni interne *ad hoc*, conseguenze privatistiche “speciali” (nullit  negoziali, privazione di pretese alla corresponsione di interessi e commissioni, riduzione del tasso degli interessi ad una misura legale inferiore a quella pattizia, ecc.) alle trasgressioni dei doveri comportamentali contemplati dalla legislazione attuativa della direttiva (in particolare, attinenti alla verifica del merito creditizio e al contenuto minimo obbligatorio del contratto)⁶⁴.

Sanctions) sia le conseguenze civilistiche speciali riconnesse all’inadempimento di doveri di condotta posti a carico dei finanziatori (in primo luogo, la perdita del diritto di pretendere dal consumatore la corresponsione degli interessi pattuiti), sia le sanzioni amministrative o penali comminate nei confronti dei finanziatori che si rendessero responsabili della violazione di siffatti doveri di condotta. Anche nella versione attualmente vigente del *code de la consommation* francese le citate conseguenze civilistiche “speciali” sono qualificate espressamente come *Sanctions civiles* (cfr. art. L 341-2 ss.).

⁶³ Gi  la (oggi abrogata) legge belga *relative au crédit   la consommation* del 12 giugno 1991 (e successive modificazioni) conteneva, nel Capitolo IX dedicato alle *Sancions*, una Sezione I rubricata “*Des sanctions civiles*” (art. 85 ss.) nella quale erano state inserite tutte le disposizioni che riconnettevano conseguenze “speciali” di diritto privato (invalidit  totale o parziale del contratto, riduzione dell’importo o elisione totale del diritto del finanziatore agli interessi, obblighi risarcitori o restitutori) alla violazione, da parte dei finanziatori, dei doveri di condotta pre e postcontrattuale posti a loro carico dalla legge stessa. La medesima configurazione si rinviene oggi nel Titolo 5 (*Des sanctions civiles*: art. 195 ss.) del Libro VII del *code de droit économique*, nel quale   stata integralmente trasfusa la disciplina belga dei contratti di credito *b-o-c* (immobiliari e non) attuativa delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE.

⁶⁴ Sentenza 21 aprile 2016, C-377/14, *Radlinger e Radlingerov * (diritto slovacco); sentenza 9 novembre 2016, C-42/15, *Home Credit Slovakia* (diritto slovacco); sentenza 5 marzo 2020, C-679/18, *OPR-Finance s.r.o.* (diritto ceco); sentenza 10 giugno 2021, C-303/20, *Ultimo Portfolio Investment* (diritto polacco); sentenza dell’11 gennaio 2024, C-755/2, *Nárokuj* (diritto ceco); sentenza 24 ottobre 2024, C-339/23, *Horyzont Niestandardyzowany Sekurytyzacyjny Fundusz Inwestycyjny Zamkni ty* (diritto polacco); sentenza 23 gennaio 2025, C-677/23, *Slovensk  sporitel na* (diritto slovacco); sentenza 13 febbraio 2025, C-472/23, *Lexitor* (diritto polacco); sentenza 13 marzo 2025, C-337/23, *APS beta Bulgaria EOOD* (diritto bulgaro). V. anche l’importante sentenza 9 ottobre 2025, C-80/24, *Powszechna Kasa Oszcz dno ci Bank Polski S.A.*, cit. nella nt. 41.

Altre sentenze hanno affrontato *ex professo* la questione (nemmeno sfiorata dal testo della direttiva 2008/48/CE) del riparto degli oneri probatori inerenti all'adempimento dei doveri gravanti sui finanziatori e dell'attitudine a costituire sufficiente mezzo di prova delle clausole (predisposte preventivamente in via standardizzata dal finanziatore) recanti l'esplicito riconoscimento, da parte del consumatore, dell'avvenuto assolvimento degli obblighi in questione⁶⁵.

Nel 2018, infine, la Corte ha cominciato ad estendere anche alla direttiva 2008/48/CE lo schema argomentativo impiegato nelle sentenze che avevano utilizzato la direttiva 93/13/CEE per sindacare i contenuti delle disposizioni nazionali in materia processuale: l'ordinanza 28 novembre 2018, C-632/17, *Powszechna Kasa Oszczędności (PKO) Bank Polski S.A.* – non a caso originata da una domanda pregiudiziale presentata da un giudice di primo grado polacco – ha infatti statuito che l'art. 10 della direttiva 2008/48/CE (recante la disciplina del contenuto obbligatorio del contratto di credito) “deve essere interpretato nel senso che osta” a una normativa nazionale che consente al giudice, davanti al quale sia stato instaurato un procedimento monitorio, di emettere un'ordinanza di ingiunzione di pagamento nei confronti del consumatore deducendo l'esistenza della pretesa creditoria fatta valere dall'attore esclusivamente da un estratto dei libri contabili di una banca, senza poter verificare la presenza, nel contratto di credito dal quale la pretesa scaturisce, delle informazioni “obbligatorie” che in esso debbono essere inserite ai sensi dell'art. 10 della direttiva: le modalità di esercizio del diritto di proporre opposizione avverso una ordinanza siffatta non consentirebbero infatti, secondo la Corte UE, di accertare l'effettiva osservanza dei precetti dettati dalle disposizioni di recepimento di tale direttiva e conseguentemente di garantire il rispetto dei diritti da esse attribuiti al consumatore⁶⁶.

La Corte UE ha fatto altrettanto tre anni dopo, con riguardo al regime normativo della prescrizione delle pretese restitutorie, con la sentenza 22 aprile 2021, C-485/19, *PROFI CREDIT Slovakia, s.r.o.*, nella quale ha statuito che il principio eurolunitario di effettività osta a una normativa nazionale che assoggetti ad un termine di prescrizione di tre anni, decorrenti dal giorno in cui è stata eseguita la prestazione indebita, l'azione proposta da un consumatore nei confronti del finanziatore per ottenere la restituzione di somme indebitamente versate sul fondamento ed in esecuzione di clausole del contratto di credito nulle in quanto contrarie alle disposizioni attuative della direttiva 2008/48/CE.

Decisamente più limitato, almeno fino ad oggi, è stato invece l'impatto delle sentenze pronunciate dalla Corte UE per risolvere questioni pregiudiziali attinenti alla direttiva 2014/17/UE. In sostanza, dopo aver affrontato una questione inerente alla portata del divieto di pratiche di commercializzazione abbinata e delle deroghe a siffatto divieto di cui all'art.

⁶⁵ Sentenza 18 dicembre 2014, C-449/13, *CA Consumer Finance SA*.

⁶⁶ Cfr. anche la sentenza 7 novembre 2019, in cause riunite C-419/18 e C-483/18, *Profi Credit Polska S.A.*, la quale ha statuito che gli artt. 6 e 7 della direttiva 93/13/CEE e l'art. 10, par. 2, della direttiva 2008/48/CE devono essere interpretati nel senso che qualora un giudice nazionale nutra seri dubbi sulla fondatezza di una domanda basata su un pagherò cambiario volto a garantire il credito derivante da un contratto di credito al consumo, e tale pagherò sia stato inizialmente emesso in bianco dal sottoscrittore e completato successivamente dal beneficiario, detto giudice – al fine di verificare che il contratto di credito non contenga clausole abusive e sia conforme alle prescrizioni della disposizione nazionale attuativa del citato art. 10 – deve poter chiedere al professionista di produrre l'atto scritto recante il testo del contratto.

12 della direttiva⁶⁷, la Corte UE è pronunciata esclusivamente sul regime normativo (art. 25 della direttiva) delineato dalla direttiva per le conseguenze dell'estinzione anticipata dei debiti assunti dal consumatore con il contratto di credito, con riguardo alle pretese che ne derivano in capo al consumatore⁶⁸ ovvero in capo al finanziatore⁶⁹. Da ultimo, la Corte si è pronunciata risolvendo alcuni dubbi interpretativi inerenti alla disciplina delle “informazioni generali” che il finanziatore è tenuto a mettere a disposizione dei potenziali clienti ai sensi dell'art. 13 della direttiva⁷⁰.

9. Le criticità che connotano gli orientamenti giurisprudenziali della Corte UE e la loro evoluzione. Premessa

L'evoluzione della giurisprudenza della Corte UE in materia di contratti di credito *b-to-c*, che abbiamo succintamente descritto, ha avuto sicuramente il pregio di rendere possibile la realizzazione concreta di obiettivi di protezione del consumatore coinvolto in rapporti contrattuali di credito ad un livello sensibilmente più elevato e con un grado di incisività decisamente superiore rispetto a quanto testualmente previsto dalle direttive “settoriali” specificamente concernenti i contratti di credito *b-to-c*.

Molteplici, tuttavia, sono le criticità che connotano questa evoluzione e non pochi sono gli interrogativi da essa suscitati, tanto più rilevanti quanto più è venuto crescendo il numero delle ordinanze e delle sentenze pronunciate dalla Corte di Giustizia UE per affrontare questioni pregiudiziali sollevate nell'ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*.

È impossibile, in questa sede, approfondire in dettaglio l'insieme di queste criticità, sicché ci limiteremo ad alcune considerazioni di carattere generale.

10. L'estensione a tutti gli Stati membri di soluzioni interpretative accolte dalla Corte UE e fortemente condizionate dalle peculiarità connotanti il sistema giuridico ed il mercato del credito dello Stato cui appartiene il giudice nazionale che ha proposto la domanda pregiudiziale

Un primo, rilevante interrogativo è il seguente.

Fino a che punto può considerarsi ragionevole ed opportuna l'estensione automatica a

⁶⁷ Sentenza 15 ottobre 2020, C-778/18, *Association française des usagers de banques*, pronunciata su domanda pregiudiziale proposta dal Consiglio di Stato francese.

⁶⁸ Sentenza 9 febbraio 2023, C-555/21, *UniCredit Bank Austria AG*, pronunciata su domanda pregiudiziale proposta dalla Corte di Cassazione austriaca; sentenza 17 ottobre 2024, C-76/22, *Santander Bank Polska S.A.* (domanda proposta da giudice di merito polacco).

⁶⁹ Sentenza 14 marzo 2024, C-536/22, *VR Bank Ravensburg-Weingarten eG*. (domanda proposta da giudice di merito tedesco).

⁷⁰ Sentenza 27 febbraio 2025, C-85/24, *Verein für Konsumenteninformation* contro *BAWAG*, essa pure pronunciata su domanda pregiudiziale proposta dalla Corte di Cassazione austriaca.

tutti gli Stati membri, inevitabilmente derivante dall'avvallo concesso dalla Corte di Giustizia UE in sentenze pronunciate per risolvere questioni pregiudiziali inerenti a direttive UE, di soluzioni interpretative/applicative che i giudici di primo grado nazionali hanno elaborato (e sottoposto all'esame della Corte) muovendo dalla considerazione e dalla valorizzazione delle specificità del proprio diritto nazionale, sostanziale e processuale, e delle peculiari caratteristiche e modalità operative del mercato del credito al consumo nazionale, nonché dei contenuti dei regolamenti negoziali utilizzati in quel mercato per disciplinare i rapporti di credito *b-to-c*, e che dall'insieme di questi fattori sono state inevitabilmente e pesantemente condizionate ed influenzate?

Emblematico, in tal senso, è proprio il caso della Spagna, dal momento che il diritto privato spagnolo dei consumatori presenta, rispetto al diritto italiano e al diritto di molti altri Paesi UE, almeno due differenze fondamentali.

In primo luogo, le disposizioni che danno attuazione in Spagna alla direttiva 93/13/CEE, oggi contenute negli artt. 82 ss. della *Ley general para la Defensa de los Consumidores y Usuarios* (Real decreto legislativo 16 novembre 2007, n. 1, e successive modificazioni), assoggettano al controllo giudiziale di abusività anche le clausole c.d. essenziali, vertenti sulle prestazioni principali dedotte come oggetto del contratto *b-to-c*, senza subordinare la possibilità di espletare su tali clausole il sindacato di vessatorietà al presupposto (contemplato invece dall'art. 4 della direttiva 93/13/CEE e dalle legislazioni nazionali di recepimento della quasi totalità degli altri Paesi UE) che esse siano state formulate dal professionista in termini non chiari e/o non comprensibili, in violazione del *Transparenzgebot* dettato dall'art. 5 direttiva stessa ⁷¹.

In secondo luogo, l'art. 83 della legge spagnola sulla protezione dei consumatori – disposizione applicabile a qualsiasi contratto *b-to-c*, e non soltanto ai contratti di credito – prevede oggi espressamente (comma 2, inserito dalla legge n. 5 del 15 marzo 2019, attuativa della direttiva 2014/17/UE concernente i contratti di credito *b-to-c* immobiliari) che “*Las condiciones incorporadas de modo no transparente en los contratos en perjuicio de los consumidores serán nulas de pleno derecho*”, in tal modo estendendo alle clausole inserite nel regolamento negoziale in violazione del principio di trasparenza la medesima sanzione (nullità “di pieno diritto” della singola clausola, che si estende all'intero contratto tutte le volte in cui il contratto stesso non “*pueda subsistir sin dichas cláusulas*”) contemplata per le clausole contenutisticamente abusive. La violazione del principio di trasparenza nella formulazione di *qualsiasi* clausola di un contratto *b-to-c* (“principale” o “accessoria”, afferente al contenuto economico o al contenuto normativo dell'operazione contrattuale) determina dunque sempre ed automaticamente, nel diritto spagnolo, la nullità della clausola stessa, a prescindere da qualsivoglia valutazione in merito alla natura, più o meno sproporzionatamente squilibrata a svantaggio del consumatore, del suo contenuto ⁷².

⁷¹ Nell'art. 82 della legge generale sulla protezione dei consumatori – che individua natura, parametri e ambito di applicazione del controllo di abusività delle clausole *no negociadas individualmente* dei contratti *b-to-c* – manca infatti una disposizione corrispondente a quella contenuta nell'art. 4, par. 2, direttiva 93/13/CEE. La scelta del legislatore spagnolo di assoggettare anche le clausole inerenti alle prestazioni principali formulate in termini chiari e comprensibili al controllo giudiziario di abusività è stata giudicata dalla Corte di Giustizia UE compatibile con la direttiva 93/13/CEE, in ragione della natura meramente minimale (e non “massima”) della armonizzazione delle legislazioni nazionali perseguita da quest'ultima (sentenza 3 giugno 2010, C-484/08, *Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid*).

⁷² Cfr. anche il comma 5 (a sua volta inserito dalla legge n. 5/2019) dell'art. 5 della legge 13 aprile 1998, n. 7

Soprattutto in seguito alle modificazioni intervenute nel 2019, che sono di fatto state introdotte proprio sull'onda delle molteplici sentenze pronunciate dalla Corte UE per risolvere questioni pregiudiziali sollevate da giudici di primo grado spagnoli, sono divenuti pertanto connotati strutturali fondamentali del diritto spagnolo dei consumatori (valevoli non solo per i contratti di credito, ma per qualsiasi contratto *b-to-c*) sia la piena ed incondizionata sindacabilità giudiziale dell'equilibrio economico fra le prestazioni (principali ed accessorie) dedotte in contratto, in funzione di una possibile valutazione in termini di vessatorietà, sia la configurazione della violazione del precetto di trasparenza come causa *ex se* idonea a determinare direttamente la nullità di *qualsivoglia* clausola formulata in termini non chiari e comprensibili o addirittura la nullità integrale del contratto *b-to-c* che la contenga (quando quest'ultimo "non possa" essere mantenuto senza di essa).

In un contesto ordinamentale siffatto, è fisiologico che la giurisprudenza di merito spagnola non abbia esitato sottoporre alla Corte UE domande pregiudiziali di fatto finalizzate ad aprire le porte ad un controllo di equilibrio e proporzionalità delle condizioni economiche del contratto (di credito) e a riconnettere alla violazione del precetto di trasparenza, come conseguenza (quasi) automatica, la radicale nullità delle clausole formulate in termini non chiari e comprensibili.

Per altro verso, in alcuni Paesi dell'est europeo, ora in ragione dell'assenza di norme limitative dell'autonomia privata, ora in ragione della debolezza dei sistemi di *enforcement*, per anni sono stati impiegati dai finanziatori regolamenti negoziali dai contenuti esorbitantemente vessatori sul piano economico che in altri Paesi – come Francia, Italia e Germania – difficilmente avrebbero potuto fare il loro ingresso nel mercato nazionale.

Si pensi, come caso paradigmatico, al contratto oggetto della controversia nazionale sfociata nella fondamentale ordinanza *Pohotovost'* del 16 novembre 2010, che per prima ha affrontato questioni pregiudiziali riguardanti congiuntamente la direttiva 93/13/CEE e la direttiva 87/102/CEE adottando soluzioni interpretative di grande rilevanza: un'ordinanza pronunciata su domanda pregiudiziale presentata dal Tribunale regionale della città slovacca di *Prešov* (investito di un procedimento volto a dare esecuzione ad un lodo arbitrale di condanna al pagamento di somme di denaro dovute *ex contractu* da una consumatrice che non aveva partecipato al giudizio arbitrale e non si era nemmeno costituita nel giudizio promosso davanti allo stesso tribunale regionale).

Nel caso di specie una donna affetta da disabilità, che percepiva una pensione d'invalidità di circa EUR 370 mensili, aveva stipulato con il finanziatore un contratto di credito avente ad oggetto l'erogazione di un prestito pari a 664 euro. Oneri finanziari e spese complessivamente poste a carico della consumatrice dal contratto (a titolo di interessi, commissioni, ecc.) ammontavano a 634 euro, per un TAEG conseguentemente pari al 95,6% (peraltro non indicato nel contratto). Il contratto prevedeva altresì che, se la debitrice non avesse pagato integralmente e tempestivamente due rate consecutive (l'importo di ciascuna rata mensile era pari a 108 euro), l'intero importo del debito sarebbe divenuto immediatamente

(recante la disciplina delle condizioni generali di contratto), che dopo aver sancito il principio (valevole per *qualsiasi* contratto standard, a prescindere dalla qualificazione soggettiva dei contraenti) in forza del quale "La redazione delle condizioni generali di contratto deve essere conforme ai parametri di trasparenza, chiarezza, concretezza e semplicità", aggiunge che "le condizioni incorporate in modo non trasparente nei contratti *a danno dei consumatori* sono nulle di pieno diritto".

esigibile e la debitrice avrebbe dovuto versare al finanziatore interessi di mora giornalieri pari allo 0,25% dell'importo dovuto, a decorrere dalla data della sopravvenuta esigibilità del debito e fino al giorno della sua liquidazione definitiva (una penalità di importo corrispondente ad un interesse moratorio al tasso annuo del 91,25%). Il contratto attribuiva inoltre le controversie eventualmente inerenti alla sua esecuzione alla competenza della Corte arbitrale di Bratislava o di un giudice nazionale, a scelta della parte ricorrente. Infine, il regolamento negoziale conteneva addirittura una clausola di conferimento, ad un avvocato previamente individuato dall'ente finanziatore, dell'incarico di rappresentare il consumatore nelle controversie eventualmente insorte in merito alla esecuzione del contratto, ponendo a carico del consumatore che avesse scelto di farsi rappresentare da un avvocato diverso l'obbligo di pagare una penalità contrattuale corrispondente al 15% dell'importo del credito.

Più che comprensibile che il tribunale regionale slovacco, a fronte di un contratto siffatto, abbia ritenuto doveroso sospendere il procedimento instaurato dalla banca per ottenere che venisse data esecuzione al lodo (di condanna) pronunciato in esito al procedimento arbitrale (al quale la consumatrice non aveva preso parte, essendo rimasta contumace), chiedendo alla Corte UE di chiarire se avrebbe potuto/dovuto rilevare d'ufficio la formulazione non trasparente e la abusività (e la conseguente nullità) delle clausole del contratto di credito e/o applicare lo speciale effetto giuridico civilistico (esonero del mutuatario dall'obbligazione di pagare interessi corrispettivi e oneri finanziari comunque qualificati previsti dal contratto) previsto dal diritto slovacco come conseguenza giuridica del mancato inserimento del TAEG nel testo del contratto di credito. Un quesito che la Corte UE non ha esitato a risolvere positivamente, muovendo dalla considerazione che:

- il sistema di tutela istituito dalla direttiva 93/13 è fondato sull'*idea che il consumatore si trovi in una situazione di inferiorità rispetto al professionista per quanto riguarda sia il potere nelle trattative che il grado di informazione, situazione che lo induce ad aderire alle condizioni predisposte dal professionista senza poter incidere sul contenuto delle stesse* (punto 37);
- l'art. 6, n. 1, della direttiva 93/13 (ai sensi del quale le clausole abusive “non vincolano” i consumatori) è una *norma imperativa* che mira a *sostituire all'equilibrio formale che il contratto determina fra i diritti e gli obblighi delle parti un equilibrio reale, finalizzato a ristabilire l'uguaglianza delle parti stesse* (punto 38);
- per garantire la tutela voluta dalla direttiva 93/13, *la disuguaglianza tra il consumatore e il professionista può essere riequilibrata solo grazie a un intervento positivo da parte di soggetti estranei al rapporto contrattuale* (punto 39);
- alla luce della natura e dell'importanza dell'*interesse pubblico* sul quale si fonda la tutela che la direttiva 93/13 garantisce ai consumatori, il suo art. 6 deve essere considerato come una *norma equivalente alle disposizioni nazionali che occupano*, nell'ambito dell'ordinamento giuridico interno, *il rango di norme di ordine pubblico* (punti 49 e 50);
- la facoltà per il giudice di esaminare d'ufficio la natura abusiva di una clausola costituisce un mezzo idoneo al conseguimento tanto dell'obiettivo fissato dall'art. 6 della direttiva 93/13 (che è quello di impedire che il singolo consumatore sia vincolato da una clausola abusiva), quanto dell'obiettivo dell'art. 7 della medesima direttiva (che impone agli Stati membri di fornire mezzi adeguati ed efficaci per far cessare l'inserzione di clausole abusive nei contratti stipulati tra un professionista e dei consumatori), dato che

tale esame può avere un effetto dissuasivo e, pertanto, può contribuire a far cessare l'inserimento di clausole abusive nei contratti conclusi tra un professionista e i consumatori (punto 41).

11. La trasformazione della natura e della funzione dei procedimenti “pregiudiziali” ex art. 267 TFUE

Un ulteriore aspetto problematico è connesso alla profonda trasformazione della natura e degli obiettivi del procedimento “pregiudiziale” disciplinato dall’art. 267 TFUE, il quale, alla luce dei mutamenti intervenuti nei contenuti delle “domande pregiudiziali” e nel tenore delle risposte offerte a tali domande dalla Corte UE, ha oggi una funzione che non si esaurisce affatto nella interpretazione delle disposizioni delle direttive applicabili ai contratti di credito *b-to-c*, ma sempre più spesso si sostanzia in un sindacato (di conformità al diritto UE) dei contenuti degli ordinamenti giuridici nazionali i cui confini e la cui portata non si prestano più oggi ad essere individuati e delimitati.

Un sindacato che viene espletato non soltanto sul contenuto delle disposizioni di rango legislativo specificamente e precipuamente introdotte dai legislatori nazionali al fine di dare attuazione alla direttiva, ma anche sul contenuto delle disposizioni di rango legislativo introdotte in occasione del (e nel contesto degli atti normativi nazionali di) recepimento della direttiva, per colmare le lacune delle discipline in essa inserite, regolamentando aspetti più o meno consapevolmente e volutamente lasciati dagli organi legislativi UE all’autonomia degli Stati membri.

Un sindacato che, soprattutto negli ultimi anni, è stato addirittura esteso ai contenuti di disposizioni legislative sostanziali o processuali di *portata generale* (in particolare, disposizioni di codici civili e codici di procedura civile nazionali), di per sé valevoli per un novero di fattispecie assai più ampio rispetto ai contratti (di credito) *b-to-c*, delle quali la Corte UE perviene a vagliare la conformità al diritto UE (in termini di attitudine ad assicurare l’effetto utile delle direttive e il pieno rispetto dei principi generali di equivalenza ed effettività) tutte le volte in cui se ne renda necessaria l’applicazione ai fini della instaurazione, gestione e decisione delle controversie inerenti a contratti (di credito) *b-to-c* da parte dei giudici nazionali: con la conseguenza che, se tale verifica sortisce esito negativo, la Corte non esita ad affermare che la direttiva e i principi generali del diritto UE (effettività, equivalenza, dissuasività, accesso alla giustizia, ecc.) “ostano” a siffatte disposizioni di portata generale (*rectius*, all’applicazione di siffatte disposizioni generali alle fattispecie regolate dalla direttiva ed alle controversie ad esse inerenti), rendendone di fatto ineludibile la disapplicazione da parte dei giudici nazionali (se non addirittura la riforma da parte dei legislatori nazionali), in tal modo dando vita ad un sistema normativo “speciale” dei contratti dei consumatori i cui confini travalicano di gran lunga quelli tracciati dai testi delle direttive stesse.

Infine, un sindacato che è stato espletato non soltanto sulle disposizioni di rango legislativo, ma anche sugli orientamenti interpretativi assunti dalla giurisprudenza nazionale: sia gli orientamenti specificamente inerenti alle disposizioni legislative nazionali direttamente attuative delle direttive europee o comunque inserite, in funzione integrativa delle lacune di

queste ultime, nel contesto della discipline complessivamente rivolte a dare attuazione alle direttive europee, sia orientamenti interpretativi dei principi e/o delle disposizioni nazionali *general*i (sostanziali e processuali) suscettibili di trovare applicazione – in aggiunta a quelle direttamente attuative delle direttive – alle fattispecie rientranti nell’ambito di operatività delle direttive stesse e nei giudizi (di cognizione o di esecuzione) inerenti ai diritti da esse scaturenti.

La Corte UE ha così finito di fatto per utilizzare il procedimento pregiudiziale per sindacare (vagliandone la compatibilità con il diritto UE con un giudizio sostanzialmente sovrapponibile a quello che dovrebbe costituire esito dei procedimenti per infrazione *ex artt.* 258-260 TFUE) *l’intero insieme* delle disposizioni sostanziali e processuali suscettibili di trovare applicazione ai contratti di credito e ai procedimenti giurisdizionali nazionali ad essi inerenti: senza più distinguere fra disposizioni di recepimento e disposizioni spontaneamente adottate dal legislatore nazionale per regolare “aspetti” non coperti dalla armonizzazione europea e senza più distinguere fra disposizioni applicabili ai soli contratti di credito *b-to-c* e disposizioni munite di un ambito di operatività più ampio e generale (in quanto valevoli per *qualsiasi* contratto *b-to-c* o addirittura per *qualsiasi* contratto, a prescindere dalla qualificazione soggettiva dei contraenti, e/o in quanto valevoli per *qualsiasi procedimento* ordinario di cognizione, monitorio o esecutivo, a prescindere dalla tipologia dei contratti coinvolti dalla lite, dalla qualificazione soggettiva dei contraenti e dalla natura – *ex lege* o *ex contractu* – delle pretese fatte valere dalle parti).

12. Competenze degli organi UE investiti dai Trattati del potere di legiferare e competenze della Corte UE

Questa evoluzione giurisprudenziale pone con tutta evidenza, in primo luogo, delicatissimi problemi istituzionali relativamente ai rapporti e alla distribuzione di competenze fra gli organismi dell’UE muniti della competenza legislativa e la Corte di Giustizia UE.

La direttiva (di armonizzazione minimale) 93/13/CEE, la direttiva 2005/29/CE e le direttive “settoriali” (2002/65/CE, 2008/48/CE, 2014/17/UE) espressamente rimettono agli Stati membri il compito di regolamentare in modo pienamente autonomo sia gli aspetti (delle fattispecie rientranti nel loro ambito di operatività) che esse non si propongono di disciplinare, sia i profili di questi aspetti che Consiglio e Parlamento, nel predisporre ed approvare il testo delle disposizioni inserite nella direttiva, non hanno voluto e/o potuto disciplinare con regole armonizzate, preferendo rimetterne la regolamentazione ai sistemi giuridici nazionali (esempio paradigmatico: le conseguenze civilistiche della violazione degli obblighi di condotta posti a carico dei professionisti dalle direttive 2002/65/CE, 2008/48/CE, 2014/17/UE e le conseguenze civilistiche della violazione del precetto di trasparenza dettato dall’art. 5 direttiva 93/13/CEE). Nel testo delle citate direttive, non si rinviene poi nessuna regola rivolta ad armonizzare le disposizioni del diritto processuale nazionale concernenti i procedimenti giurisdizionali nell’ambito dei quali le controversie inerenti ai contratti di credito *b-to-c* vengono gestite e decise dall’autorità giudiziaria, e men che meno si rinven-
gono regole direttamente concernenti un qualsivoglia aspetto del regime normativo

della prescrizione delle pretese creditorie scaturenti dai contratti di credito, delle pretese risarcitorie originate dall'inadempimento delle relative obbligazioni, nonché delle pretese restitutorie derivanti dalla invalidazione totale o parziale di tali contratti (o dall'accertamento della loro nullità *ab origine*) o dallo scioglimento dei rapporti instaurati attraverso la loro stipulazione.

Ora, sia la scelta di Consiglio e Parlamento UE di armonizzare *soltanto alcuni aspetti* delle fattispecie contrattuali regolate e di non disciplinare tutti i profili "sostanziali" di siffatti "aspetti", sia la scelta di non armonizzare *nessun aspetto* del regime normativo della prescrizione dei diritti e soprattutto dei procedimenti giurisdizionali inerenti alle fattispecie negoziali rientranti nell'ambito di operatività delle direttive, sono state, di fatto, clamorosamente sconfessate dalla Corte di Giustizia UE. Con una pluralità di escamotage argomentativi (esigenza di assicurare l'effetto utile della direttiva, esigenza di rispettare i principi di effettività e proporzionalità, esigenza di garantire l'accesso alla giustizia dei consumatori, qualificazione delle disposizioni legislative sostanziali o processuali spontaneamente ed autonomamente elaborate dai legislatori nazionali come "sanzioni" comminate nei confronti dei professionisti che trasgrediscono le regole di condotta dettate in attuazione delle direttive, ovvero riconduzione di siffatte disposizioni nell'ambito delle misure adottate dai legislatori nazionali per assicurare il rispetto della direttiva, esaltazione della funzione deterrente e dissuasiva di alcune disposizioni inserite nelle direttive stesse, ecc.), la Corte infatti è in sostanza pervenuta ad ampliare in modo indiscriminato gli ambiti investiti dall'armonizzazione europea perseguita dalle direttive (*in primis*, la direttiva 93/13/CEE) e i limiti e vincoli cui è soggetta la discrezionalità degli organi legislativi nazionali in sede di predisposizione dei contenuti (e dei giudici nazionali in sede di interpretazione) di disposizioni riguardanti profili sostanziali e processuali a rigore nemmeno sfiorati dai testi delle direttive.

Nel fare tutto questo, la Corte UE ha palesemente perseguito l'obiettivo di politica del diritto di offrire ai consumatori coinvolti nella instaurazione di rapporti contrattuali di credito e nelle controversie ad essi relative un livello di protezione sensibilmente più elevato rispetto a quello effettivamente contemplato (al di là delle proclamazioni retoriche contenute nei *considerando*) dalle direttive settoriali e dalla direttiva 93/13/CEE, optando, nel dubbio, per interpretazioni *pro consumatore* suscettibili di sfociare in esiti integrativo-correttivi della formulazione testuale delle direttive e soprattutto "piegando" alle esigenze di protezione dei consumatori istituti e principi generali del diritto nazionale sostanziale e processuale.

Si è venuta in tal modo a creare una netta discrasia fra l'impostazione, la filosofia di fondo e il contenuto dei testi normativi elaborati dagli organi legislativi dell'UE e i criteri ispiratori e le linee "politiche" portanti delle soluzioni ermeneutiche accolte dalla Corte di Giustizia (decisamente più spinte nella direzione di una protezione più incisiva ed incondizionata dei consumatori): una discrasia tuttora profonda ed irrisolta, come dimostra in modo inequivocabile la recente direttiva 2023/2225/UE sui contratti di credito, le cui disposizioni presentano una formulazione testuale che solo in minima parte appare tener conto e dare rilievo alla produzione giurisprudenziale della Corte UE degli ultimi 15 anni, in particolare quella inerente alla direttiva 93/13/CEE.

13. Competenze del diritto UE e competenze dei legislatori nazionali nella regolamentazione dei contratti di credito *b-to-c* e delle controversie giurisdizionali ad essi relative

Un ulteriore esito di questi sviluppi è rappresentato dalla sopravvenuta impossibilità di tracciare con un minimo di certezza e plausibilità il confine fra prerogative dell'UE (e del relativo diritto derivato) e prerogative degli Stati nazionali, in una materia a competenza concorrente come quella dei contratti dei consumatori.

I confini tracciati dalla formulazione testuale delle direttive sono stati infatti, come abbiamo ricordato, ampiamente superati dalla Corte UE: con riguardo a tutti gli aspetti non espressamente inclusi nel cono dell'armonizzazione perseguita dalle direttive nonché agli specifici profili degli aspetti armonizzati che il legislatore UE ha preferito rimettere agli Stati membri, è divenuto oggi sostanzialmente impossibile stabilire se il sistema giuridico nazionale (legislazione e orientamenti giurisprudenziali) sia soggetto a vincoli "europei", in cosa questi vincoli si sostanzino e fino a che punto essi si spingano nel limitare l'autonomia del legislatore e la discrezionalità interpretativa dei giudici nazionali.

La conseguenza di queste profonde incertezze è che sia le disposizioni legislative nazionali (sostanziali e processuali) potenzialmente suscettibili di venire in considerazione ai fini della regolazione della fattispecie negoziali e dei procedimenti giurisdizionali ad essa inerenti, sia gli orientamenti interpretativi di siffatte disposizioni assunti dalla giurisprudenza nazionale, sono costantemente esposti al rischio di essere messi in discussione da domande di pronuncia pregiudiziale e di essere conseguentemente riconosciuti (con la ormai nota formula "la direttiva dev'essere interpretata nel senso che osta ad una disposizione legislativa nazionale e/o ad orientamenti interpretativi assunti dai giudici nazionali secondo cui...") dalla Corte UE come incompatibili con direttive e/o principi generali del diritto UE.

Quando si tratti di disposizioni del diritto civile generale nazionale, sostanziale o processuale, ne è derivata in alcuni casi la necessità di rivedere i contenuti della disposizione legislativa interna in termini generali (e quindi con l'introduzione di innovazioni valevoli non soltanto per i contratti di credito *b-to-c*). Più spesso, ne è conseguita l'esigenza di escluderne l'applicabilità ai (soli) contratti di credito *b-to-c*, introducendo – con apposito intervento di riforma legislativa o mediante *revirement* giurisprudenziale – una *lex specialis* derogatoria rispetto al precetto generale, destinata a trovare applicazione ai soli contratti di credito *b-to-c*, o peggio ancora alle sole clausole di questi contratti che siano "non vincolanti" ex art. 6 direttiva 93/13/CEE (per il diritto italiano, nulle ex art. 36 cod. cons.), con esclusione delle clausole la cui nullità/inefficacia si fondi su disposizioni diverse dalla disposizione nazionale attuativa dell'art. 6 direttiva 93/13/CEE (per l'Italia, l'art. 36, commi 1 e 2, cod. cons.)⁷³.

⁷³ È quanto accaduto, come noto, in Italia, per effetto della sentenza pronunciata dalla Grande Sezione della Corte di Giustizia UE il 17 maggio 2022, in cause riunite C-831/19 (*Banco di Desio e della Brianza SpA*) e C-693/19 (*SPV Project 1503 Srl, Dobank SpA*), in seguito alla quale la Corte di Cassazione a sezioni unite si è trovata "costretta" ad elaborare in via "interpretativa" un regime normativo "speciale" dei procedimenti monitori e dei procedimenti esecutivi, valevole per le sole pretese pecuniarie fondate su clausole vessatorie ex art. 33 ss. cod. cons. inserite in contratti di credito *b-to-c* (Cass., S.U., 6 aprile 2023, n. 9479).

Vengono in tal modo ad introdursi, sulla scorta delle soluzioni volta per volta adottate dalla Corte UE e delle innovazioni che la loro “importazione” nei sistemi nazionali rende necessaria, disparità di trattamento e differenze di regime normativo – fra contratti (di credito) *b-to-c* e “altri” contratti, fra clausole nulle *ex artt.* 36 cod. cons. e clausole la cui nullità sia dovuta ad una causa diversa dalla vessatorietà – che a rigore non sono state volute né perseguite dal legislatore UE, e che non sempre appaiono pienamente giustificabili, sia nel merito, sia in rapporto ai principi di uguaglianza e parità di trattamento (di situazioni consimili) consacrato nelle Carte costituzionali di tutti i Paesi membri.

Questa grave conseguenza è palesemente riscontrabile proprio con specifico riferimento alla disciplina dei procedimenti giurisdizionali (in particolare, procedimento monitorio e procedimento esecutivo), che negli Stati membri – a seguito delle molteplici pronunce emesse dalla Corte con riferimento alla direttiva 93/13/CEE – ha subito mutamenti di grande portata e di notevole rilevanza (sul piano sia sistematico che pratico), la cui operatività è tuttavia rimasta circoscritta ai soli procedimenti instaurati da professionisti per far valere pretese creditorie fondate su clausole vessatorie e/o non trasparenti inserite in contratti (di credito) *b-to-c* o comunque connesse ai relativi rapporti contrattuali, senza essere estesa a rapporti contrattuali fra privati o fra professionisti.

Per altro verso, con specifico riguardo al tema delle conseguenze privatistiche delle violazioni delle regole di condotta contemplate dalla direttiva 2008/48/CE e 2014/17/UE (in particolare, del dovere di verificare il merito creditizio del consumatore prima della stipulazione del contratto e del dovere di inserire nel testo del regolamento negoziale le informazioni imposte come contenuto obbligatorio del contratto dall’art. 10 direttiva 2008/48/CE), aspetto a rigore rimesso alla discrezionalità degli Stati membri, si è verificata una singolare e paradossale discrasia nel controllo di conformità al diritto UE operato dalla Corte UE sui sistemi giuridici nazionali.

I legislatori nazionali (come quello italiano) che si sono astenuti completamente dall’affrontare la questione con disposizioni *ad hoc*, integrative delle disposizioni di recepimento delle direttive, in tal modo implicitamente rinviando alla operatività dei principi generali del diritto civile nazionale, non hanno visto censurata questa loro opzione dalla Corte UE ⁷⁴.

⁷⁴ Onde prevenire il relativo rischio il legislatore polacco – dopo che la Corte UE (nella sentenza 10 giugno 2021, C-303/20, *Ultimo Portfolio Investment*, pronunciata su domanda proposta da un giudice di merito polacco) ha affermato che la valutazione del carattere effettivo, proporzionato e dissuasivo delle sanzioni previste dall’art. 23 direttiva 2008/48/CE, in caso di mancato rispetto dell’obbligo di esaminare il merito creditizio del consumatore, deve essere effettuata tenendo conto non soltanto della disposizione eventualmente adottata *ad hoc* dal legislatore nazionale, ma anche dell’insieme delle disposizioni di tale diritto, interpretandole, quanto più possibile, alla luce del tenore letterale e degli obiettivi della medesima direttiva, in maniera tale che dette sanzioni soddisfino i requisiti di cui all’art. 23 della stessa – ha rivisto la scelta originaria di non riconnettere alcuna conseguenza privatistica “speciale” alla violazione dell’obbligo di verifica del merito creditizio ed ha modificato (con una legge di riforma del 2022) la legge nazionale sui contratti di credito *b-to-c*, introducendo un nuovo art. 9-*bis*, il cui comma 5 riconnette alla violazione dell’obbligo di verifica del merito creditizio due peculiari effetti privatistici: la nullità del contratto con il quale il finanziatore ceda eventualmente ad un terzo le pretese creditorie che gli competono *ex contractu* nei confronti del consumatore; la preclusione della possibilità di pretendere, dal consumatore che incorra in ritardi nel pagamento dei debiti assunti con il contratto di credito, interessi moratori e risarcimenti, e più in generale di agire per la riscossione del credito, preclusione destinata a protrarsi fino a quando il consumatore non abbia completato l’adempimento dei suoi debiti preesistenti con terzi, debiti che il finanziatore avrebbe dovuto prendere in considerazione (in sede di verifica del merito creditizio) prima di concludere il contratto di credito.

Per contro, i Paesi che si sono invece preoccupati di affrontare *ex professo* la questione attraverso l'introduzione di disposizioni *ad hoc*, che ponendo rimedio al silenzio della direttiva hanno espressamente individuato e disciplinato apposite conseguenze privatistiche "speciali", hanno visto assoggettate le relative disposizioni ad un penetrante controllo da parte della Corte UE, la quale, muovendo dalla qualificazione di siffatte conseguenze privatistiche speciali come "sanzioni", non ha esitato in più occasioni a sindacarne i contenuti, denunciandone l'insufficiente o comunque inadeguato grado di efficienza e attitudine dissuasiva e la conseguente incompatibilità con l'art. 23 direttiva 2008/48/CE. Questi Paesi si sono visti così costretti a rivedere, in un ambito che a rigore avrebbe potuto e dovuto considerarsi rimesso dalla direttiva 2008/48/CE alla loro piena autonomia, le scelte regolatorie inizialmente compiute, correggendole con apposite riforme legislative⁷⁵ ovvero con *revirement* giurisprudenziali.

⁷⁵ È quanto si è verificato, ad es., nella Repubblica ceca. L'art. 86, comma 1, della legge ceca n. 257/2016, sui contratti di credito dei consumatori prevede espressamente la nullità del contratto di credito la cui stipulazione abbia luogo senza che il professionista abbia adempiuto agli obblighi di verifica del merito creditizio del consumatore, ma non statuiva espressamente che tale nullità avrebbe potuto essere rilevata d'ufficio dal giudice: nella sua formulazione originaria, esso aggiungeva che il diritto di far valere la nullità in questione si sarebbe prescritto nel termine di tre anni dalla stipulazione del contratto, e che il consumatore che si fosse tempestivamente avvalso di tale diritto sarebbe stato obbligato a restituire al finanziatore soltanto il finanziamento ricevuto (e avrebbe conseguentemente potuto pretendere la restituzione delle somme versate a titolo di interessi, spese, commissioni, ecc.).

Con la sentenza 5 marzo 2020, C-679/18, *OPR-Finance s.r.o.*, la Corte UE ha in primo luogo affermato che gli artt. 8 e 23 della direttiva 2008/48/CE devono essere interpretati nel senso che impongono a un giudice nazionale di esaminare d'ufficio l'esistenza di una violazione dell'obbligo precontrattuale del creditore di valutare il merito creditizio del consumatore e di applicare, sempre d'ufficio, tutte le conseguenze che secondo il diritto nazionale discendono da una violazione di tale obbligo. In secondo luogo, ha statuito che gli artt. 8 e 23 della direttiva 2008/48 devono essere interpretati nel senso che essi *ostano* a una disciplina nazionale che sanziona con la nullità del contratto di credito la violazione, da parte del creditore, del suo obbligo precontrattuale di valutare il merito creditizio del consumatore, subordinando la operatività di siffatta sanzione alla condizione che il consumatore eccepisca la nullità entro un termine di prescrizione triennale (la previsione di siffatto termine prescrizione, infatti, ad avviso della Corte UE comprometterebbe la necessaria "effettività" della sanzione civilistica, prescritta dall'art. 23 dir.). A fronte di questa pronuncia, il legislatore ceco si è visto costretto a rivedere la scelta originariamente compiuta e con la legge n. 96 del 2022 ha riformato il testo dell'art. 86, comma 1, della legge sui contratti di credito dei consumatori, eliminando la previsione che assoggettava il diritto del consumatore di far valere la nullità del contratto al termine di prescrizione di tre anni, decorrenti dalla data di stipulazione del contratto, e nel contempo inserendovi una nuova proposizione, ai sensi della quale il giudice può e deve rilevare anche d'ufficio la nullità del contratto la cui stipulazione sia avvenuta in violazione del preliminare dovere di verifica del merito creditizio.

Non paga del suo primo intervento, con la sentenza dell'11 gennaio 2024, C-755/22, *Nárokuj s.r.o.*, la Corte UE ha successivamente avallato (ricorrendo alla formula "la direttiva non osta a che la disposizione nazionale venga interpretata nel senso che...") una (a dir poco discutibile) interpretazione del giudice di merito ceco sottoposta al suo vaglio con domanda pregiudiziale proposta nell'ambito di una controversia instaurata nei confronti del finanziatore da una società commerciale resasi cessionaria delle pretese creditorie vantate dal consumatore. Chiamata a stabilire se la possibilità di invocare l'applicazione dell'art. 86 avrebbe dovuto ritenersi preclusa al consumatore una volta che quest'ultimo avesse pagato tutti i debiti assunti nei confronti del finanziatore con il contratto di credito, la Corte UE ha ritenuto che siffatta limitazione fosse suscettibile di pregiudicare la effettività e dissuasività della "sanzione" civilistica: di qui la conclusione che i consumatori della Repubblica ceca debbono considerarsi legittimati ad invocare la nullità del contratto di credito la cui stipulazione non sia stata preceduta da una adeguata valutazione del merito creditizio del cliente (e a pretendere la restituzione delle somme versate a titolo di interessi, spese, oneri e commissioni in esecuzione di tale contratto) anche se – e dopo che – il contratto in questione sia stato integralmente eseguito dalle parti, senza che il consumatore abbia subito conseguenze pregiudizievoli per effetto della violazione dell'obbligo di verifica del merito creditizio perpetrata dal finanziatore.

14. Conclusioni

Alla luce di quanto sommariamente esposto, ci sembra di poter concludere formulando l'auspicio che la Corte di Giustizia UE riveda l'impostazione adottata negli ultimi anni nell'affrontare le questioni pregiudiziali sollevate dai giudici nazionali nell'ambito di controversie inerenti a contratti di credito *b-to-c*, limitando la sua propensione ad "invadere" ambiti riservati alla competenza del legislatore "scritto" dell'UE e agli Stati nazionali e rinunciando a sindacare in modo incondizionato i contenuti delle disposizioni legislative nazionali, sostanziali e processuali, e gli orientamenti interpretativi delle corti nazionali ad essi relativi.

Nel contempo, proprio al fine di dare risposte efficaci ed uniformi (a livello europeo) alle più che ragionevoli istanze di giustizia sostanziale promosse dai giudici di merito nazionali – istanze che la Corte UE ha sentito il dovere di far proprie a fronte della lacunosità e dell'inadeguatezza dei testi delle direttive settoriali UE in materia di contratti di credito, della inefficienza dei sistemi nazionali di *private e public enforcement* e della rigidità del diritto processuale nazionale degli Stati membri – appare non meno auspicabile (per non dire ineludibile) una profonda revisione ed integrazione dei contenuti delle menzionate direttive "settoriali", tale da consentire a queste ultime di garantire ai consumatori una protezione *reale ed efficace*, anche sul piano processuale, contro i rischi, gli abusi e i pregiudizi più significativi cui si trovano esposti, assicurando nel contempo un ragionevole grado di certezza e stabilità dei rapporti e di prevedibilità delle decisioni destinate a definire le controversie, nel contesto di una compiuta, coerente e autenticamente "piena" armonizzazione dei diritti nazionali in materia di contratti di credito, che sola potrebbe dissuadere i giudici di merito nazionali e la stessa Corte di Giustizia UE dal (continuare a) piegare la direttiva 93/13/CEE a funzioni e soluzioni interpretative che poco hanno a che fare con i suoi contenuti e con le sue finalità.

La tutela del cliente bancario nella giurisprudenza e nelle decisioni dell'Arbitro

di *Pietro Sirena*

Il titolo della mia relazione giustappone la giurisprudenza sulla tutela del cliente e le decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario. Farò quindi riferimento alla giurisprudenza italiana, ma questa prospettiva non potrà non intrecciarsi con le sentenze della Corte di Giustizia dell'Unione europea e il loro impatto sul diritto interno. Infatti, la disciplina giuridica applicabile alla tutela del cliente bancario, soprattutto del consumatore, è stata sempre più estesamente dettata dal diritto dell'Unione europea, il quale ha assunto in questa materia un carattere di crescente ampiezza e vincolatività per gli Stati Membri, tra l'altro progressivamente passando dalla tecnica dell'armonizzazione minimale a quella dell'armonizzazione massima, talvolta integrata da regolamenti delegati della Commissione (com'è accaduto a proposito delle norme tecniche relative ai servizi di pagamento, segnatamente per quanto riguarda l'autenticazione forte del cliente).

I giudici italiani, così come i collegi dell'Arbitro Bancario Finanziario, sono quindi frequentemente investiti del compito di interpretare le fonti del diritto interno conformemente a quelle del diritto dell'Unione europea e qualche volta applicano quest'ultimo direttamente, cosicché le decisioni di cui si tratta costituiscono un osservatorio privilegiato per riesaminare l'interazione complessa tra le fonti di produzione normativa in un sistema che si definisce multilivello e naturalmente anche il ruolo interpretativo che in tale sistema svolgono da un lato la Corte di Giustizia dell'Unione europea e dall'altro la Corte Costituzionale. È emblematica in tal senso la nota vicenda giurisprudenziale e anche legislativa che va sotto il nome di Lexitor e che ha dato luogo alla sentenza della Corte Costituzionale n. 263/2022, redatta dalla Professoressa Emanuela Navaretta, la quale, pur ponendosi in linea di continuità con le precedenti decisioni della Corte Costituzionale stessa, ha certamente segnato una tappa di fondamentale importanza sulla questione del primato del diritto dell'Unione europea.

Quanto si tratti comunque di una questione cruciale, che torna continuamente all'esame dei giudici italiani, è dimostrato dall'ordinanza del Giudice di pace di Palermo del 28 marzo 2025, che, in sede di rinvio pregiudiziale, è tornata a sottoporre alla Corte di Giustizia dell'Unione europea alcune delle questioni che stanno alla base del caso Lexitor, chiedendo che siano riesaminate alla luce delle successive sentenze della stessa Corte di Giustizia (in particolare, quella relativa al caso Unicredit Austria) e alla luce anche del principio di restituzione dell'arricchimento senza causa in quanto facente parte del diritto comune ai sistemi giuridici degli Stati membri.

Si può peraltro rilevare che, a proposito della tutela del cliente bancario, si è sviluppato un dialogo virtuoso, e comunque una continua circolazione di soluzioni applicate, tra le sentenze dei giudici italiani e le decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario. Può essere considerato ovvio, e forse addirittura necessario, che le decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario si richiamino continuamente alle sentenze della Corte di Cassazione e le citino, quanto meno se si aderisce alla tesi secondo cui la funzione svolta da questo sistema di risoluzione alternativa delle controversie consisterebbe nel compiere una valutazione sommaria e anticipata di un'eventuale lite giudiziaria tra le parti, prevedendone, per così dire, il possibile esito, e in tal modo mettendo le parti stesse in condizione di valutare la convenienza di una possibile transazione: si tratterebbe quindi di una specie di *early case assessment*, il quale, per essere credibile rispetto alle parti, dovrebbe essere svolto appunto in base al diritto effettivo giurisprudenziale.

D'altro canto, non è stato neppure infrequente che l'Arbitro Bancario Finanziario abbia più o meno direttamente svolto una funzione creativa o comunque propulsiva del diritto giurisprudenziale, cosicché le sue decisioni sono state piuttosto citate o comunque riprese nelle sentenze della Corte di Cassazione o dei giudici di merito, talvolta incidendo sui loro orientamenti interpretativi. In parte, ciò è dovuto al fatto che i "tempi di reazione" dell'Arbitro Bancario Finanziario possono essere certamente più brevi di quella della giurisdizione, perché si tratta di un sistema di risoluzione alternativa delle controversie che, per sua natura, è caratterizzato da un'estrema sommarietà ed economicità delle procedure decisionali. Gli orientamenti interpretativi dell'Arbitro Bancario Finanziario si possono collocare dunque a ridosso dell'attualità e possono quindi essere arrivare talvolta per primi in ordine di tempo. Viceversa, le sentenze della Corte di Cassazione sulla tutela del cliente bancario sono spesso pronunciate molti anni dopo il verificarsi dei fatti che ne costituiscono l'oggetto, cosicché non è infrequente che facciano applicazione di una disciplina giuridica che è stata nel frattempo abrogata o comunque modificata in modo sostanziale. Invece,

Un'ulteriore caratteristica dell'Arbitro Bancario Finanziario, che contribuisce appunto ad accreditare i suoi orientamenti interpretativi, è costituita dalla sua specializzazione per materia, la quale si riflette talvolta in una peculiare attitudine anche interpretativa rispetto alle fonti del diritto applicabile. Inevitabilmente, l'Arbitro Bancario Finanziario è portato a risolvere la controversia non soltanto in un'ottica di giustizia correttiva privatistica, ossia di accertamento delle ragioni e dei torti tra le parti, ma anche di *compliance* pubblicistica dell'intermediario rispetto alle prescrizioni delle autorità di vigilanza e di adeguamento agli *standard* tecnici e alle buone pratiche che si affermano sul mercato per migliorare la correttezza e la trasparenza nel rapporto con la clientela. In questo senso, un sistema di risoluzione delle controversie come l'Arbitro Bancario Finanziario si colloca con naturalezza all'interno di quello che si può chiamare (ed è stato infatti chiamato) un "diritto privato regolatorio", il quale è caratterizzato da un'osmosi tra il diritto privato dei contratti e il sistema pubblicistico della vigilanza a tutela della clientela: la regolazione del mercato diventa così suscettibile di *private enforcement*, perché tende naturalmente a tradurre *standard* di vigilanza in diritti e obblighi tra le parti del rapporto contrattuale.

A tale proposito, vorrei ricollegarmi all'ulteriore profilo tematico che è indicato nel titolo di questa sessione del convegno, ossia quello della frontiera tecnologica. Com'è ovvio, l'evoluzione della tecnologia può offrire nuovi e straordinari strumenti di tutela del cliente

bancario: ad es., l'impiego di sistemi di intelligenza artificiale e il ricorso a presidi di sicurezza che si basino su algoritmi predittivi possono essere straordinariamente utili per prevenire il rischio di frodi nell'utilizzo degli strumenti di pagamento, o quanto meno per attenuare il pregiudizio patito da chi le subisce. Grazie a tali strumenti, ad es. il prestatore di servizi di pagamento è in grado di rilevare e bloccare pagamenti che risultino anomali in base alle abitudini di spesa del cliente o quanto meno può inviare automaticamente un *alert* al cliente e rafforzare i presidi di sicurezza con un ulteriore criterio di autenticazione, oppure può accertare in tempo reale e in modo semplice e poco costoso la contraffazione di assegni bancari o circolari, la clonazione di carte di debito o di credito o il furto di identità dei loro titolari, ecc.

Nelle decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario emerge in modo evidente che, mediante lo *standard* della diligenza tecnica che è richiesta dall'art. 1176, comma 2, c.c. a proposito dell'adempimento di obbligazioni professionali, la disponibilità di nuove tecnologie che possano rafforzare la tutela del cliente si trasforma *ipso facto* in un obbligo contrattuale di adottarle, cosicché la loro mancata adozione può generalmente comportare una responsabilità dell'intermediario per inadempimento di un'obbligazione contrattuale, o se si vuole di un obbligo di protezione nei confronti del cliente.

Vale qui la legge inesorabile del progresso, secondo tutto ciò che diventa tecnicamente fattibile solo apparentemente aggiunge un'opzione facoltativa che si offre alla libertà di scelta, ma in realtà diviene una prescrizione obbligatoria, che restringe tale libertà. Se diventa tecnicamente possibile usare l'intelligenza artificiale per scoprire, ad es., i furti di identità nell'apertura di conti correnti bancari a distanza, gli intermediari non possono più liberamente decidere se adottare o meno tale tecnologia, ma sono tenuti a farlo; in caso contrario, come dicevo, rispondono per inadempimento contrattuale.

Nell'ambito che qui ci interessa ciò risulta ancora più significativo se si considera l'ampiezza con la quale tanto la giurisprudenza, quanto le decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario intendono la nozione di cliente, estendendola molto al di là della controparte che ha stipulato un contratto con l'intermediario abilitato. Così, ad es., si qualifica come cliente di un prestatore di servizi di pagamento non solo il correntista che abbia disposto un bonifico, ma anche il beneficiario di tale pagamento, per quanto quest'ultimo non abbia stipulato alcun contratto con lo stesso intermediario del pagatore (ma abbia ad es. il conto corrente presso un'altra banca); oppure si qualifica come cliente del prestatore di servizi di pagamento non solo il titolare del conto di accredito del bonifico, ma anche il creditore che avrebbe dovuto ricevere quel pagamento e che non l'ha ricevuto perché l'IBAN indicato dall'ordinante era sbagliato.

Nel caso che è stato ad es. deciso dall'ordinanza della Corte di Cassazione n. 17415/2024, il creditore di un indennizzo assicurativo non ne aveva ricevuto il pagamento perché l'IBAN indicato dall'assicurazione nel bonifico era appunto errato, ossia non coincideva con la titolarità del conto corrente di destinazione. A tale proposito, la prima direttiva sui servizi di pagamento, che era applicabile *ratione temporis*, stabilisce letteralmente 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 da tale identificativo. Se quest'ultimo è inesatto, il prestatore di servizi di pagamento non è dunque responsabile della mancata o inesatta esecuzione dell'operazione di pagamento. Ciononostante, la Corte di

Cassazione, nell'ordinanza che ho citato prima, n. 17415/2024, la quale peraltro si richiama espressamente alle decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario, dichiara espressamente che tale disposizione della direttiva non ha carattere precettivo (così si esprime), perché non impone all'intermediario di eseguire il pagamento secondo l'IBAN indicato, che è erroneo, ma si limita a disciplinare i casi in cui la responsabilità dell'intermediario può essere esclusa. La Corte di Cassazione precisa quindi che il rapporto tra la banca e il cliente è regolato anche dalle norme di diritto comune, cosicché (cito testualmente) l'intermediario «è soggetto non soltanto alla disciplina dei servizi di pagamento, ma anche [...] alle regole di diritto comune che gli impongono di agire secondo i principi di diligenza professionale e di eseguire l'incarico salvaguardando, nei limiti del possibile, gli interessi dell'altra parte». Ciò detto, poiché il soggetto legittimato a ricevere il pagamento (e nominativamente indicato nell'ordine di bonifico) non era titolare di alcun conto corrente presso la banca resistente, la Corte di Cassazione ha confermato la condanna di tale banca al pagamento dell'importo del bonifico, a titolo di risarcimento del danno.

Si deve tra l'altro rilevare che la Corte di Giustizia dell'Unione europea era stata nel frattempo chiamata a pronunciarsi in sede di rinvio pregiudiziale da parte di un giudice italiano, il quale aveva peraltro a essa sottoposto proprio gli orientamenti interpretativi dell'Arbitro Bancario Finanziario. All'esito, la Corte di Giustizia aveva escluso la responsabilità della banca – e di ciò l'ordinanza della Corte di Cassazione di cui si è detto rende scrupolosamente conto, ritenendo che il caso sia però diverso.

Ancora una volta, si pone pertanto il problema non tanto (o non solo) del rapporto tra disciplina speciale e disciplina generale del contratto, tra diritti secondi e diritto primo (per usare un'espressione dottrinale che ha avuto fortuna), quanto del rapporto tra l'armonizzazione (peraltro massima) degli ordinamenti giuridici da parte delle direttive dell'Unione europea e il mantenimento di discipline nazionali che consentono di giungere a soluzioni di maggior tutela del cliente (in particolare, del consumatore).

La stessa questione si pone ad es. nelle decisioni dell'Arbitro Bancario Finanziario a proposito delle frodi relative agli strumenti di pagamento, nelle quali si fa applicazione della disposizione di derivazione comunitaria secondo cui il titolare dello strumento di pagamento subisce la perdita relativa a operazioni di pagamento non autorizzate se è provata la sua colpa grave (o addirittura il dolo). Ma l'Arbitro Bancario Finanziario aggiunge: questo non toglie che, secondo le disposizioni del codice civile italiano, con la colpa grave del cliente possa concorrere la negligenza tecnica dell'intermediario, il quale ad es., tornando al discorso di prima, non abbia adottato presidi di sicurezza dei sistemi di pagamento che siano adeguati alle nuove tecnologie: a titolo di concorso di colpa, l'intermediario è quindi condannato al pagamento di una certa parte della perdita subita dal cliente, a titolo di risarcimento del danno liquidato in via equitativa (per lo più, in mancanza di evidenze diverse, in misura pari alla metà).

Si tratta di due esempi (quello del bonifico con IBAN erroneo e quello del concorso di colpa nelle frodi relative agli strumenti di pagamento) in cui sia i giudici che l'Arbitro Bancario Finanziario ritengono di applicare il diritto italiano (in particolare, il codice civile) per integrare una lacuna sostanziale nelle direttive dell'Unione europea, oppure in via suppletiva come disciplina residuale perché, pur ricadendo il caso nell'ambito di applicazione di tali direttive, non sussistono i presupposti per applicare una loro disposizione a tutela del cliente.

Chiaramente, si può quindi porre il problema della maggior tutela del consumatore (o del cliente più in generale) rispetto al livello di armonizzazione massima che è fissato dalle direttive stesse.

A me pare che le soluzioni adottate dai giudici italiani e dall'ABF siano in definitiva condivisibili, purché non costituiscano una specie di *gold plating* finalizzato a introdurre un più alto livello di tutela nell'applicazione da tali direttive, ma le integrino sussidiariamente nella misura in cui esse presentino delle lacune o manchino comunque i presupposti applicativi delle loro disposizioni. È peraltro indubbio che queste soluzioni contribuiscano a mantenere la frammentazione nazionale del diritto dei consumatori, perché in materia di esecuzione dei bonifici bancari o di altri servizi di pagamento che sono disciplinati dal diritto dell'Unione europea si continua pur sempre ad applicare il codice civile italiano per estendere la responsabilità degli intermediari,: si tratta quindi di soluzioni che devono essere strettamente giustificate in base alla tutela del cliente e assoggettate a un rigoroso controllo di proporzionalità.

Strumenti di pagamento e rimedi

di Emanuele Lucchini Guastalla

L'analisi che segue circoscrive il proprio ambito di indagine all'impiego fraudolento degli strumenti di pagamento elettronici che non implica alcun contatto fisico. Tale delimitazione discende da precise considerazioni di ordine pratico e criminologico che meritano una preliminare illustrazione.

L'utilizzo abusivo dei mezzi di pagamento elettronici si articola, sul piano generale, in due distinte categorie.

La prima, diffusa negli ultimi decenni del Novecento ma ormai recessiva, si fonda sulla materiale apprensione dello strumento – la cosiddetta “plastica”, secondo la terminologia invalsa nella prassi bancaria – cui segue la sua utilizzazione per operazioni di pagamento o prelievo.

Il progressivo declino di questa modalità di frode trova spiegazione in una duplice *ratio*. Da un lato, le restrizioni alla mobilità imposte durante l'emergenza pandemica da Covid-19 hanno significativamente ridotto le occasioni di sottrazione fisica degli strumenti (si pensi, emblematicamente, ai furti perpetrati sui mezzi pubblici), inducendo gli autori degli illeciti a ricercare strategie alternative. Dall'altro lato, le nuove tecniche fraudolente offrono ai malfattori un profilo di rischio sensibilmente inferiore: operando a distanza, essi si sottraggono tanto al pericolo di essere colti in flagranza, quanto alla possibilità di identificazione tramite i sistemi di videosorveglianza ormai capillarmente diffusi presso gli sportelli ATM (*Automated teller machines*).

Per le ragioni esposte, benché le frodi mediante sottrazione materiale dello strumento non siano del tutto scomparse, la loro incidenza statistica risulta in marcata flessione¹. Appare pertanto giustificato concentrare l'esame sulla seconda tipologia di utilizzo fraudolento, vale a dire quella delle frodi a distanza.

Con riferimento a quest'ultimo ambito, è possibile individuare un significativo percorso evolutivo sul piano normativo. Tale evoluzione si caratterizza per il susseguirsi di due fondamentali direttive emanate dalle istituzioni dell'Unione europea: la c.d. PSD, vale a dire la direttiva 2007/64/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, adottata in data 13 novembre 2007, avente ad oggetto la disciplina dei servizi di pagamento nel mercato interno²; la c.d.

¹ Per un esame dei più recenti dati statistici, si rimanda al *Rapporto sulle operazioni di pagamento fraudolente in Italia – Il semestre 2024*, consultabile sul web all'indirizzo <https://www.bancaditalia.it/compiti/sispaga-mercati/comitato-pagamenti-italia/Rapporto-sulle-operazioni-di-pagamento-fraudolente-in-Italia-II-semestre-2024.pdf>.

² Sulla direttiva PSD, si vedano: S. Pagliantini, *Il nuovo regime della trasparenza nella direttiva sui servizi*

PSD2, ossia la direttiva UE 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio, emanata il 25 novembre 2015, parimenti dedicata alla regolamentazione dei servizi di pagamento nel mercato interno³.

In prospettiva *de iure condendo*, devono essere ricordate, poi, la proposta di direttiva (PSD3) del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa ai servizi di pagamento e ai servizi di moneta elettronica nel mercato interno, che modifica la direttiva 98/26/CE e abroga le direttive 2015/2366/UE e 2009/110/CE, del 28 giugno 2023, nonché la proposta di regolamento (PSR) del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai servizi di pagamento nel mercato interno e che modifica il regolamento UE 2010/1093 del 28 giugno 2023.

Sul versante tecnologico, parallelamente a questa evoluzione normativa, si è assistito a un'innovazione di notevole portata, rappresentata dall'avvento dell'*home banking*. Tale strumento può oggi essere utilizzato persino tramite telefono cellulare, con una facilità e un'immediatezza che sino a circa una decina di anni addietro sarebbero apparse pressoché inimmaginabili⁴.

di pagamento, in *Contratti*, 12, 2009, 1158; V. Roppo, *Prospettive del diritto contrattuale europeo. Dal contratto del consumatore al contratto asimmetrico?*, in *Corr. giur.*, 2009, 267 ss.; V. Santoro, *I conti di pagamento degli Istituti di pagamento*, in AA.VV., *Il nuovo quadro normativo comunitario dei servizi di pagamento. Prime riflessioni*, a cura di M. Mancini, M. Perassi, in *Quad. ric. giur. cons. leg.*, dicembre 2008, 25 ss.; O. Troiano, *La nuova disciplina privatistica comunitaria dei servizi di pagamento: realizzazioni e problemi della single euro payments area (Sepa)*, in AA.VV., *Il nuovo quadro normativo comunitario dei servizi di pagamento*, cit., 46; G. Gimigliano, *La trasparenza dei servizi di pagamento: profili ricostruttivi della disciplina comunitaria*, in AA.VV., *Il nuovo quadro normativo comunitario dei servizi di pagamento*, cit., 80 ss.; S. Pagliantini, *La forma nei Principi Acquis del diritto comunitario dei contratti: textform, forme di protezione e struttura del contratto*, in AA.VV., *I "Principi" del diritto comunitario dei contratti. Acquis communautaire e diritto privato europeo*, a cura di G. De Cristofaro, Giappichelli, Torino, 2009, 51 ss., 130 ss. e 155 ss.

³ Per un inquadramento delle principali novità della PSD2, v.: A. Sciarone Alibrandi, *Impostazione sistematica della Direttiva PSD2*, in *Innovazione e regole nei pagamenti digitali*, a cura di C. Paglietti, M.I. Vangelisti, Roma Tre Press, Roma, 2020, 13 ss.; S. Vanini, *L'attuazione in Italia della seconda direttiva sui servizi di pagamento nel mercato interno: le innovazioni introdotte dal d.lgs. 15 dicembre 2017, n. 218*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2018, 839 ss.; S. Balsamo Tagnani, *Il mercato europeo dei servizi di pagamento si rinnova con la PSD2*, in *Contr. impr. Europa*, 1, 2018, 609 ss.; G. Gabassi, S. Langer, *Obblighi informativi nel settore dei servizi di pagamento. Considerazioni diatopiche tra diritto nazionale italiano e austriaco e diacroniche tra PSD e PSD2*, in *Contr. e impr.*, 2, 2018, 650; A. Messori, *La nuova disciplina dei servizi di pagamento digitali prestati dai Third Party Providers*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2, 2020, 511.

Uno degli scopi della PSD2 è stato quello di incentivare la concorrenza nel settore. Infatti, dagli studi in materia è emersa una scarsa efficacia della disciplina della PSD rispetto alla creazione di un mercato unico dei pagamenti: v., in particolare, London Economics, *Study on the impact of Directive 2007/64/EC on payment services in the internal market and on the application of Regulation (EC) No. 924/2009 on cross-border payments in the Community, Final Report*, pubblicato all'indirizzo https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/study-impact-psd-24072013_en.pdf.

⁴ Per un inquadramento storico del ruolo dell'evoluzione tecnologica nel diritto bancario: G. Santoni, *Il diritto bancario del futuro*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, I, 2019, 132 ss.; G. Alpa, *Fintech: un laboratorio per i giuristi*, in *Contr. e impr.*, 2, 2019, 377. Come rilevato da A. Dalmartello, *Il sistema europeo dei servizi di pagamento e i pagamenti anonimi "contactless"*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 4, 2021, 837, «[i]l settore dei servizi di pagamento è uno dei segmenti del comparto finanziario maggiormente incisi dal fintech, vale a dire dagli effetti del progressivo rilievo delle nuove tecnologie sulla conformazione dell'offerta di servizi finanziari». Sul c.d. *fintech* v.: AA.VV., *Fintech*, a cura di F. Fimmanò, G. Falcone, ESI, Napoli, 2019, *passim*; G. Falcone, *Tre idee intorno al c.d. "FinTech"*, in *Riv. dir. banc.*, I, 2018, 351 ss.; AA.VV., *Il diritto del fintech*, a cura di M. Cian, C. Sandei, Cedam, Padova, 2019, *passim*; AA.VV., *Fintech: diritti, concorrenza, regole*, a cura di G. Finocchiaro, V. Falce, Zanichelli, Bologna, 2019, *passim*. Con specifico riferimento ai servizi di pagamento, v.: A. Brener, *Payment service directive II and its implications*, in *Disrupting finance*, a cura di T. Lynn, J.C. Mooney, P. Rosati, M. Cummins, Palgrave Macmillan, London, 2019, 104 ss.

In relazione a questo fenomeno, si registra un incremento indubbiamente significativo, quantomeno per ciò che concerne il sistema dell'ABF (auspicando che tale incremento risulti invece più contenuto nell'ambito del sistema dei giudici togati, tenuto conto della funzione deflattiva che l'Arbitro Bancario Finanziario dovrebbe esplicare), del numero dei ricorsi aventi ad oggetto l'utilizzo fraudolento di strumenti elettronici di pagamento.

Allorquando un utente affermi di non aver personalmente disposto una determinata operazione *online*, opera in primo luogo un meccanismo di inversione dell'onere della prova, disciplinato dall'art. 10 d.lgs. n. 11/2010. Tale disposizione, anche nella versione risultante dal recepimento della direttiva PSD2, stabilisce che in primissima battuta sia il prestatore dei servizi di pagamento a dover dimostrare che vi è stata l'autenticazione dell'operazione, la sua corretta registrazione e la regolare contabilizzazione delle operazioni così registrate⁵.

Come ricordato dall'ABF, le fonti normative che regolano la Strong Customer Authentication (SCA) sono rinvenibili negli artt. 97 e 98 della PSD2, negli artt. 10 e 10-*bis* d.lgs. n. 11/2010, nelle norme tecniche di regolamentazione emanate dall'EBA e recepite con regolamento delegato UE 2018/389 della Commissione europea, applicabile a far data dal 14 settembre 2019, nonché nei criteri interpretativi forniti dall'EBA (in particolare il parere del 21 giugno 2019)⁶.

Tale assetto configura un *prius* logico di carattere ineludibile: qualora, a fronte del disconoscimento manifestato dall'utente, l'intermediario finanziario non sia in condizione di assolvere il suddetto onere probatorio, vale a dire qualora non riesca a dimostrare in maniera convincente che la "paternità" dell'operazione contestata sia da ricondurre all'utente stesso, egli sarà tenuto a restituire a quest'ultimo l'intera somma di cui il medesimo afferma di non aver disposto per via telematica. Grava altresì sull'intermediario, ove ne venga fatta esplicita richiesta, l'ulteriore onere di fornire la prova dell'assenza di qualsivoglia malfunzionamento nei propri sistemi informatici.

Ne consegue, pertanto, che l'intermediario finanziario deve essere in grado di dare compiuta prova che l'operazione contestata è stata debitamente registrata, correttamente contabilizzata e regolarmente autenticata secondo le modalità prescritte dalla normativa vigente, fornendo altresì adeguati strumenti ed evidenze di natura informatica che siano idonei a dimostrare in modo inequivocabile che l'operazione medesima è "genuina"⁷.

Posto che, qualora l'utente neghi di aver autorizzato un'operazione di pagamento già effettuata, l'onere di provare la genuinità della transazione ricade essenzialmente sul prestatore del servizio, quest'ultimo è obbligato a rifondere con sostanziale immediatezza il cliente

⁵ Sul punto, osserva G. Bastianelli, *Contratto di conto corrente – La diligenza del correntista nell'ipotesi di danno da "ignoto tecnologico"*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 6, 2023, 1229 ss., che, in deroga al principio di diritto dell'*actori incumbit probatio*, all'intermediario non basterà, quindi, dimostrare di aver agito con la diligenza qualificata dell'accorto banchiere (cfr.: Cass. civ., 24 giugno 2020, n. 12407, e Cass. civ., 3 febbraio 2017, n. 2950, entrambe in banca dati *One Legale*) e aver adottato tutte quelle misure di sicurezza tecnicamente idonee a prevenire il rischio di eventuali frodi, ma potrà andare esente da responsabilità solo qualora fornisca la prova anche del dolo ovvero della colpa grave del cliente nell'utilizzo del servizio di pagamento.

⁶ Coll. Torino ABF, decisione n. 5599 del 11 giugno 2025, in www.arbitrobancariofinanziario.it.

⁷ V. sempre Coll. Torino ABF, decisione n. 5599 del 11 giugno 2025, cit.: «Rileva, in primo luogo, per l'intermediario, ai sensi del richiamato art. 10 D.Lgs. 11/2010, l'onere di provare per un verso che le operazioni di pagamento sono state autenticate, correttamente registrate e contabilizzate e che non hanno subito le conseguenze del malfunzionamento delle procedure necessarie per la loro esecuzione o di altri».

in caso di operazione disconosciuta, tranne ove vi sia un motivato sospetto di frode e salva la possibilità per il prestatore di servizi di pagamento di dimostrare, anche in un momento successivo, che l'operazione di pagamento era stata autorizzata⁸.

Pertanto, con riferimento all'utilizzazione di servizi e strumenti con funzioni di pagamento elettronici deve sempre essere operata la verifica dell'adozione da parte dell'istituto bancario delle misure idonee a garantire la sicurezza del servizio, in ragione del fatto che la diligenza posta a carico dell'intermediario ha natura tecnica e deve essere valutata tenendo conto dei rischi tipici della sfera professionale di riferimento ed assumendo quindi come parametro la figura dell'accorto banchiere, essendo in ogni caso tenuta a fornire la prova della riconducibilità dell'operazione al cliente.

Corollario di tale impostazione giuridica è che la responsabilità della banca per operazioni effettuate a mezzo di strumenti elettronici, con particolare riguardo alla verifica della loro riconducibilità alla volontà del cliente mediante il controllo dell'utilizzazione illecita dei relativi codici da parte di terzi, va esclusa solo se ricorre – integralmente o in ragione parziale – una situazione di colpa grave dell'utente⁹.

Giunti a questo snodo argomentativo, dopo che si sia definitivamente appurato e assodato che l'operazione contestata si è svolta in maniera formalmente corretta sotto il profilo tecnico e procedurale, occorrerà procedere a un'attenta valutazione della sussistenza della frode, del dolo ovvero della colpa grave in capo all'utente, al fine di poter affermare o, al contrario, escludere una sua eventuale corresponsabilità (o financo una sua piena ed esclusiva responsabilità) nella realizzazione e nel compimento di queste operazioni fraudolente¹⁰.

A questo proposito, si ricorda che, secondo il principio interpretativo adottato dall'ABF, la previsione di cui all'art. 10, comma 2, d.lgs. n. 11/2010 in ordine all'onere posto a carico del PSP della prova della frode, del dolo o della colpa grave dell'utilizzatore, va interpretato nel senso che la produzione documentale relativa all'"autenticazione" ed alla formale regolarità dell'operazione contestata non soddisfa, di per sé, l'onere probatorio, essendo necessario che l'intermediario provveda specificamente a indicare una serie di elementi di fatto che caratterizzano le modalità esecutive dell'operazione dai quali possa trarsi la prova, in via presuntiva, della colpa grave dell'utente¹¹.

In particolare, con riguardo alla prova della colpa grave dell'utente, non ogni contegno imprudente può far ritenere integrato questo grado di colpa, ma solo quello che appaia abnorme ed inescusabile: una valutazione siffatta deve essere compiuta alla luce di tutte le circostanze di fatto che, di volta in volta, caratterizzano il caso di specie, tenendo in considerazione la sussistenza della stessa sia con riferimento agli obblighi di custodia dello strumento di pagamento, sia quelli di memorizzazione del codice identificativo¹².

⁸ Tra le più recenti, Coll. Torino ABF, decisione n. 6301 del 26 giugno 2025, in www.arbitrobancariofinanziario.it.

⁹ V. la decisione citata nella nota precedente.

¹⁰ Cfr. G. Bastianelli, *op. loc. cit.*, la quale evidenzia «[i]l particolare favor del legislatore verso l'utente/consumatore in caso di operazioni di pagamento online non autorizzate/disconosciute», che si rinviene, appunto, nella disciplina dettata dal d.lgs. n. 11/2010.

¹¹ Coll. coord. ABF, decisione n. 22745 del 10 ottobre 2019, in www.arbitrobancariofinanziario.it.

¹² Cfr.: Coll. coord. ABF, decisione n. 24366 del 6 novembre 2019; Coll. coord. ABF, decisione n. 5304 del 17 ottobre 2013, entrambe in www.arbitrobancariofinanziario.it.

La prova della colpa grave consiste nella prova dei fatti che, in connessione tra loro, possono ragionevolmente condurre a ritenere gravemente negligente la condotta del cliente. Questa prova può essere fornita anche per mezzo di presunzioni, purché queste siano gravi, precise e concordanti, ai sensi dell'art. 2729 c.c.¹³.

Il regime probatorio speciale sin qui illustrato rinviene la propria giustificazione sistematica nella circostanza che, come ha avuto modo di affermare il Collegio di coordinamento dell'ABF in una pronuncia risalente al 2012, appare conforme a razionalità far gravare i rischi statisticamente prevedibili, connessi allo svolgimento di attività oggettivamente connotate da pericolosità, sull'intermediario finanziario anziché sul cliente¹⁴. Si tratta, a ben

¹³ V. sempre Coll. coord. ABF, decisione n. 24366 del 6 novembre 2019, cit.

¹⁴ Così Coll. coord. ABF, decisione n. 3498 del 26 ottobre 2012, in www.arbitrobancariofinanziario.it, che riprende, nel passaggio riportato nel testo, il Coll. Roma ABF, decisione n. 1111 del 15 ottobre 2010, ivi.

Nella suddetta pronuncia, il Collegio di coordinamento rammenta, dapprima, che *«la concreta traduzione del principio non può prescindere da una corretta applicazione del limite che le norme regolatrici vi appongono e che, al netto di ogni ulteriore considerazione, si riduce allo stabilire se l'intermediario abbia adottato tutti i migliori accorgimenti della tecnica nota per scongiurare questo genere di rischi e quando (esclusa ovviamente la condotta fraudolenta del cliente di per sé tale da precludere l'operatività di qualsivoglia presidio) l'eventuale negligenza del cliente possa ricadere o meno nella nozione di colpa grave al cui ricorrere il cit. art. 8 esclude ogni responsabilità dell'intermediario»*.

Il Collegio prosegue, poi, ricordando i vari orientamenti manifestatisi all'interno dell'ABF, a partire dal Collegio di Milano, il quale *«ispirandosi al principio di ragionevole esigibilità della prestazione calato nel pur peculiare ed asimmetrico rapporto fra cliente e intermediario, ha costantemente affermato la responsabilità di quest'ultimo nel caso di mancata adozione dei più avanzati accorgimenti tecnici di prevenzione (cfr. fra le molte Collegio Milano, decc. nn. 111/2012 e 113/2012), mentre l'ha esclusa in tutto o in parte là dove il cliente, pur debitamente informato (con adeguata evidenza e trasparenza) della disponibilità di siffatti strumentari di sicurezza, ometta di avvalersene (cfr. dec. 528/2012)»*.

Sempre il Collegio di coordinamento, nella pronuncia suddetta del 2012, sottolinea che la fattispecie più problematica si realizza qualora l'intermediario abbia messo a disposizione del cliente strumenti avanzati, il cliente se ne sia avvalso e, nondimeno, una fraudolenta intrusione ad opera di terzi sia avvenuta o comunque sia stata denunciata. All'epoca della decisione, lo strumentario avanzato di sicurezza era già stato individuato, almeno per quanto specificamente attiene ai pagamenti disposti mediante sistemi di internet banking, nella messa a disposizione dei cc.dd. token o OTP (one time password), vale a dire congegni in grado di generare mutevoli password monouso che, aggiungendosi alla password fissa nota solo all'utente, concorrono a formare un sistema di autenticazione a "due fattori" (secondo alcuni, addirittura a "tre fattori", se vi si include anche lo username, per quanto più "visibile" e catturabile). Un tale sistema di difficilissima forzatura si era reso necessario per adeguarsi alle indicazioni promananti dal provvedimento della Banca d'Italia adottato il 5 luglio 2011, secondo cui gli intermediari sono tenuti ad attrezzarsi adeguatamente per identificare, valutare, misurare, monitorare e mitigare le minacce di natura tecnologica, individuando un insieme di misure di sicurezza e di controlli appropriati, in grado di assicurare gli obiettivi di confidenzialità, integrità, disponibilità dei sistemi informativi e dei dati ad essi associati.

Si riportano di seguito le parole utilizzate dal Collegio di coordinamento nel tratteggiare l'orientamento milanese: *«secondo la predetta lettura del Collegio milanese, [...] una volta che il sistema OTP sia stato chiaramente offerto al cliente e questi se ne sia avvalso, l'eventuale intrusione fraudolenta di un terzo soggetto [deve] ricadere nella pur ristretta area di rischio che la legge pone a carico dell'utente. Secondo il Collegio di Milano, la pressoché totale invulnerabilità del sistema a "due fattori" garantita dai sistemi OTP appare tale da fondare la presunzione di una colpa grave in capo al cliente, precisamente consistente nel non aver custodito con la dovuta diligenza il dispositivo in questione (cfr., fra le moltissime, Collegio Milano, decc. nn. 2103/2012, 2658/2011, 1462/2012). Siffatto orientamento riposa sull'assunto per il quale, allo stato attuale dell'arte tecnologica, l'autenticazione a due fattori con metodo OTP risulterebbe la più sicura possibile sicché diviene gioco-forza concludere che, ove tale sistema risulti adottato, l'intrusione non si sia resa possibile se non attraverso la cooperazione, pur involontaria, del cliente, traducendosi nella mancata custodia dei codici e dei dispositivi di autenticazione ovvero nell'ingenua trasmissione degli stessi a terzi»*.

vedere, di una *ratio* di carattere generale che permea tanto la PSD quanto, successivamente, la PSD2.

Occorre peraltro evidenziare che quella in esame non costituisce propriamente una ripartizione di responsabilità tra le parti del rapporto, bensì configura una ripartizione del rischio connesso all'utilizzo degli strumenti di pagamento elettronici, il che rappresenta una distinzione concettuale di notevole rilevanza¹⁵.

In altri termini, il legislatore dell'Unione europea, nell'intento di incentivare e promuovere la diffusione dell'utilizzo degli strumenti elettronici di pagamento, ha deliberatamente scelto di porre un rischio sensibilmente più elevato a carico degli intermediari finanziari, limitando correlativamente il rischio gravante sugli utenti. Tale allocazione del rischio subisce un'eccezione, com'è naturale, nelle ipotesi in cui ricorra il dolo ovvero la colpa grave dell'utente medesimo¹⁶.

La fattispecie di cui si è occupato il Collegio di coordinamento dell'ABF nel precedente

Il Collegio di coordinamento ricorda che tale orientamento non è stato pienamente condiviso dal Collegio di Napoli «(cfr. dec. 1583/2012), [...] il quale, pur ammettendo la spiccata capacità protettiva del sistema OTP, ha escluso l'automatismo deduttivo cui si ispira invece il pensiero del Collegio milanese, per concludere che l'impegno dell'OTP non vale di per sé a lasciar irreversibilmente presumere una negligenza comportamentale del cliente, bensì a indurre l'Arbitro ad una valutazione più rigorosa della sua condotta».

Sul punto è intervenuto anche il Collegio di Roma, che ha, a sua volta, «ripreso la lettura dell'Arbitro partenopeo ponendo una speciale enfasi sul principio di diritto ricavabile dalle anzidette norme del d. lgs. cit. La ripartizione dell'onere probatorio, per come delineata nell'impianto normativo, non consentirebbe, secondo l'Arbitro romano, di pervenire all'automatismo affermato dal Collegio di Milano, dovendosi al contrario apprezzare, oltre al meccanismo offerto, anche l'intero sistema di controlli approntato dall'intermediario, e potendosi con ciò concludere che la cattura dei codici ad opera di terzi non autorizzati ben possa avvenire in presenza di un pur diligente comportamento da parte del Cliente (Cfr. Collegio Roma, dec. nn. 2264/2012, 2660/2012, 1910/2012)». In particolare, in un caso nel quale il sistema di sicurezza approntato dall'intermediario contemplava un'autenticazione mediante l'uso di un lettore di *smartcard*, non azionabile dunque in difetto della carta, mentre il cliente aveva «abboccato» ad un contestuale *phishing* operato da terzi mediante la proiezione di una finestra a comparsa (c.d. pop-up) che richiedeva l'inserimento delle credenziali (OTP comprese), il Collegio romano è giunto ad affermare una colpa concorrente dell'intermediario, desumendola dalla accertata ripetitività di simili intrusioni, come tali testimoni di una inadeguatezza o lacunosità dei presidi di sicurezza predisposti.

Alla luce di tali precedenti, il Collegio di coordinamento afferma che il «progressivo spostamento del metro valutativo nella direzione di una più ampia ed efficace protezione del cliente» si spiega in considerazione della parallela evoluzione dei metodi di aggressione informatica, «la cui sofisticazione induce a porre in discussione non già il più generale principio di ragionevole esigibilità delle contromisure di sicurezza da predisporre a cura degli intermediari, quanto ad affermarlo secondo un nuovo stilema di giudizio aggiornato all'evoluzione del fenomeno criminale e alla sua nuova capacità offensiva».

¹⁵ Infatti, a questo proposito, viene richiamata la teoria del rischio d'impresa. Per l'applicazione di tale teoria alla materia dei servizi di pagamento, v.: U. Malvagna, *Clausola di "riaddebito" e servizi di pagamento. Una ricerca sul rischio d'impresa*, Giuffrè, Milano, 2018; Martinelli, *Sicurezza informatica degli istituti di credito e responsabilità contrattuale*, in *Giur. it.*, 2017, 2069 ss.; sulla tesi del rischio d'impresa, in generale, si rimanda a P. Trimarchi, *Rischio e responsabilità oggettiva*, Giuffrè, Milano, 1961.

¹⁶ Ancora, sul tema, v. i seguenti contributi: F. Ciraolo, *Pagamento fraudolento con carta di credito e ripartizione di responsabilità. Dagli orientamenti attuali alla revisione della PSD*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 2017, 150 ss.; R. Frau, *Prelevamenti illeciti dal bancomat e responsabilità della banca*, in *Resp. civ. e prev.*, 2017, 219 ss.; Id., *Responsabilità civile della banca per operazioni di home banking disconosciute dal cliente*, *ivi*, 853 ss.; Id., *Home banking, phishing e responsabilità civile della banca*, *ivi*, 2019, 622 ss.; S. Martinelli, *Sicurezza informatica degli istituti di credito e responsabilità contrattuale*, in *Giur. it.*, 2017, 2069 ss.; L. Muttini, *Frodi informatiche e responsabilità della banca: i nuovi orientamenti dell'Arbitro Bancario Finanziario*, in *Riv. dir. banc.*, 2021, 41 ss.; A. Salomoni, *Responsabilità dell'operatore bancario nei confronti del cliente in caso di addebito non autorizzato su conto corrente online*, in *Nuova giur. civ. comm.*, I, 2015, 141 ss.; L. Vignudelli, *Furto della carta di credito, verifica del perdurante possesso e tardiva denuncia della sottrazione*, in *Contratti*, 2016, 870 ss.

del 2012 sopra richiamato concerneva una parte ricorrente che era risultata essere stata vittima di un'aggressione informatica realizzata mediante un *software* connotato da particolare insidiosità. A differenza di quanto accade nelle fattispecie che si potrebbero definire "classiche" e che risultano ormai ampiamente note, ove l'aggiramento dei presidi di sicurezza predisposti dall'intermediario e la circonvenzione del cliente hanno luogo attraverso metodologie ormai consolidate e riconoscibili (quali, a titolo esemplificativo, le e-mail civetta, le false comunicazioni concernenti la scadenza delle credenziali, gli inviti all'aggiornamento di *database* e simili) – metodologie che il cliente, dispiegando un livello anche solo minimo di diligenza, è oggettivamente in grado di riconoscere ed evitare (anche e non secondariamente in ragione dell'accresciuta campagna informativa che i mezzi di comunicazione e gli stessi intermediari finanziari hanno ormai da tempo posto in essere) – viceversa, nel caso specifico oggetto di quel giudizio, la *captatio* aveva avuto luogo attraverso un meccanismo decisamente assai più subdolo e sofisticato (certamente noto da tempo alla scienza informatica, ma non altrettanto al pubblico generalista dell'utenza *online*), tale da risultare capace di sorprendere la buona fede anche di un fruitore del servizio pur normalmente accorto e attento¹⁷.

Il fenomeno delle frodi informatiche presenta una diffusione capillare e caratteristiche estremamente variegata, al punto che la prassi ha elaborato una terminologia specifica per distinguere le singole tipologie: *phishing*, *smishing*, *vishing*, e così via. Si tratta di tecniche fraudolente connotate da notevole insidiosità, che riescono a trarre in inganno non soltanto i soggetti privi di competenze specialistiche, ma talvolta persino professionisti del settore bancario, inclusi impiegati e direttori di istituti di credito, i quali possono anch'essi cadere vittime di simili raggiri.

Per quanto concerne il *phishing*, esso si manifesta tipicamente attraverso l'invio di un

¹⁷ Il Collegio di coordinamento (v. sempre Coll. coord. ABF, decisione n. 3498 del 26 ottobre 2012, cit.) ha fatto specifico riferimento alla ricostruzione tecnica del fatto, scaturente «in modo ineccepibile dagli atti del procedimento». La ricostruzione ha evidenziato «come la ricorrente sia stata indubitabilmente vittima di un *software* malevolo (*malware*), molto probabilmente derivato dal c.d. *malware* Zeus, che la letteratura informatica riporta siccome scoperto nel 2007, diffusosi nel 2009 e 2010, debellato dalle autorità statunitensi ma rieditato in altre consimili forme, grazie alla messa in rete dei codici sorgente (codici necessari per l'esecuzione, la manipolazione e la riprogrammazione del *malware*) disposta dalle stesse autorità».

Sotto il profilo tecnico-informatico, si deve rammentare che tale meccanismo di intrusione si basa su un principio operativo definito in gergo "*man-in-the-browser*": ciò per evidenziare l'interposizione che questo genere di *malware* è in grado di operare fra il sistema centrale dell'intermediario e quello del singolo utente.

Pertanto, secondo il Collegio, «[n]on appare ragionevolmente ravvisabile, in siffatto contesto, alcun elemento tale da poter riqualificare siccome colposa, e tanto meno siccome gravemente colposa (ai fini di cui all'art. 12 comma 2° d. lgs. cit.), la condotta dell'utilizzatore del servizio». Infatti, se da un lato non si poteva negare che il cliente fosse «caduto nella tagliola» e avesse materialmente permesso l'esecuzione dell'operazione fraudolenta cooperandovi involontariamente, pare sensato ravvisare una «profonda differenza strutturale fra i dianzi citati metodi "tradizionali" di *phishing* e il descritto fenomeno del *man-in-the-browser*». Nel primo caso, il cliente è vittima di una «colpevole credulità: colpevole in quanto egli è portato a comunicare le proprie credenziali di autenticazione al di fuori del circuito operativo dell'intermediario e tanto più colpevole si rivela quell'atto di ingenuità quanto più si consideri che tali forme di "accalappiamento" possono dirsi ormai note al pur non esperitissimo navigatore di Internet». Nell'ipotesi di "*man-in-the-browser*", invece, ricorre – come già accennato poc'anzi – un subdolo meccanismo di aggressione, che ha luogo attraverso «un sofisticato metodo di intrusione caratterizzato da un effetto-sorpresa capace di spiazzare l'utilizzatore, grazie alla perfetta inserzione nell'ambiente informatico originale e nella correlata simulazione di un messaggio che a chiunque non potrebbe apparire che genuino, posto che l'unica "differenza" consta, come si è detto, nell'acronimo del protocollo di trasferimento, individuato come un normale "*http*" e non già come un "*https*" protetto».

messaggio di posta elettronica contenente una comunicazione fraudolenta relativa a un presunto blocco del conto corrente, della carta di credito o di altri strumenti analoghi, con l'invito a cliccare su un determinato *link* e a inserire una serie di dati personali e credenziali di accesso¹⁸.

Lo *smishing* costituisce, per così dire, la variante “mobile” del *phishing* e viene perpetrato tramite l'invio di un SMS contenente avvisi del tutto analoghi a quelli sopra descritti, sempre accompagnati dall'invito a seguire un *link* e a digitare i propri dati.

Il *vishing* si rivela una tecnica ancor più insidiosa: in questo caso, non si tratta di un messaggio scritto (sia esso un'e-mail o un SMS), bensì di una telefonata effettuata da un soggetto che si presenta generalmente come operatore dell'istituto di credito. Il sedicente operatore comunica alla vittima l'esistenza di presunte criticità sul proprio conto e le chiede di fornire nome utente, *password* e altre credenziali, invitandola altresì a cliccare su un *link* che le verrà trasmesso, dal quale prenderà avvio l'operazione fraudolenta. In tali fattispecie, obiettivamente, talora è ravvisabile una colpa grave in capo al cliente, mentre in altri casi essa non sussiste: ciascuna vicenda presenta peculiarità proprie, giacché le frodi assumono configurazioni sempre differenti e, anche per tale ragione, risultano più difficili da identificare e più complesse da valutare in sede decisoria¹⁹.

L'ampia diffusione del fenomeno del *phishing* – ivi comprese le sue varianti rappresentate dallo *smishing*, con l'invio di SMS civetta, e dal *vishing*, con la telefonata da parte di un presunto operatore bancario – è tale che i Collegi dell'ABF ritengono ormai da tempo consolidato l'orientamento secondo cui l'impiego di una diligenza media da parte dell'utente sia sufficiente a scongiurare il pericolo e ad impedire il perfezionamento della truffa²⁰.

Con riguardo allo *spoofing* (termine derivante dall'inglese e traducibile come “inganno” o “raggiro”), ci si trova di fronte a una tecnica fraudolenta ancora più pericolosa. Tale operazione illecita si fonda sull'assunzione, da parte del malfattore, dell'identità altrui – nella fattispecie, di un soggetto riconducibile all'istituto di credito – simulando così di essere una fonte attendibile e manipolando le informazioni veicolate attraverso una determinata rete al fine di carpire dati sensibili. Sul piano tecnico, tale operazione può attualmente essere realizzata sia mediante telefono sia mediante posta elettronica: è possibile inviare SMS o e-mail, effettuare chiamate telefoniche utilizzando il numero dell'intermediario (ad esempio il numero verde del servizio clienti), ovvero inserirsi nella chat ordinariamente impiegata dall'istituto per le comunicazioni con la clientela.

¹⁸ Sul *phishing*, tra i contributi più recenti, v. M. Colangelo, *Phishing bancario – Phishing bancario e riparto di responsabilità tra correntista e banca: nihil sub sole novum?*, in *Giur. it.*, 1, 2024, 129.

¹⁹ In relazione alle varie tipologie di frodi sin qui descritte, occorre porre attenzione al concreto svolgimento dei fatti. Secondo l'ABF, la diffusione del fenomeno e le caratteristiche della frode (invio di un semplice messaggio telefonico o e-mail con cui si invita il cliente a digitare le proprie credenziali di accesso al conto al link indicato, ovvero telefonata di finto operatore della banca) possono far ritenere sussistente, alla luce delle circostanze del caso concreto, la colpa grave del cliente (cfr. Coll. Torino ABF, decisione n. 5143 del 28 marzo 2022, in www.arbitrobancariofinanziario.it). Resta fermo l'onere, in capo al prestatore dei servizi di pagamento, della prova di autenticazione delle operazioni disconosciute dal cliente, prova che «costituisce antecedente logico necessario, prima di verificare, sotto il profilo dell'elemento soggettivo, la condotta dell'utilizzatore» (cfr. Coll. Torino ABF, decisione n. 7930 del 26 luglio 2023, *ivi*).

²⁰ Coll. Torino ABF, decisione n. 5599 del 11 giugno 2025, *cit.*; Coll. Torino ABF, decisione n. 5143 del 28 marzo 2022, in www.arbitrobancariofinanziario.it.

Lo *spoofing* non va dunque confuso con un semplice *smishing*, ove il messaggio proviene da un numero sconosciuto al destinatario. Nella fattispecie dello *spoofing*, invece, la vittima può rinvenire, all'interno della chat abitualmente utilizzata dall'intermediario quale canale di comunicazione con il cliente, un messaggio che, in realtà, non promana affatto dalla banca, bensì dai malfattori.

Tale tipologia di frode si caratterizza per un'elevata insidiosità, in considerazione della presenza di molteplici elementi idonei a rassicurare la vittima circa l'identità dell'autore della comunicazione (la chat e il numero telefonico corrispondono a quelli normalmente utilizzati dall'intermediario): per tale ragione, anche soggetti professionalmente competenti cadono frequentemente vittime di simili raggiri.

Dinanzi a fenomeni di truffa così sofisticati, l'orientamento prevalente tende a garantire protezione all'utente nei confronti dell'intermediario finanziario, salvo che ricorrano, ad esempio, indici manifesti di inattendibilità della comunicazione.

A tal proposito l'orientamento condiviso dei Collegi ABF ritiene che nelle fattispecie di *spoofing* – ricorrente sia nel caso di sms che si inserisca in una “conversazione” o “chat” precedente con l'intermediario, sia quando sussista un singolo messaggio civetta che sembri provenire dall'intermediario – non è generalmente ravvisabile la colpa grave del ricorrente, data l'insidiosità del meccanismo di aggressione e nonostante la maggiore diffusione di campagne informative sul tema. Tuttavia, qualora il testo del messaggio civetta presenta indici di evidente inattendibilità (quali ad esempio evidenti errori grammaticali o sintattici) o di anomalia (inequivoca non riconducibilità all'intermediario del link ivi contenuto) che dovrebbero far allertare l'utente avveduto, si può ravvisare un concorso di colpa a suo carico per aver agevolato il compimento della truffa²¹.

Con riferimento a quest'ultimo profilo, si consideri anzitutto l'ipotesi di messaggi che presentino grossolani errori di natura grammaticale. Inoltre, può trattarsi di un'anomalia riscontrabile nel *link*: difatti, il *link* autentico riporta sovente una sigla o persino la denominazione dell'intermediario; qualora, invece, il *link* sul quale l'utente viene invitato a cliccare presenti caratteristiche del tutto estranee ed inconsuete (essendo, ad esempio, composto da sequenze di caratteri, numeri, barre e simili), ciò dovrebbe indurre l'utente in una condizione di ragionevole sospetto.

In talune fattispecie, allorché si ravvisi una situazione non univoca, la responsabilità viene frequentemente ripartita tra l'intermediario, da un lato, e l'utente, dall'altro. Anche in tali ipotesi, peraltro, la decisione può discostarsi dal criterio paritario di riparto delle responsabilità (50%-50%), in considerazione delle specifiche circostanze che caratterizzano il caso concreto, potendosi individuare ripartizioni in misura differente (2/3-1/3; 70%-30%; e così via).

A tale riguardo, merita menzione una pronuncia del Collegio ABF di Torino, nella quale si è ritenuto che il malfattore avesse particolarmente indebolito il livello di vigilanza dell'utente, avendo ingenerato in quest'ultimo un affidamento circa il fatto che talune operazioni, successivamente denunciate come fraudolente, fossero state tempestivamente bloccate²².

²¹ Coll. Torino ABF, decisione n. 5599 del 11 giugno 2025, cit.

²² Coll. Torino ABF, decisione n. 8970 del 9 giugno 2022, in www.arbitrobancariofinanziario.it, con riguardo

Si tratta di un ulteriore stratagemma impiegato dai malfattori: in una prima fase, essi riescono a carpire alcune credenziali e, in un momento successivo, utilizzano la medesima chat per assicurare l'utente sul fatto che l'operazione fraudolenta sia stata annullata. La particolare insidia di tale meccanismo risiede, dunque, nell'eliminazione del dubbio che potrebbe sorgere in capo all'utente in ordine al possibile pregiudizio derivante dal tentativo di frode subito.

Dall'esame della casistica sin qui illustrata, emerge un profilo di notevole preoccupazione, ovvero la circostanza che le tecniche fraudolente sono divenute progressivamente più complesse e tali da porre in gravissima difficoltà anche l'utente mediamente diligente. Si può pure rilevare che non vi è una sostanziale distribuzione uniforme per quanto riguarda l'età anagrafica delle vittime; addirittura, sono incorse in frodi anche utenti particolarmente esperti, come direttori di filiali di banche.

Ciò che è particolarmente preoccupante riguarda l'entità economica della possibile perdita, in quanto – in mancanza di impostazione di massimali sufficientemente contenuti per l'esecuzione delle singole disposizioni di pagamento – il danno può ammontare a svariate decine di migliaia di euro.

Occorre infine considerare la problematica del *social engineering* (cosiddetta “ingegneria sociale”), tecnica che può combinarsi con le tipologie di frode precedentemente illustrate. Tale fenomeno, fondato essenzialmente sulle vulnerabilità psicologiche della vittima, consiste in uno studio sistematico dei comportamenti individuali finalizzato a manipolare i soggetti presi di mira, al fine di ottenere informazioni di natura riservata.

In taluni casi vengono presi di mira soggetti di età avanzata (ma si rammenti, comunque, quanto osservato sopra a proposito della ripartizione delle frodi tra tutte le fasce di età), ai quali viene telefonato per comunicare, ad esempio, che un familiare si trova ricoverato all'estero in condizioni gravissime e necessita con urgenza di un bonifico affinché i sanitari possano prestare le cure necessarie; viene quindi richiesta l'esecuzione di un trasferimento a favore di un determinato IBAN estero. Non sempre, ma con una certa frequenza, è la stessa

a «una sofisticata truffa di spoofing». Nel caso di specie, la parte ricorrente aveva prodotto evidenza della ricezione di un SMS apparentemente proveniente dall'intermediario sulla chat in cui aveva ricevuto in precedenza altri messaggi genuini dallo stesso intermediario. Di seguito si riporta la valutazione del Collegio: «Vero è che il cliente ha dichiarato di aver collaborato durante la telefonata con il truffatore credendo di “bloccare” le operazioni sconosciute; vero è anche però che la sequenza di messaggi giunti sul cellulare del cliente ha indotto in confusione la vittima. Gli stessi invero non sono univoci e chiari, né indicano al cliente la tipologia di operazioni che stava per autorizzare per mezzo dei truffatori. [...] La ricorrenza tra i messaggi spoofed anche di sms che sembrano confermare il blocco del bonifico, come prospettato dal truffatore, è funzionale a indebolire ulteriormente il livello di guardia della vittima e a ritardare il momento in cui questa può ragionevolmente avvedersi della frode e chiedere il recall dell'operazione».

In materia v., però, anche il caso di cui si è occupato Coll. Milano ABF, decisione n. 2001 del 15 febbraio 2024, *ivi*, che ha rilevato la sussistenza di indizi tali da ravvisare un concorso di colpa del cliente. In tale vicenda si è osservato, da un lato, che il messaggio SMS non presentava indizi di anomalia, posto che sia il mittente apparente, sia il link contenuto nel messaggio sembravano riconducibili all'intermediario. Dall'altro lato, tuttavia, si è notato che, nella chat prodotta dal ricorrente, non risultavano altri messaggi “genuini”, ma, oltre a quelli truffaldini, unicamente un SMS successivo che affermava l'avvenuto blocco del conto del ricorrente, anch'esso ritenuto dal ricorrente medesimo quale SMS fake. Inoltre, il ricorrente aveva affermato di avere ricevuto una telefonata da un'utenza fissa apparentemente riconducibile all'intermediario, in base ad una ricerca online; sul punto, il Collegio ha ritenuto insufficiente la prova, non essendo stato prodotto il registro chiamate. Vi era poi l'ammissione, da parte del ricorrente, di avere cliccato sul link ricevuto e di avere inserito, sul sito cui era stato rimandato, le proprie credenziali personali.

persona vulnerabile a compiere materialmente l'operazione, recandosi presso la filiale del proprio istituto di credito e impartendo l'ordine di bonifico verso l'IBAN indicato.

In simili fattispecie, purtroppo, la disciplina della PSD e della PSD2 non può trovare applicazione: nel caso del *social engineering* non si verifica né la sottrazione né lo smarrimento dello strumento di pagamento; inoltre, non vi è alcuna contestazione dell'operazione, poiché questa è eseguita proprio dall'utente medesimo. Non sussiste, pertanto, alcun meccanismo di protezione a favore dell'utilizzatore.

Tale tipologia di frode, poi, può talora intrecciarsi con il cosiddetto *boxing*. Ciò si verifica quando ha luogo la sostituzione di uno strumento di pagamento in forma fisica. In altri termini, la banca o la società emittente della carta di credito deve provvedere alla sostituzione della medesima dopo un certo numero di anni, in ragione della naturale scadenza; tale sostituzione avviene mediante l'invio di una nuova "plastica", vale a dire un supporto fisico dotato di chip che la rende, allo stato attuale della tecnologia, non clonabile. Tuttavia, al fine di agevolare l'utilizzo dello strumento da parte del titolare, il codice PIN rimane generalmente invariato.

Qualora la nuova carta inviata dall'istituto venga intercettata dai malfattori, costoro riescono a contattare telefonicamente l'utente e, in qualche modo, a carpire il PIN. A questo punto, i malfattori si trovano in possesso tanto della carta fisica munita di chip, quanto del PIN comunicato dall'utente; essi possono così iniziare a disporre dei fondi della vittima fino al raggiungimento dei massimali prestabiliti.

In proposito, è opportuno evidenziare che gli strumenti di pagamento, allorché vengono spediti dall'intermediario finanziario all'utente, circolano a rischio e pericolo dell'emittente: quanto accade durante il trasferimento ricade, dunque, in linea generale e secondo la normativa vigente, sotto la responsabilità dell'emittente medesimo.

Se, tuttavia, l'utente comunica il PIN a un soggetto terzo (evenienza che, in base a un'elementare regola di prudenza, non dovrebbe mai verificarsi), l'ABF ravvisa normalmente un concorso di colpa, assai frequentemente nella misura del 50%²³.

Per tale ragione, anche in una recente pronuncia della fine del 2022, il Collegio di Torino ha statuito che – sebbene lo strumento di pagamento intercettato dai malfattori sia trasferito sotto la responsabilità dell'emittente – può configurarsi una corresponsabilità dell'utente che, in maniera imprudente e incauta, abbia comunicato il proprio PIN sostanzialmente a uno sconosciuto²⁴.

²³ Cfr. Coll. Torino ABF, decisione n. 16803 del 14 luglio 2021, in www.arbitrobancariofinanziario.it, il quale rileva che, nel caso di truffa realizzata con il contestuale utilizzo delle tecniche del c.d. *social engineering* e del c.d. *boxing*, è ravvisabile una ripartizione di responsabilità delle parti, considerate: la violazione gravemente colpita dell'obbligo di custodia delle credenziali della carta da parte dell'utente, ma anche la mancata adozione di presidi di sicurezza idonei a evitare l'ingerenza di terzi nella sfera patrimoniale del cliente da parte dell'intermediario, sul quale grava il rischio di impresa derivante dalla spedizione dello strumento.

²⁴ Coll. Torino ABF, decisione n. 10057 del 1° luglio 2022, in www.arbitrobancariofinanziario.it, in relazione ad un caso in cui la cliente aveva ricevuto una telefonata da un sedicente operatore che la invitava a fornire il codice segreto della sua carta bancomat, riferendole che ciò fosse necessario per l'emissione della sua nuova carta. In base alla ricostruzione dei fatti relativi alla truffa, il Collegio ha ritenuto che, se è vero che alla parte ricorrente poteva essere riconosciuto un comportamento gravemente colpevole per aver comunicato a terzi sconosciuti il codice di attivazione della carta, violando in tal modo l'obbligo di custodia delle sue credenziali per l'utilizzo della carta, è anche vero che si profilava una corresponsabilità dell'intermediario resistente, su cui gravano i rischi

Come accennato in precedenza, accade frequentemente che sia lo stesso utente, sia a seguito di pratiche di *social engineering*, sia in conseguenza di altre forme di raggiro, a proporre e quindi ad eseguire personalmente l'operazione di pagamento, talvolta per effetto di tecniche di *vishing* che trattengono il cliente al telefono per un tempo prolungato ovvero che lo inducono a recarsi presso la filiale dell'intermediario e a disporre operazioni di pagamento di natura fraudolenta.

La casistica in materia può essere schematizzata attraverso tre ipotesi paradigmatiche: 1) esecuzione, presso lo sportello ATM, di ricariche di carte prepagate o bonifici (operazioni che oggi è possibile compiere anche tramite sportelli automatici); 2) compimento di operazioni direttamente mediante servizio di Internet banking, e dunque da desktop o tramite applicazione mobile, con il pretesto di trasferire i risparmi da un conto corrente ordinario a un conto di servizio, ovvero a un conto caratterizzato da un tasso agevolato (tecnica che esercita talvolta notevole attrattiva sulla vittima); 3) esecuzione, presso la filiale e pertanto con l'ausilio dell'operatore, di pagamenti o trasferimenti di denaro nel timore di essere vittima di una frode e, conseguentemente, con la convinzione di mettere in tal modo al sicuro i propri risparmi.

Anche con riferimento a tale ambito, si può richiamare una pronuncia del 2022 del Collegio di Torino, secondo cui, in fattispecie di tal genere, non difetta il consenso del pagatore e, pertanto, non risulta applicabile la disciplina del d.lgs. n. 11/2010: la truffa ricade integralmente a carico dell'utente del sistema bancario, posto che, come evidenziato in precedenza, non si verifica né smarrimento né sottrazione dello strumento, e l'operazione non può essere disconosciuta dall'utente, essendo stata compiuta personalmente da quest'ultimo, sebbene egli sia stato indubbiamente vittima di un raggiro particolarmente insidioso²⁵.

Una delle tipologie di frodi più recenti è quella mediante l'utilizzo di QR code: ovvero, grazie al citato *social engineering* si riesce a far sì che l'utente autorizzi con QR code l'operazione fraudolenta. Ad esempio, si registrano casi in cui si è ricevuta «una videochiamata avente come schermo un QR code che il ricorrente inquadrava tramite la sua app banking», con successiva apertura dell'home banking ed esecuzione delle indicazioni dell'interlocutore fittizio fino al compimento delle due operazioni²⁶.

Nel caso specifico, l'ABF ha rilevato che la parte ricorrente aveva finalizzato le operazioni contestate dopo aver ricevuto il QR code da parte dei truffatori che hanno materialmente inserito la richiesta di prelevamento a “monte” nell'ATM. Poiché, “inviando” il QR

della spedizione dello strumento di pagamento, ai sensi dell'art. 8, comma 2, d.lgs. n. 11/2010. Pertanto, il Collegio ha ripartito le responsabilità per l'accaduto nella misura del 50% per ciascuna delle due parti in causa.

²⁵ Coll. Torino ABF, decisione n. 3512 del 28 febbraio 2022, in www.arbitrobancariofinanziario.it: «In base all'orientamento di diversi Collegi territoriali dell'ABF le ipotesi di operazioni di pagamento eseguite direttamente dal cliente esulano dal regime di protezione previsto dal D.lgs. n. 11/2010 per le operazioni non autorizzate, posto che, affinché un'operazione possa dirsi tale, deve difettare del requisito del “consenso del pagatore” di cui all'art. 5 del medesimo decreto. Il Collegio ha già più volte espresso il medesimo orientamento in relazione a fattispecie simili a quella oggetto di controversia. Difatti, quel che appare certo è che si tratta di operazioni effettuate ed autorizzate dallo stesso titolare dello strumento di pagamento. In tali specifiche ipotesi deve ritenersi tout court non applicabile la disciplina dell'art. 10, D.lgs. n. 11/2010, che pone a carico del PSP l'onere di provare la corretta autenticazione dell'operazione contestata, in quanto la stessa risulta espressamente riferita all'ipotesi in cui un utente “neghi di aver autorizzato un'operazione di pagamento già eseguita o sostenga che questa non sia stata correttamente eseguita”».

²⁶ Cfr. Coll. Torino ABF, decisione n. 1102 del 29 gennaio 2025, in www.arbitrobancariofinanziario.it.

code al ricorrente o consentendo al ricorrente di inquadrare il QR code il truffatore si inserisce di fatto nel processo di autorizzazione del prelievo, il Collegio ritiene che le operazioni non potessero considerarsi disposte dal ricorrente e che, quindi, la disciplina PSD2 fosse applicabile. Si è osservato che l'autenticazione dell'operazione contestata fosse stata debitamente provata e che il sistema di pagamento adottato, tenuto conto dell'utilizzo dei fattori di autenticazione indicati in atti, fosse conforme a quanto normativamente richiesto in relazione all'autenticazione forte del cliente.

Tuttavia, dalla documentazione agli atti risultava che le operazioni contestate erano scaturite da un fenomeno di *smishing* e *vishing* realizzato ai danni di parte ricorrente, la quale si sarebbe dovuta insospettire a fronte di evidenti indici di anomalia: in particolare, la schermata con il messaggio fraudolento recava un mittente con denominazione assente e dunque non riconducibile all'intermediario, non risultando inoltre la presenza di messaggi genuini nella medesima conversazione. Di fronte alla natura sofisticata della truffa, si è quindi ravvisata la colpa grave della vittima, la cui condotta è risultata decisiva per i pagamenti fraudolenti, dando incautamente credito a messaggi provenienti da numeri di telefono sicuramente non attendibili ²⁷.

In conclusione, dal quadro complessivo sopra delineato emergono diverse criticità che possono fare riflettere in prospettiva *de iure condendo*: ad esempio, potrebbe trovare spazio il trasferimento di un maggiore rischio sull'intermediario finanziario anche in ipotesi di operazioni eseguite direttamente dall'utente.

Parallelamente, dovrà poi essere considerato il contributo dei sistemi di intelligenza artificiale nel prevenire le frodi, tenendo conto che – stante l'attuale diffusissimo utilizzo degli strumenti elettronici di pagamento – la soluzione più efficace non sembra essere l'automatico blocco dello strumento di pagamento in caso di una pluralità di operazioni astrattamente sospette, che potrebbero invece essere genuine e solamente imputabili a un impiego del mezzo di pagamento da parte del legittimo utilizzatore in un concentrato lasso di tempo.

²⁷ Cfr. Coll. Torino ABF, decisione n. 1102 del 29 gennaio 2025, cit.

Criptoattività e tutela del consumatore

di Gregorio Gitti

Sommario: 1. Il problema. – 2. Il quadro normativo dopo il Digital Finance Package. – 3. Il regolamento MiCA: definizioni e ambito di applicazione. – 4. Obblighi informativi e doveri di condotta in capo ai fornitori dei servizi in criptoattività. – 5. Diritti di rimborso e di recesso. – 6. Azioni rappresentative a tutela dei consumatori: MiCA e direttiva UE 2020/1828. – 7. Alcune osservazioni conclusive.

1. Il problema

La tutela del consumatore nei mercati delle criptoattività si presenta oggi come una delle più complesse e significative sfide per il diritto civile contemporaneo. In essa si riflettono, in forma acuta, le tensioni generate dalla rivoluzione digitale: la crescente disintermediazione, la diffusione delle piattaforme decentralizzate, l'utilizzo di tecniche di contrattazione automatizzata e la profilazione predittiva degli utenti ridefiniscono i rapporti tra operatori economici e consumatori, mettendo in apparente crisi le categorie tradizionali.

Il fenomeno si è sviluppato in un contesto segnato da una duplice tendenza: da un lato, l'ideologia della «democratizzazione della finanza», che ha legittimato l'ingresso di soggetti non professionali in mercati ad alta complessità tecnica, facendosi al contempo carico dei relativi rischi; dall'altro, il progressivo indebolimento del modello del consumatore medio quale figura normalmente informata. Come evidenziato dalla prevalente letteratura, siamo entrati in una fase storica in cui la vulnerabilità del consumatore non è più solo strutturale o transitoria, ma contestuale, ambientale e sistemica, e nella quale l'ecosistema digitale genera forme nuove di asimmetria: cognitive, informative, algoritmiche.

La logica tradizionale di protezione – fondata su obblighi informativi, diritti di recesso e clausole di trasparenza – si dimostra insufficiente rispetto a fenomeni in precedenza riservati a operatori specializzati come la dematerializzazione dei titoli di credito (*mutatis mutandis*, la tokenizzazione) e l'utilizzo di *wallet* digitali con funzioni di custodia e di circolazione, nonché con riguardo agli scambi attraverso protocolli digitali capaci di auto-esecuzione.

Il risultato è una rinnovata esigenza di leggere gli strumenti del diritto privato e la funzione stessa della tutela consumeristica, coerentemente con l'idea di una vulnerabilità digitale che si nutre del potere predittivo dei dati e della loro capacità di condizionare le scelte economiche degli utenti.

Si tratta di un'evoluzione che si pone quale ulteriore tassello alla sequenza che ha

caratterizzato il passaggio dal capitalismo di massa della fine degli anni '70 allo sviluppo delle prime tecnologie informatiche, quindi alla commercializzazione di servizi a distanza e, più di recente, alla diffusione post-pandemica delle tecnologie dell'informazione di seconda generazione nella quotidianità del mercato di consumo, portando il legislatore a interrogarsi in ordine agli ostacoli, per i privati, alla capacità di operare scelte razionali ed efficienti.

La dottrina italiana si è concentrata fin dagli esordi sui temi che ruotano attorno all'interazione tra disciplina consumeristica e dei mercati finanziari. In modo emblematico, ciò è avvenuto nell'ambito del convegno organizzato in occasione del decennale della rivista *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, nel 2022, durante il quale, soffermandosi sulla proposta di regolamento MiCA, i Relatori avevano dedicato preziosi contributi in materia di protezione della disciplina della commercializzazione a distanza, delle pratiche commerciali scorrette e delle clausole abusive ¹.

2. Il quadro normativo dopo il Digital Finance Package

Prima dell'entrata in vigore del regolamento MiCA (regolamento UE 2023/1114), il nostro ordinamento non forniva una disciplina compiuta e organica del mercato delle cryptoattività, lasciando all'interprete il compito di orientarsi, a seconda della fattispecie concreta, attraverso la tripartizione offerta *i)* dalla disciplina di parte generale del contratto, *ii)* dalle norme a rilevanza nazionale dedicate ai prodotti finanziari, ovvero *iii)* dalla disciplina euro-unitaria dedicata agli strumenti finanziari.

In questo quadro, per quanto astrattamente applicabili alle relazioni contrattuali tra consumatori e piattaforme (purché non decentralizzate), le tutele predisposte dalla disciplina consumeristica risultavano di difficile applicabilità. In primo luogo, a causa dell'incerta qualificazione dei servizi in cryptoattività – spesso caratterizzati dalla presenza di plurimi e distinti negozi, tra loro autonomi e non aventi necessariamente quale controparte il medesimo professionista –, nonché degli stessi strumenti che ne rappresentano l'oggetto. In secondo luogo, a motivo dell'estraneità di molti operatori allo spazio giuridico europeo e dell'assenza di regole armonizzate sui diversi prodotti offerti.

La principale tutela sul punto veniva pertanto offerta dalla potenziale applicazione, invero limitata alle fattispecie coinvolgenti cryptoattività assimilabili a strumenti finanziari, della direttiva 2002/65/CE sui contratti finanziari a distanza, la cui concreta declinazione da parte della giurisprudenza ha dato luogo a condivisibili perplessità ².

¹ Le relazioni svolte in occasione del ricordato Convegno sono oggi raccolte in G. Gitti, M. Maugeri, *La nuova disciplina europea dei mercati digitali: nuovi paradigmi dell'autonomia contrattuale*, in *Oss. dir. civ. comm.*, fascicolo speciale, 2022.

² Si veda, in proposito, Trib. Verona, 24 gennaio 2017, in *Banca, borsa tit. cred.*, II, 2017, 467, con nota di M. Passaretta. Con una pronuncia rimasta isolata e incerta, il Tribunale sbrigativamente riteneva la criptovaluta oggetto dello scambio alla stregua di uno «strumento finanziario utilizzato per compiere una serie di transazioni online», ricomprendendo evidentemente, ai sensi dell'art. 1, comma 5, TUF, l'attività svolta dal promotore nell'ambito dell'erogazione dei servizi finanziari ai consumatori.

La vera pietra miliare verso l'obiettivo strategico di ricomporre la frammentazione normativa esistente è rappresentata dal Pacchetto Finanziario Digitale del 24 settembre 2020, mediante il quale il legislatore europeo ha inteso promuovere la crescente digitalizzazione del settore finanziario e affrontare i rischi che essa inevitabilmente comporta. Attenzione privilegiata è stata dedicata alla conformazione di un settore competitivo e innovativo, nel rispetto del principio di stabilità finanziaria e della tutela dei consumatori. Il difficile punto di equilibrio tra la stabilità del sistema finanziario e l'interesse alla crescita del settore Fin-Tech è stato realizzato attraverso una serie di atti normativi.

Il primo, emblematico di un approccio promozionale verso il settore, è il regolamento UE 2022/858, applicabile nella sua interezza dal 23 marzo 2023. Nel rispetto dei sopraccenati principi di integrità dei mercati e tutela degli investitori, il regolamento predispone un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate su DLT, consentendo l'emissione, la registrazione, il trasferimento e la conservazione di strumenti finanziari distribuiti su registro, noti come "tokenizzati" (strumenti finanziari DLT), su infrastrutture di mercato dedicate *ad hoc*. Il regime sperimentale, strutturato in deroga alle norme applicabili per le attività di negoziazione e regolamento dei titoli finanziari, consente ai regolatori di acquisire esperienza sull'uso della DLT nelle infrastrutture di mercato, dimostrando altresì che l'UE ha optato per un approccio basato sull'apprendimento e sull'adattamento per la regolamentazione di una tecnologia emergente³.

Vi è poi il regolamento UE 2022/2554 (Digital Operational Resilience Act), volto a predisporre un quadro normativo uniforme in tutta l'UE per ridurre la suscettibilità alle minacce informatiche lungo l'intera catena del valore del settore finanziario. Esso mira a rafforzare la resilienza operativa digitale delle entità finanziarie nell'UE e dei loro fornitori di servizi ICT di terze parti, applicandosi a 21 diversi tipi di entità finanziarie, tra cui istituti di credito, imprese di investimento, fornitori di servizi di cripto-attività e fornitori di servizi *cloud*.

Con l'approvazione del più imponente impianto di cui al regolamento UE 2023/1114 (c.d. regolamento MiCA), invece, l'Unione europea ha inteso introdurre un quadro armonizzato e organico – declinato su un duplice livello – per i mercati delle criptoattività, pur tuttavia riconoscendo l'inidoneità dello stesso a intercettare la maggior parte dei volumi scambiati in assenza di un intermediario⁴.

Il primo livello, di recente progettazione, è relativo a distinte categorie di criptoattività, che vengono inquadrare in una tripartizione caratterizzata dalla presenza di una categoria residuale per il caso in cui il singolo strumento abbia caratteristiche tecniche idonee a fornire al proprio titolare determinate «utilità». Il secondo, di sintesi tra l'«impianto generale» e quello definito dal regolamento MiCA, è circoscritto al caso in cui le «altre» criptoattività – segnatamente quelle che «non abbiano un emittente identificabile» – vengano prestate attraverso un intermediario, che «subisce» le conseguenze tecnologiche

³ P. Maume, F. Kesper, *The EU DLT Pilot Regime for Digital Assets*, in *European Company Law Journal*, 6, 20, 2023, 121 ss.

⁴ In tal senso, si veda il considerando 22, che esclude da un lato i «servizi per le cripto-attività [che] siano prestati in modo completamente decentrato senza alcun intermediario» e, dall'altro (e limitatamente ai titoli II, III e IV del regolamento) le cripto-attività che «non abbiano un emittente identificabile». In generale, sui limiti del regolamento oggetto di analisi, si veda F. Annunziata, *An Overview of the Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR)*, in *EBI Working Paper Series*, 158, 2023, 13 ss.

della disintermediazione, essendo l'unico soggetto identificabile, e quindi sanzionabile, della filiera.

3. Il regolamento MiCA: definizioni e ambito di applicazione

Entrando nel merito delle definizioni offerte dal regolamento MiCA, funzionali a dettare i requisiti autorizzativi che gravano sui relativi emittenti od offerenti ⁵, il legislatore europeo individua, in primo luogo, gli *asset-referenced tokens* ⁶ (ART), disciplinati nel Titolo III, ossia criptoattività il cui valore è ottenuto mediante il riferimento al valore di beni o panieri di beni, in ciò ricalcando la struttura dei derivati ⁷.

Vi sono, poi, gli *e-money tokens* (EMT) ⁸, disciplinati dal Titolo IV del regolamento, criptoattività con funzione quasi analoga alla moneta elettronica, così come definita dalla direttiva 2009/110/CE: come quest'ultima, infatti, tali strumenti sono intesi quali surrogati elettronici per monete e banconote ⁹.

Infine, è individuata la categoria residuale delle criptovalute cc.dd. "*other than*", nella quale confluiscono tutte le criptoattività non riconducibili alle precedenti due tipologie. In questa categoria rientrano gli *utility tokens*, ormai molto diffusi nel mercato e destinati «unicamente a fornire l'accesso a un bene o a un servizio prestato dal suo emittente» ¹⁰.

Dall'ambito di applicazione oggettivo del regolamento MiCA rimangono tuttavia escluse alcune criptoattività, tra cui quelle qualificabili come strumenti finanziari secondo la direttiva 2014/65/UE («MiFID II»), le quali, indipendentemente dalla tecnologia utilizzata per la loro emissione o circolazione, rientrano nell'ambito di applicazione degli atti legislativi dell'Unione vigenti in materia di servizi finanziari, tra cui la medesima MiFID II ¹¹.

⁵ F.P. Patti, *L'offerta al pubblico di cripto-attività nel titolo II del regolamento MICA*, in *Riv. dir. civ.*, 1, 2024, 110 ss.

⁶ Ai sensi dell'art. 3(6) del MiCA "*un tipo di cripto-attività che non è un token di moneta elettronica e che mira a mantenere un valore stabile facendo riferimento a un altro valore o diritto o a una combinazione dei due, comprese una o più valute ufficiali*".

⁷ Tra i più noti esempi di questa tipologia di criptoattività si annoverano Libra (ora Diem), ancorata a un paniere di valute *fiat* e titoli di Stato, e Tether Gold (XAUT), il cui valore riflette il prezzo dell'oro.

⁸ Ai sensi dell'art. 3(7) del MiCA "*un tipo di cripto-attività che mira a mantenere un valore stabile facendo riferimento al valore di una valuta ufficiale*".

⁹ A titolo esemplificativo, si menziona Tether Euro (EURT), *stablecoin* ancorata all'euro, usata per transazioni denominate in EUR nel contesto delle *blockchain*, o Circle Euro Coin (EUROC), anch'essa ancorata all'euro e progettata per rappresentare un'alternativa digitale alla valuta *fiat*. A questa tipologia di token ha dedicato un significativo approfondimento M. Lehmann, *MiCAR – gold standard or regulatory poison for the crypto industry?*, in *Common Market Law Review*, 61, 2024, 715 ss. Sul punto, si veda anche M. Semeraro, *Moneta, strumenti alternativi di pagamento ed euro digitale: linee di un percorso concettuale*, in *Riv. dir. civ.*, 6, 2025, pp. 1160 ss.

¹⁰ ai sensi dell'art. 3(9) del regolamento. Tra questi token è opportuno menzionare, a titolo esemplificativo, *Chainlink* (LINK) e *Decentraland* (MANA), il primo dei quali utilizzato per pagare i nodi *oracle* che forniscono dati *off-chain* agli *smart contract*; il secondo, viceversa, utilizzato all'interno del metaverso *Decentraland* per acquistare beni virtuali e servizi, senza un riferimento stabile ad *asset* o *valute fiat*.

¹¹ Sul punto, l'art. 39 d.lgs. n. 129/2024 di adeguamento della normativa nazionale al regolamento MiCA e al TUF prevede espressamente che "La disciplina del TUF avente a oggetto i prodotti finanziari non si applica alle cripto-attività che rientrano nell'ambito di applicazione del regolamento UE 2023/1114".

Al fine di garantire una chiara distinzione tra le cripto-attività soggette ai diversi plessi normativi, l'ESMA, conformemente a quanto previsto dall'art. 2(5) del MiCA, in data 19 marzo 2025, ha emanato i propri Orientamenti sulle condizioni e sui criteri per la loro qualificazione alla stregua della categoria eurounitaria degli strumenti finanziari ¹².

L'approccio seguito dall'autorità ha fatto leva sul confronto con le categorie di strumenti finanziari elencate nella MiFID II e su una prospettiva "sostanzialistica", ossia indifferente al substrato tecnologico su cui circolano le criptoattività e attenta alle caratteristiche giuridico-economiche dei singoli token.

Sotto il profilo del campo di applicazione soggettivo, il regolamento si applica sia agli emittenti, sia ai fornitori di servizi, imponendo obblighi volti a garantire un elevato livello di protezione del «detentore al dettaglio». Quest'ultimo, analogamente al modo in cui sono definiti i «consumatori» nel quadro della contrattazione a distanza, è definito dall'art. 3, comma 1, n. 37 come «qualsiasi persona fisica che agisce per scopi estranei alla propria attività commerciale imprenditoriale, artigianale o professionale».

4. Obblighi informativi e doveri di condotta in capo ai fornitori dei servizi in criptoattività

L'altro versante su cui il regolamento MiCA insiste per garantire gli obiettivi di integrità e di regolare funzionamento dei mercati delle criptoattività è quello della tutela informativa ¹³. In questo ambito, come si vedrà, gli ART e gli EMT – a causa del loro potenziale utilizzo come mezzo di scambio e riserva di valore, potenzialmente foriero di rischi per la stabilità finanziaria e la protezione degli investitori ¹⁴ – sono soggetti a requisiti specifici e più stringenti rispetto agli *other than*.

Per quanto riguarda gli ART, i soggetti che intendono chiedere l'offerta o l'ammissione alla negoziazione devono essere, alternativamente, enti creditizi o persone giuridiche con sede legale in uno stato membro dell'UE. A tale proposito, gli enti creditizi devono predisporre e rendere pubblico in modo accessibile un *white paper* conforme ai requisiti del regolamento MiCA ¹⁵, nonché ottenere l'approvazione da parte dell'autorità competente.

Le persone giuridiche o le imprese, viceversa, oltre a dover ottenere una specifica autorizzazione da parte dell'autorità competente del proprio Stato membro d'origine, hanno il dovere di presentare un più ampio set di informazioni, relative, tra l'altro, ai meccanismi di

¹² L'Autorità ha adottato svariate ulteriori comunicazioni e orientamenti. Da ultimo, si segnala il documento ESMA75-113276571-1631 del 4 dicembre 2025, reperito presso www.consob.it.

¹³ Sul punto, si veda F.P. Patti, *op. cit.*, 115 ss., nonché A. Vicari, *Il white paper nella proposta di regolamento sulle cripto-attività* ne *La nuova disciplina europea dei mercati digitali*, cit., 257 ss.

¹⁴ In proposito, si segnala il lavoro di D.A. Zetsche, F. Annunziata, D.W. Amer, R.P. Buckley, *The Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA) and the EU Digital Finance Strategy*, in *EBI Working Paper Series*, 77, 2020, 7 ss.

¹⁵ Secondo il considerando 24 del regolamento, il documento informativo deve contenere «general information on the issuer, offeror or person seeking admission to trading, on the project to be carried out with the capital raised, on the offer to the public of crypto-assets or on their admission to trading, on the rights and obligations attached to the crypto-assets, on the underlying technology used for such crypto-assets and on the related risks».

governance, alla gestione del rischio, alla continuità operativa, all'assetto dei controlli interni e alle misure in materia di antiriciclaggio.

Gli offerenti di EMT devono essere esclusivamente enti creditizi o istituti di moneta elettronica, autorizzati conformemente alla direttiva 2009/110/CE. Tali soggetti, pur essendo ugualmente tenuti a predisporre un *white paper* conforme alle disposizioni del MiCA e a trasmetterlo all'autorità competente del proprio Stato membro prima dell'emissione, non necessitano di apposita e formale approvazione, essendo l'emittente già munito di autorizzazione ad operare come istituto di moneta elettronica o ente creditizio. In ogni caso, per questi ultimi rimane fermo l'obbligo di rispettare una serie di requisiti prudenziali e operativi, tra cui la garanzia di piena rimborsabilità dei *token* su richiesta del detentore, la segregazione dei fondi, l'adozione di adeguati presidi di *governance* e il rispetto delle norme in materia di trasparenza, gestione dei reclami e prevenzione del riciclaggio di denaro¹⁶.

Gli emittenti od offerenti di token "*other than*", invece, non sono sottoposti a un regime di autorizzazione preventiva, ma rimangono soggetti a specifici doveri informativi e di condotta, tra cui la comunicazione veritiera e non fuorviante, la gestione dei conflitti di interesse e l'adozione di presidi organizzativi adeguati alla natura e al volume delle attività svolte. Anch'essi hanno il dovere di redigere e pubblicare sul proprio sito *web* un *white paper*, che fornisca informazioni chiare e comprensibili sulle caratteristiche della cripto-attività, sui rischi ad esse associati, sui diritti degli acquirenti e sull'identità dell'emittente. Non è richiesta, tuttavia, l'approvazione del *white paper* da parte dell'autorità competente, la quale ha, tuttavia, la facoltà di sospendere o vietare l'offerta, qualora rilevi carenze rilevanti.

La garanzia di un corretto e trasparente funzionamento del mercato delle criptoattività vorrebbe essere raggiunta dal regolamento MiCA anche mediante la posizione di una serie articolata di obblighi comportamentali a carico dei soggetti del mercato. In particolare, i prestatori di servizi in criptoattività sono tenuti ad agire in modo corretto, professionale e trasparente, nel miglior interesse del cliente. Hanno il dovere, inoltre, di evitare conflitti di interesse, di informare adeguatamente la clientela sui costi e sulle caratteristiche dei servizi e di mantenere una *governance* solida. Tali obblighi, tuttavia, appaiono ancora ispirati ad una logica formalistica della tutela del cliente, non essendo idonei a risolvere il problema dell'opacità strutturale dell'ambiente digitale.

5. Diritti di rimborso e di recesso

La funzione informativa assolta dalla pubblicazione del *white paper* e la previsione di peculiari obblighi di condotta non sono, da sole, sufficienti a colmare l'asimmetria conoscitiva tra professionista e consumatore. Completano il quadro della tutela prevista per il cliente/investitore i diritti di recesso e di rimborso. Anche in questo caso, la disciplina è differenziata a seconda delle diverse tipologie di criptoattività.

¹⁶ Per una disamina sui profili relativi ai doveri di condotta e alla responsabilità da *white paper*, si veda G. Ferrarini, *L'offerta sul mercato di token di pagamento: White paper e controlli preventivi*, ne *Il Regolamento MiCA nel contesto della disciplina bancaria e dei servizi di pagamento*, in *Quad. ric. giur.*, n. 103, 2025, 72 ss.

Con riferimento agli ART, il rimborso è soggetto alle condizioni specificate nel *white paper* dell'emittente e nella *policy* di rimborso¹⁷. A differenza di quanto si dirà per gli EMT, il rimborso avviene in fondi diversi dalla moneta elettronica ed equivalenti al valore di mercato delle criptoattività, ovvero, in alternativa, mediante la consegna degli *asset* a cui è collegato il token.

Quanto agli EMT, il regolamento MiCA stabilisce in favore dell'investitore un diritto potestativo ad ottenere il rimborso. Ai sensi dell'art. 49 del regolamento, infatti, il detentore di EMT ha il diritto di convertire questi ultimi nella valuta ufficiale di riferimento, in qualsiasi momento e al loro valore nominale. Lo stesso articolo vieta anche l'applicazione di commissioni sul rimborso, con ciò assicurando la massima garanzia di stabilità del mercato di queste criptoattività.

Per la categoria degli *other than*, il regolamento prevede, invece, un diritto di recesso entro quattordici giorni dalla conclusione del contratto, analogamente alla tutela prevista dalla disciplina consumeristica per i contratti conclusi al di fuori dei locali commerciali. Non mancano, tuttavia, profili di differenza tra le due discipline: in questo appare significativa l'esclusione del rimedio potestativo qualora il token sia già stato ammesso alla negoziazione su una piattaforma prima dell'acquisto, ovvero se l'offerta al pubblico risulti a tempo determinato.

Mancando, dunque, per gli ART gli EMT un'espressa previsione sul diritto di recesso, è stato posto il dubbio, ancora insoluto, sulla potenziale applicabilità in via sussidiaria della disciplina contenuta nella direttiva UE 2023/2673, che prevede un diritto di recesso per i consumatori nei contratti a distanza relativi ai servizi finanziari.

A tal proposito, la direttiva UE 2023/2673 – destinata ad abrogare e sostituire la direttiva 2002/65/CE e a trasfonderne parzialmente il contenuto nella direttiva UE 2011/83 – prevede espressamente, nel considerando 21, che laddove una normativa settoriale europea disciplini l'informazione precontrattuale ma non il diritto di recesso, quanto a quest'ultimo debba trovare applicazione la sopraccennata direttiva¹⁸. Da questo quadro generale deriverebbero due possibili interpretazioni.

Da un lato, si potrebbe astrattamente affermare la completezza delle tutele offerte dal MiCA, con conseguente inapplicabilità delle norme in materia di recesso, come del resto la dottrina aveva in un primo tempo sostenuto¹⁹. D'altro canto, a parer mio, l'assenza di un'espressa esclusione nel MiCA consente l'applicazione della disciplina generale consumeristica anche per ART ed EMT, fuorché per i token ammessi alla negoziazione su una piattaforma di *trading*, il cui valore sarebbe intrinsecamente soggetto a possibilità di

¹⁷ La cui disciplina di riferimento si rinviene nell'art. 39 del regolamento MiCA.

¹⁸ La sovrapposizione tra la disciplina consumeristica e quella approntata dal regolamento MiCA (e, prima ancora, della relativa proposta di regolamento) è stata, nondimeno, affrontata da F. Delfini, *Le discipline a tutela del consumatore e il coordinamento con la proposta di Regolamento MiCA*, in *La nuova disciplina europea dei mercati digitali*, cit., 269 ss.; P. Sirena, *La tutela del consumatore nella commercializzazione a distanza di criptoattività*, ivi, 324 ss.; L. Modica, *La proposta di regolamento MiCA e la disciplina delle pratiche commerciali scorrette*, ivi, 297 ss.; S. Pagliantini, *La proposta MiCAR e le clausole abusive: una prima lettura*, ivi, 347 ss.; M. Maugeri, *Mercato finanziario, cripto-attività, proposta di Regolamento MICA (Markets in Crypto-Assets) e tutela del consumatore*, in *Contratto e impr. Eu.*, 1, 2022, 3 ss.; più recentemente Id., *Consumer Protection in the Crypto Financial Market*, in *European Business Law Review*, 36, 4, 2025, 629 ss.

¹⁹ Cfr. M. Maugeri, *Proposta di Regolamento MiCA e tutela del consumatore nella commercializzazione a distanza*, in *La nuova disciplina europea dei mercati digitali*, cit., 229 ss.

fluttuazione²⁰. In particolare, non ostano alla operatività del recesso del consumatore le peculiarità delle tecnologie DLT, poiché, a fronte dell'inesorabile automatismo esecutivo, può essere tecnicamente concepita una transazione eguale e contraria a quella interessata dall'esercizio del diritto potestativo, con funzione di altrettanto automatico ripristino della situazione giuridica pregressa.

6. Azioni rappresentative a tutela dei consumatori: MiCA e direttiva UE 2020/1828

L'interazione tra la disciplina speciale in materia di criptoattività e la disciplina consumeristica risulta rilevante anche con riferimento al tema delle azioni collettive a tutela dei consumatori. Tra le disposizioni che il regolamento MiCA vi dedica espressamente, l'art. 113, comma 2 definisce le condizioni per l'attivazione di meccanismi di tutela collettiva in caso di violazioni delle norme del regolamento.

Sotto il profilo della legittimazione attiva, il regolamento consente la proposizione di azioni rappresentative da parte di enti pubblici, di organizzazioni professionali o di organizzazioni di consumatori che dimostrino un legittimo interesse nella protezione dei possessori di criptoattività.

Più in generale, poi, il considerando 29 del regolamento ricorda la generale applicabilità, alle offerte al pubblico di criptoattività, degli atti legislativi dell'Unione che garantiscono la tutela dei diritti dei consumatori in caso di rapporti B2C. Tra questi ultimi, il richiamato considerando menziona la direttiva 2005/29/CE, concernente le pratiche commerciali sleali, e la direttiva 93/13/CEE, concernente le clausole abusive nei contratti con i consumatori.

Al pari di quanto si è osservato nel precedente paragrafo, anche il considerando 79 introduce un principio di coordinamento con la normativa consumeristica, prevedendo che i servizi per le cripto-attività siano da considerare come "servizi finanziari". Da ciò deriverebbe l'applicabilità della tradizionale disciplina sui contratti a distanza per tutti gli aspetti relativi alla prestazione di servizi collegati alle cripto-attività che siano commercializzati a distanza e che non risultino specificamente disciplinati dal MiCA. Pertanto, per le violazioni specifiche del regolamento MiCA, quest'ultimo sancisce espressamente l'azione collettiva a tutela dell'interesse dei consumatori.

Tale previsione interagisce con il regime di tutela collettiva armonizzato a livello europeo e definito dalla direttiva 2020/1828/UE, relativa alle azioni rappresentative a tutela degli interessi collettivi dei consumatori. Quest'ultima, come indicato all'art. 2, comma 1 e nell'allegato I, trova applicazione per le azioni rappresentative intentate nei confronti di professionisti e originate da violazioni di specifiche disposizioni del diritto dell'Unione lesive o potenzialmente lesive degli interessi collettivi dei consumatori²¹. In virtù di tale richiamo è ragionevole

²⁰ Del medesimo avviso è ora M. Maugeri, *Distributed Ledger Technology, cripto-attività e mercato finanziario*, Il Mulino, Bologna, 2026, 92; Id., *La tutela dei consumatori nel mercato finanziario delle cripto-attività*, in *Riv. dir. comm.*, 1, 2025, 15.

²¹ Tra cui rientrano la direttiva 93/13/CEE, la direttiva 2002/65/CE (le cui disposizioni saranno trasferite

ritenere che, qualora la violazione riguardi una norma applicabile all'offerta di criptoattività (per impiego di clausole abusive o di pratiche commerciali sleali) o ai servizi relativi a criptoattività contenute nelle direttive richiamate nella precedente nota 18, possa trovare applicazione il regime di tutela collettiva previsto dalla direttiva 2020/1828/UE.

A livello nazionale, si osserva che il d.lgs. n. 129/2024 – di adeguamento della normativa nazionale al regolamento – non contiene una disciplina specifica di attuazione dell'art. 113, comma 2, rendendo necessaria una verifica sull'evoluzione giurisprudenziale e normativa²². Il d.lgs. n. 28/2023, invece, ha recepito il regime di cui alla direttiva 2020/1828/UE, introducendo una disciplina organica delle azioni rappresentative attraverso la novellazione del codice del consumo.

Tra i profili più significativi della disciplina di nuova introduzione, si rileva la previsione della legittimazione ad agire e promuovere le azioni rappresentative in capo ai cc.dd. "enti legittimati" – tipicamente associazioni di consumatori riconosciute e iscritte in appositi elenchi –, diversamente identificati a seconda che l'azione venga proposta dinanzi a un giudice nazionale o a un giudice comunitario. Sotto il profilo rimediale è prevista la possibilità di cumulo tra misure risarcitorie/compensative e misure inibitorie, le quali, per poter essere richieste da un ente legittimato, non necessitano né di preventiva autorizzazione da parte dei singoli consumatori, né della prova delle perdite o dei danni subiti dai singoli consumatori lesi, né, ancora, della prova della condotta intenzionale o negligente del professionista.

Dal punto di vista probatorio, è sufficiente che l'ente legittimato indichi elementi di prova nella materiale disponibilità della controparte e sufficienti a sostenere la plausibilità della domanda. A fronte di ciò, il giudice può ordinare al convenuto o a terzi l'esibizione di tali prove documentali, contribuendo a riequilibrare la posizione tra le parti²³.

7. Alcune osservazioni conclusive

Il regolamento MiCA rappresenta una svolta nella costruzione di un quadro giuridico unitario per il mercato delle criptoattività, introducendo tutele strutturate e multilivello a beneficio degli investitori, con particolare attenzione alla posizione dei consumatori, e delineando per la prima volta un'architettura coerente di protezione all'interno di uno scenario fino ad oggi frammentato e opaco.

all'interno della direttiva 2011/83/UE, anch'essa espressamente richiamata nello stesso allegato I della direttiva 2020/1828/UE) e la direttiva 2005/29/CE.

²² Del resto, in linea con i provvedimenti di adeguamento adottati negli altri stati membri dell'UE. A titolo esemplificativo, il profilo indicato non è stato reso oggetto di chiarimenti né nell'ordinamento tedesco – con il *Kryptomärkteaufsichtsgesetz* del 27 dicembre 2024 –, né in quello francese – con l'*Ordonnance* n. 2024-936 del 15 ottobre 2024.

²³ In proposito, si veda l'art. 18 della direttiva 2020/1828/UE, nonché gli artt. 140-*octies* e 140-*novies* cod. cons. (introdotti dal d.lgs. n. 28/2023), che richiamano l'applicabilità dell'art. 840-*quinquies* c.p.c. Per alcune notazioni critiche sulla direttiva appena richiamata e sulla sua disciplina attuativa si rinvia a E. Minervini, *Azioni rappresentative e provvedimenti inibitori*, in *Nuove l. civ. comm.*, 2, 2025, 308 ss.; F. De Dominicis, *Il nuovo paradigma italiano (ed europeo) dell'azione di classe e rappresentativa*, in *Danno e resp.*, 2, 2026, 186 ss.

Tuttavia, l'interazione tra la disciplina di settore introdotta dal regolamento MiCA e il diritto europeo dei consumatori solleva ancora parecchi interrogativi. In particolare, l'assenza di un diritto di recesso generalizzato per ART ed EMT, a fronte della sua previsione per gli “*other than*”, richiede un'attenta riflessione anche alla luce della direttiva UE 2023/2673 e del considerando 21, che suggerisce l'applicabilità residuale delle norme orizzontali sui contratti a distanza qualora la *lex specialis* non disciplini espressamente il recesso. Analogamente, per le azioni rappresentative collettive, il regolamento MiCA stabilisce un proprio regime, la cui coesistenza con la direttiva UE 2020/1828 delinea un quadro complesso che necessita di chiara definizione.

In questo contesto in continua evoluzione normativa, sarà fondamentale il ruolo interpretativo delle autorità competenti (la Commissione europea, l'ESMA e l'EBA) per assicurare un'armonizzazione effettiva e una protezione concreta dei diritti dei consumatori. L'auspicio è che nei prossimi mesi vengano fornite ulteriori indicazioni ufficiali, che possano contribuire a diradare i dubbi degli interpreti e a guidare correttamente gli operatori del mercato.

Il futuro delle DLT nel mercato bancario dell'Unione europea

di Maddalena Rabitti

Sommario: 1. Il dualismo nelle DLT: tecnologia e regolamentazione. – 2. DeFi “pura”. Limiti. – 3. La DeFi “spuria” e il mercato. – 4. Il tema trasversale delle infrastrutture. L’ecosistema *blockchain*. – 5. La piattaforma logica come ponte tra tecnologia e diritto. Dalla DeFi alla DiFi. – 6. *Cash Leg* ed euro digitale. – 7. L’ultimo tassello: gli *smart legal contracts*.

1. Il dualismo nelle DLT: tecnologia e regolamentazione

Che quello delle tecnologie a registro distribuito sia un tema tanto complesso quanto attuale non vi è dubbio. Esse sono definite dal regolamento europeo 2022/858 (DLT Pilot regime) come 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”. Sul piano della regolazione, molto si è già fatto. È sufficiente considerare che nel gennaio del 2025 è stato pubblicato il rapporto congiunto di EBA e ESMA sui recenti sviluppi in materia di cripto-attività in cui la DLT è definita come ‘tecnologia avanzata’¹; mentre nel giugno successivo l’EBA ha rilasciato una *Opinion* in cui chiarisce l’interazione tra il regolamento relativo ai mercati delle cripto-attività (MiCA) e la direttiva sui servizi di pagamento nel mercato interno (PSD2), per le transazioni e-money token (EMT). Anche BCE e Banca d’Italia sono molto attive sul tema, come attestano i diversi interventi pubblici.

Nonostante l’attenzione al tema sul piano regolamentare e regolatorio, non si registra ancora piena fiducia da parte del mercato.

L’impressione è che il tema delle DLT nel mercato finanziario e bancario europeo presenti ancora una dualità forte tra il piano della tecnologia, che consente una decentralizzazione effettiva (maggiore o minore, in ragione del tipo di tecnologia che si utilizza) e il piano della regolamentazione europea in materia di criptoattività che impone di individuare un soggetto a cui si possa ricondursi un regime normativo analogo, nei vincoli e nelle garanzie, a quello tradizionale.

¹ Opinion of the European Banking Authority on the interplay between Directive EU 2015/2366 (PSD2) and Regulation EU 2023/1114 (MiCA) in relation to crypto-asset service providers that transact electronic money token (10 giugno 2025).

I regolamenti Mica e DLT pilot, infatti, definiscono il perimetro di attività che si svolge sui registri distribuiti (attività digitali qualificabili come strumenti finanziari, quelle che non lo sono e gli EMT), prevedono un meccanismo di autorizzazione e un sistema di supervisione. Si regola così l'attività, mentre la tecnologia sottostante, (più o meno) decentralizzata, resta fuori dal perimetro regolato.

Questa dualità non aiuta e va in qualche modo risolta. A ben vedere, viene da chiedersi se una risposta al problema non sia già concretamente possibile capovolgendo la prospettiva e mettendo al centro la tecnologia e non l'attività. Ciò, pur nella convinzione che comunque *la tecnologia è un ingrediente che si aggiunge alla finanza tradizionale ma che non si sostituisce ad essa*, perché l'attività bancaria o finanziaria in Europa richiede necessariamente per il governo dei rischi competenze di chi la esercita, meccanismi di imputazione di responsabilità e supervisione.

2. DeFi “pura”. Limiti

Quest'ultima considerazione porta a escludere che possa legittimarsi l'opzione di una Finanza decentralizzata ‘pura’, cioè in cui l'impiego delle tecnologie DLT basta a governare l'attività finanziaria senza alcuna necessità di intermediari o autorità centrali.

La DeFi, in questa visione, è stata salutata come una rivoluzione: prometteva democratizzazione della finanza (si è parlato persino di *iperdemocrazia*), trasparenza e inclusione. Un ecosistema paritario, alimentato da nuove forme di governance come le DAO, Organizzazioni Autonome Decentralizzate in cui la governance della *blockchain* è affidata ai membri della catena ².

Tuttavia, il dibattito sull'applicabilità delle DAO alla finanza ha messo in luce come la DeFi “pura”, priva di controlli, quanto di più lontano da un sistema fondato su una controparte centrale, sia un'illusione pericolosa: un modello troppo rischioso, e strutturalmente refrattario a qualsiasi regolazione esterna dotata di reale efficacia ³.

Le iniziali utopie hanno presto ceduto il passo a criticità già note nella finanza tradizionale: operatori non finanziari, cripto-attività e tecnologie decentralizzate non garantiscono necessariamente trasparenza, correttezza o protezione degli utenti. Inoltre, molti soggetti non sono europei, non sono vigilati e non sono vincolati ai principi di sana e prudente gestione.

In questo contesto, è utile richiamare l'intervento di Chiara Scotti, vice governatore della Banca d'Italia ⁴, che ha delineato possibili scenari per il futuro del sistema finanziario. Tra

² Tra le voci più autorevoli su questo tema, si segnala Primavera De Filippi. Tra i numerosi suoi scritti si veda: S. Hassan, P. De Filippi, *Decentralized Autonomous Organizations*, in *Internet Policy Review*, 10(2), 2021.

³ D.A. Zetzsche, L. Anker-Sørensen, *Regulating Sustainable Finance in the Dark*, in *European Business & Organisation Law Review (EBOR)*, 2021, Luxembourg Law Research Paper No. 2021-007, European Banking Institute Working Paper Series 2021, No. 97, ma anche: D.A. Zetzsche, F. Annunziata, D.W. Arner, R.P. Buckley, *The Markets in Crypto-Assets regulation (MiCA) and the EU digital finance strategy*, in *Capital Markets Law Journal*, 16(2), 2021, 203-225.

⁴ *Un viaggio nel futuro del sistema finanziario*, intervento della Vice Direttrice generale Chiara Scotti al 31° congresso ASSIOM FOREX, Torino, 14 febbraio 2025.

questi, un'ipotesi, realistica e sostenibile, vede la DeFi affermarsi via DLT come infrastruttura chiave, ma integrata da intermediari tradizionali che, adattandosi, combinano tecnologie centralizzate e decentralizzate per offrire servizi più sicuri e personalizzati. Questa prospettiva appare oggi la più efficiente e compatibile con l'evoluzione tecnologica.

3. La DeFi “spuria” e il mercato

Se ci poniamo all'interno del perimetro che per ora possiamo definire forse di DeFi “spuria”, l'adozione delle tecnologie DLT e del Web3 sta iniziando a produrre una riforma delle istituzioni che compongono il mercato dei capitali.

Oltre a migliorare l'efficienza nella gestione dei prodotti finanziari tradizionali, queste innovazioni introducono nuove opportunità di servizi e soluzioni parzialmente disintermedate che determinano una frammentazione della catena del valore, pur senza escludere la rilevanza degli operatori tradizionali, ai quali si prospettano ruoli nuovi e non meno rilevanti degli attuali. Ovviamente il presupposto è che ci si riferisca agli intermediari che creano valore.

Su questa traiettoria si è ormai avviato, lentamente, anche il mercato.

In Italia, già un anno fa, si è svolto il primo test di emissione di un Digital Bond di Intesa e CDP basato su tecnologia *blockchain*, nell'ambito dei progetti sperimentali coordinati dalla BCE. Sempre CDP ha anche emesso green bonds sfruttando la *blockchain* per tokenizzare il processo di reporting.

Sono state avviate diverse operazioni di emissione e richiesta di ammissione alla negoziazione di EMT (Electronic Money Tokens), disciplinate dal regolamento MiCA e riservate a enti creditizi e istituti di moneta elettronica.

Ma, soprattutto, la BCE e l'Eurosistema delle Banche centrali stanno lavorando con urgenza per predisporre, entro breve, un meccanismo di liquidità digitale della banca centrale, destinato a supportare scambi e transazioni effettuati tramite infrastrutture DLT. L'obiettivo è chiaro: colmare l'assenza di un *cash leg* e di un sistema di pagamento sicuro, condizioni essenziali per ridurre i rischi connessi, ad esempio, alle criptovalute, ivi incluse le *stablecoin* su cui invece, gli Stati Uniti stanno puntando in modo deciso ⁵.

4. Il tema trasversale delle infrastrutture. L'ecosistema *blockchain*

Mantenendo la distinzione dei piani, appare opportuno, nella prospettiva di indagine

⁵ Come è noto, il ‘Genius Act’ (Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins) del luglio 2025, vieta alla Fed di sviluppare un dollaro digitale, e impone per le piattaforme DLT e blockchain l'utilizzo di *stablecoins* ancorate al dollaro. Sulle principali ulteriori differenze tra il Genius Act e il regolamento Mica si vedano: F. Annunziata, E. Compagnoni, *Regulating money market funds in the USA and in the EU. Open issues and new perspectives*, Bocconi Legal Studies Research Paper Series, Dec. 2025; C.-K. Odinet, A. Tosato, *Regulating Centralized Stablecoins: Comparing MiCAR and the GENIUS Act*, in *Notre Dame Law Review Reflection*, 2026, in corso di pubblicazione.

scelta, prima affrontare il tema trasversale relativo all'infrastruttura delle DLT, per poi tornare a svolgere alcune considerazioni sul futuro delle DLT in Europa, con particolare riguardo al tema dei pagamenti e della moneta.

Banca d'Italia, nella Comunicazione del 2022 ⁶, già osservava per recare benefici per gli utilizzatori in termini di efficienza, velocità, economicità, le DLT devono avere le caratteristiche delle tecnologie più mature, ovvero essere *affidabili* nella continuità del servizio e, in generale, *resilienti* agli attacchi informatici, *scalabili* (in grado di adeguare la capacità di registrare un numero crescente di operazioni senza un deterioramento significativo dei tempi e della qualità del servizio), *efficienti* dal punto di vista economico e ambientale, avere una governance robusta per la gestione del consenso che sia dunque *decentralizzato*, ed essere *interoperabili*.

Posto che tra DLT e *blockchain* non vi è corrispondenza biunivoca, essendo la seconda una delle modalità possibili di espressione della prima, sappiamo ormai anche che le *blockchain* possono essere diverse tra loro e che solo quelle di ultima generazione garantiscono le caratteristiche necessarie per un utilizzo nel settore bancario e finanziario.

Inoltre, le *blockchain* possono essere *private* o *public*. Dopo tre anni di preferenza per le *blockchain* private, ora la Commissione UE e l'Autorità bancaria Europea sostengono il modello *public*, che si è affermato a livello globale in quanto idoneo a fornire potenzialmente tutte le garanzie di cui sopra, e consente di mitigare, fino ad annullare, il limite intrinseco della trasparenza dei dati sulla *chain*.

Questo passaggio è fondamentale perché l'esperienza ha dimostrato che le *blockchain private* presentano minore resilienza operativa, sono più costose, meno scalabili, non sono interoperabili, risultando nel complesso meno efficienti di quelle pubbliche.

La scelta della Commissione sembra confermare l'impressione dimostra, peraltro, che il principio di neutralità tecnologica (*same activity same rules*) è più un principio declamatorio che operativo. Le norme sulla tecnologia, infatti, non possono essere pensate indipendentemente dalle caratteristiche di quest'ultima, e il legislatore è chiamato a privilegiare le *tecnologie che sono più funzionali agli obiettivi di tutela del mercato* e può dunque dettare regole a geometria variabile in ragione dei differenti profili di rischio. In sintesi, in questa materia il *driver* è la tecnologia e, ad oggi, le istituzioni prediligono gli sviluppi tecnologici in grado di assicurare al meglio gli obiettivi di policy europea.

5. La piattaforma logica come ponte tra tecnologia e diritto. Dalla DeFi alla DiFi

Manca però ancora un tassello che a me appare essenziale per superare il dualismo cui si è fatto riferimento all'inizio. Occorre cioè cercare un anello di congiunzione già sul piano

⁶ Comunicazione della Banca d'Italia in materia di tecnologie decentralizzate nella finanza e cripto-attività, 15 giugno 2022. Per un primo commento alla Comunicazione si rinvia a: M. Rabitti, *Le Regole di Supervisione nel Mercato Digitale: Considerazioni Intorno alla Comunicazione Banca d'Italia in Materia di Tecnologie Decentralizzate nella Finanza e Cripto-Attività*, in *Riv. trim. dir. econ.*, supplemento n. 3 al n. 1/2022.

tecnologico tra l'opportunità di decentralizzazione offerta dalle DLT e l'esigenza di assicurare che le attività finanziarie vecchie e nuove, se portate su *blockchain*, siano assoggettate alle normative europee.

L'idea, già esposta in passato in altro scritto,⁷ è che, per evitare i rischi connessi a un difetto di piena *compliance*, i servizi bancari/finanziari non dovrebbero essere forniti direttamente su *blockchain*, ma su piattaforme logiche ad accesso controllato che operino sopra le *blockchain*.

Queste piattaforme non sono *blockchain private* costruite sopra una *blockchain public*, ma veri e propri sistemi applicativi, analoghi a quelli attualmente forniti, non su *blockchain*, da CBI (l'hub del *corporate banking* interbancario). L'obiettivo di una tale piattaforma è unire i vantaggi della *blockchain public* – quali la trasparenza, la tracciabilità e l'immutabilità – con quelli di un accesso controllato e conforme alle normative vigenti.

La piattaforma logica ha un compito centrale: gestire chi può accedere, applicando le procedure per la verifica dell'identità dei soggetti (KYC), per garantire il rispetto della normativa antiriciclaggio e per l'accertamento del possesso di tutti i requisiti necessari, a seconda dello strumento inserito *on chain*. Centrale è poi la tutela dei dati personali, profilo quest'ultimo sensibile quando si opera su una *blockchain public*, dove la transazione (non anche i soggetti che vi partecipano), è visibile a chiunque, grazie allo pseudo-anonimato garantito rispetto agli altri utenti ma non verso l'operatore della piattaforma. Ad esempio, se un soggetto entra in piattaforma per emettere un titolo, la piattaforma dapprima verifica che quel soggetto possieda tutti i requisiti previsti dalla legge. Una volta effettuato l'accesso – come in un club riservato – gli utenti (l'emittente, il sottoscrittore e tutti gli altri intermediari, qualora necessari, idonei a svolgere le attività richieste dalle norme vigenti) possono operare tra loro, con scambi atomici (inclusi il DvP, Delivery vs payment) e senza rischi di inadempimento, potenzialmente anche in assenza della controparte centrale prevista dalla finanza tradizionale.

Come sottolineato in passato (*supra*, nt. 7), questo modello non rientra più pienamente nella DeFi (finanza decentralizzata), ma si avvicina piuttosto a una DiFi (finanza distribuita). Infatti, mentre la *blockchain* può essere più o meno decentralizzata a seconda della tecnologia che utilizza, le piattaforme che vi insistono e che si collegano tra loro (in quanto interoperabili) danno vita, a ben vedere, a un "ecosistema distribuito". Ciò consentirebbe, ad esempio, che chi vuole acquistare un titolo può farlo anche da una piattaforma diversa da quella su cui è registrato, favorendo l'interoperabilità.

Attività come la vendita di asset immobiliari tokenizzati, l'emissione di minibond, il *criptolending*, l'anticipo fatture e, più recentemente, i depositi tokenizzati, non avverrebbero quindi in un ambiente totalmente aperto e decentralizzato, ma si svolgerebbero in un contesto regolato, più coerente con le esigenze della normativa europea.

Questa soluzione, pur non essendo in linea con la visione purista e "anarchica" della *blockchain*, potrebbe rappresentare il ponte necessario tra innovazione tecnologica e regolamentazione.

⁷ F. Bassan, M. Rabitti, *From smart legal contracts to contracts on blockchain: An empirical investigation*, in *Computer Law & Security Review*, 2024 1-22; F. Bassan, M. Rabitti, *Recenti evoluzioni dei contratti sulla blockchain. Dagli smart legal contracts ai 'contracts on chain'*, in *Riv. dir. banc.*, 2023, 561-639.

Se accettata dalle istituzioni, questa evoluzione potrebbe segnare il passaggio verso una integrazione sostenibile della *blockchain* nel sistema finanziario tradizionale.

Un eventuale tema da considerare con attenzione potrebbe essere quello della concorrenza tra piattaforme logiche; ma la questione è più teorica che pratica rientrando nelle dinamiche classiche del diritto antitrust, per le quali esistono già strumenti consolidati.

6. Cash Leg ed euro digitale

Al di là di questa possibile evoluzione, mi sembra comunque di poter affermare che alcuni limiti che finora hanno bloccato lo sviluppo di un mercato bancario che sfrutti la *blockchain* sono stati superati o sono in fase di risoluzione per effetto dello sviluppo della tecnologia, che ora per esempio consente l'interoperabilità tra *blockchain* diverse ⁸.

Manca però, come dicevo, una *cash leg on chain*. Ci si riferisce alla “gamba” contante (*cash-leg*) di una transazione di tipo DvP (*Delivery versus Payment*).

In altre parole, quando si acquista o si vende un asset sulla *chain* o si paga un servizio, lo si fa oggi abitualmente con moneta FIAT, (via sistema Target 2 e Tips) ⁹, che viene trasformata in crypto-attività (ormai, sempre più, *stablecoins*) con cui si paga la prestazione, il servizio, il titolo. Ma è sempre un doppio passaggio *mirroring*: dal *wallet on chain* collegato al conto corrente.

Una soluzione potrebbe però essere rappresentata dall'introduzione dell'euro digitale, che dovrebbe funzionare come versione digitale del contante in euro sia *off chain* (contante e via app di pagamento digitale) sia su *blockchain*.

Un'opzione di pagamento digitale direttamente on chain sicura e universalmente accettata, che si presterebbe a tutte le destinazioni d'uso e – aspetto fondamentale – sottoposta alla governance europea, potrebbe ridurre la dipendenza dai fornitori esterni (pensiamo al circuito statunitense, d'origine, delle carte di credito) e limitare la diffusione delle *stablecoin* basate su valute estere. Senza questi presidi, i rischi restano elevati e rappresentano un forte ostacolo allo sviluppo della finanza decentralizzata ¹⁰.

L'euro digitale, per essere davvero competitivo con le *stablecoins*, dovrebbe essere usato come strumento di pagamento nel web3 da noi europei, così da sommare i vantaggi dell'euro digitale a quelli della DLT/*blockchain*.

Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) ha già deciso di andare in questa direzione e attualmente il Consiglio UE e il Parlamento UE stanno per completare la procedura legislativa del pacchetto normativo che dovrà consentire l'adozione dell'euro digitale ¹¹.

⁸ M. Doria, F. Bassan, M. Rabitti, A. Sciarrone Alibrandi, U. Malvagna, *Caratteristiche degli smart contracts*, in *Quaderni della Banca d'Italia – Occasional Papers*, n. 863, 2024, 1-86.

⁹ Banca d'Italia, *Integrazione delle DLT con le infrastrutture di mercato: analisi e proof-of-concept per un DvP sicuro tra piattaforme TIPS e DLT*, paper n. 26, 2022.

¹⁰ Relazione annuale del Governatore della Banca d'Italia sul 2024, rinvenibile al link: <https://www.bancaitalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2024/index.html>.

¹¹ Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'istituzione dell'euro digitale, COM/2023/369 final.

7. L'ultimo tassello: gli *smart legal contracts*

Sulla base di quanto illustrato, potrebbe consolidarsi la possibilità di offrire servizi bancari e finanziari forniti su DLT o *blockchain* (*public* e di ultima generazione) *via* piattaforma logica, mediante *smart legal contracts* per acquisire elementi di certificazione, sicurezza, automatismo e velocità. Di nuovo, la possibilità di sviluppo dipende dalla tecnologia: ad esempio oggi è possibile sul piano tecnico scrivere gli *smart legal contracts* in linguaggio naturale, superando una serie di criticità connesse alla trasparenza che sino a tempi recenti erano stati ritenuti insormontabili da larga parte della dottrina.

Sugli *smart contracts* e le loro applicazioni rinvio agli scritti di Marisaria Maugeri¹², tra le prime ad occuparsene, nonché al Quaderno della Banca d'Italia del 2024 scritto con Antonella Sciarone¹³ e agli articoli già ricordati (*supra*, nt. 7).

Sugli *smart contracts* è oggi in corso di sviluppo una disciplina tecnica (standards) nonché è auspicabile l'approvazione di linee guida, (progetto in corso in Banca d'Italia), in cui ragionevolmente proporre principi e regole generali applicabili che, se condivise dal mercato, potranno anche svolgere un ruolo nella fase ascendente della regolazione, ed essere portate all'attenzione del legislatore.

¹² M. Maugeri, *Smart Contracts e disciplina dei contratti – Smart Contracts and Contract Law*, Il Mulino, Bologna, 2021.

¹³ M. Doria, F. Bassan, M. Rabitti, A. Sciarone Alibrandi, U. Malvagna, *Caratteristiche degli smart contracts*, cit., 1-86.

Concorrenza e nuove tecnologie nel mercato bancario

Introduzione

di Antonella Sciarrone Alibrandi

1. Dopo la sessione di questa mattina che si è focalizzata sull'impatto delle tecnologie abilitanti sul contratto e sui rapporti bancari, l'attenzione si sposta ora sulle conseguenze dell'avanzamento della frontiera tecnologica sul piano della concorrenza e delle dinamiche di mercato: due prospettive fra loro differenti ma che, evidentemente, presentano strette interconnessioni.

Il perimetro entro il quale si concentreranno le riflessioni pomeridiane è quello del mercato bancario, un mercato che, per le sue caratteristiche intrinseche, ha visto enfatizzato il tema, per sé di tratto generale, dell'incidenza delle tecnologie sulle dinamiche concorrenziali. E ciò per l'ovvia ragione che si tratta di un mercato regolato e tradizionalmente rigido, rispetto al quale l'effetto *disruptive* si è verificato non solo a causa delle potenzialità insite nella tecnologia in quanto tale, ma soprattutto in conseguenza di alcune normative europee che, a partire dalla PSD2 per i servizi di pagamento, hanno favorito l'ingresso della tecnologia e il conseguente evolversi della banca tradizionale in impresa multiservizi, al contempo aprendo a nuovi modelli di *business* (*open banking*, *bank as a service*, piattaforme, ecc.). Come è ben noto, infatti, parliamo di un mercato in cui le scelte regolatorie assumono particolare rilevanza, per quanto concerne sia l'*if*, sia il *when* sia l'*how* dell'intervento normativo.

Ritornando per un momento agli esordi del fenomeno *fintech*, è appena il caso di ricordare che le tecnologie abilitanti oltre a migliorare il funzionamento e le modalità operative del mercato finanziario in senso lato, ne hanno radicalmente modificato l'architettura strutturale, trasformandolo in un ecosistema guidato dalla tecnologia, caratterizzato da connettività continua, processi decisionali algoritmici ed elaborazione dei dati in tempo reale. Si tratta di una trasformazione che va ben oltre la mera digitalizzazione dei processi esistenti per comprendere cambiamenti qualitativi nel modo in cui i servizi finanziari vengono prodotti, distribuiti e consumati. Ad esempio, mentre i mercati finanziari tradizionali hanno sempre operato attraverso catene di intermediazione "gerarchiche" in cui gli operatori autorizzati fungono da *gatekeeper* del mercato, controllando l'accesso al capitale e alle opportunità di investimento, tecnologie quali le piattaforme di prestiti *peer-to-peer*, i portali di *equity crowdfunding* e i protocolli di finanza decentralizzata hanno reso possibili connessioni dirette tra fornitori di capitale e investitori, giungendo a mettere in discussione il ruolo degli intermediari tradizionali.

Lo sviluppo di nuovi modelli di business e la trasformazione dei servizi finanziari in un'attività via via sempre più *data-intensive* hanno ben presto condotto alla diversificazione e alla moltiplicazione di soggetti presenti sul mercato e, di conseguenza, al prospettarsi, per gli intermediari tradizionali (*incumbent*), di due scenari sostanzialmente alternativi.

Il primo era quello della *competition*, evocativo di una contrapposizione fra *incumbent* e *new players*, categoria quest'ultima cui sono state sin dall'inizio ricondotte sia le grandi *TechFin* – operatori tecnologici affermati, con elevata capacità di analisi dei dati e vaste basi di utenti, che sfruttando gli effetti di rete e i benefici provenienti da attività non finanziarie, hanno rapidamente esteso la loro offerta di servizi al settore finanziario-, sia le piccole *Fin-Tech* – entità specializzate, concentrate su segmenti specifici del settore finanziario, in grado di sfruttare l'innovazione tecnologica per fornire soluzioni mirate, esperienze *user-friendly*, modelli di *pricing* più accessibili e minori barriere all'ingresso –. In chiave regolatoria, per fronteggiare tale prospettata contrapposizione, è stata adottata la logica difensiva del “*same activity, same risks, same rules*”, sulla quale ci si è a lungo confrontati a livello europeo. A una prospettiva di tipo “contrappositivo” è ascrivibile anche il più radicale scenario della DeFi (Decentralized Finance), un ecosistema di servizi finanziari basato su *blockchain* che, esprimendo istanze di iperdemocrazia, nasce con l'obiettivo di eliminare intermediari quali banche e istituzioni centrali. Rispetto a quest'ultima opzione i modelli regolatori tradizionali – compresa l'istanza del “*same activity, same risks, same rules*” – mostrano, però, tutta la loro inadeguatezza e comincia a farsi strada un approccio del tutto differente, basato sugli *smart contract* e sull'idea di coregolazione.

Il secondo scenario prospettato era, invece, quello della *co-operation*, nel cui ambito *incumbent* e *new players*, fra loro diversamente collegati, entrano in una dinamica di interazione e interconnessione, dando vita a forme di collaborazione e partenariato con effetti benefici per entrambe le tipologie di soggetti.

A distanza di anni, ben può dirsi che l'alternativa fra i due scenari si sia assestata principalmente nel senso della *co-operation*, la quale, tuttavia, pur risultando meno “apocalittica”, ha comunque prodotto mutamenti molto significativi nelle consolidate dinamiche del mercato bancario, sulle quali desidero svolgere qualche breve riflessione di tratto introduttivo agli interventi che seguiranno.

2. Un primo aspetto derivante dalla crescente offerta, in una logica di *co-operation*, di servizi finanziari potenziati dalla tecnologia ha a che fare con una sorta di progressiva dissoluzione dei confini tra prodotti e servizi finanziari e prodotti e servizi non finanziari. Va detto subito che, in chiave regolatoria, si tratta di un mutamento di grande rilievo, giacché il quadro normativo tradizionale dell'UE in materia bancaria/finanziaria/assicurativa si è sempre basato proprio sull'assunto che tali mercati costituiscano settori distinti – anche fra di loro, secondo la ben nota, e da più parti criticata, logica dei *silos* regolatori verticali – e chiaramente delimitati, soggetti a requisiti normativi specifici e diversificati dagli altri mercati in ragione di loro caratteristiche peculiari (in termini sia di prodotti, sia di esigenze di protezione del cliente).

Il superamento di questa netta distinzione costituisce, quindi, un mutamento profondo che si lega strettamente alla frantumazione della tradizionale catena del valore del *business* bancario e finanziario prodotta dall'intensificarsi di connessioni e interazioni fra intermediari finanziari tradizionali e operatori non finanziari.

La tecnologia ha prodotto, infatti, un deciso incremento dei servizi tecnologici forniti principalmente in *outsourcing* da soggetti esterni al mercato finanziario, dotati di maggiore capitale tecnico e umano, efficienza e resilienza operativa. Ciò è vero soprattutto nel

settore delle tecnologie *cloud*, dove il ricorso a terze parti (TTP) rappresenta una risposta strategica finalizzata alla riduzione dei costi operativi e alla maggiore reattività a pressioni innovative e concorrenziali. Grazie ai TTP gli intermediari finanziari ottengono accesso diretto a competenze e *asset* tecnologici avanzati senza dover sostenere gli oneri dello sviluppo interno; a loro volta, beneficiano di economie di scala, con conseguente maggiore efficienza e flessibilità operativa, raggiungendo così obiettivi di trasformazione digitale più rapidi e ampi. Di conseguenza gli operatori sono più ‘leggeri’ ma anche più esposti al rischio di fornitura.

Questa trasformazione crea un tema regolatorio ma anche di mercato: il *cloud* nel mondo occidentale è un oligopolio e i contratti con i suoi fornitori scontano il rischio della dipendenza, anche economica (*third-party dependency*). Inoltre, le dinamiche di mercato oligopolistiche dei servizi ICT amplificano nel settore finanziario le vulnerabilità intrinseche ai medesimi (incidenti e minacce informatiche). La presenza di un numero limitato di fornitori dominanti genera, infatti, una maggiore esposizione sistemica: basti pensare che un’interruzione presso un singolo fornitore può innescare ‘guasti’ a catena in tutto il sistema finanziario (con conseguenti ripercussioni in termini di rischi di stabilità, *financial integrity* e, di riflesso, fiducia nel sistema, nonché in termini di tutela del cliente).

Nella consapevolezza della rilevanza di tali nuovi rischi e della necessità di introdurre strumenti di mitigazione dei medesimi, dopo alcuni tentativi compiuti sul piano della *soft law*, un ruolo importante assume oggi il regolamento europeo 2554/2022 DORA in tema di resilienza operativa digitale per il settore finanziario (*Digital Operational Resilience for the financial sector Act* – DORA) che costituisce uno dei primi tentativi di disciplinare in maniera uniforme e integrata le misure per la prevenzione e gestione dei rischi relativi all’interconnessione tra il settore finanziario e quello ICT.

3. Nell’impostazione di DORA grande attenzione è stata riservata proprio ai contratti di *outsourcing* ICT, stipulati da una platea molto estesa di intermediari finanziari e collocati all’interno di un quadro di governance volto ad attrarre le terze parti (TTP) sotto il controllo di tali intermediari e, per loro tramite, delle autorità di vigilanza di settore.

Sotto il profilo della vigilanza – merita sottolinearlo espressamente – la logica del regolamento è, quindi, quella dell’*oversight*, corrispondente all’idea della “marcatura a zona” già consolidata, nel settore dei servizi di pagamento, nell’art. 146 del Testo unico bancario e fatta propria anche dal PISA *Oversight Framework*, quadro normativo approvato dalla BCE per la vigilanza sui pagamenti elettronici, al fine di garantire la sicurezza e l’efficienza di tali sistemi in un contesto di forti evoluzioni tecnologiche e regolamentari. Una logica, quella dell’*oversight*, che sembrerebbe essere in grado di catturare, almeno parzialmente, anche la dimensione di DeFi. Da quest’angolo visuale, merita evidenziare peraltro che soprattutto rispetto a *BigTech* proprietarie di grandi piattaforme di commercio elettronico bisognerebbe potenziare le forme di collaborazione fra autorità di vigilanza finanziarie e autorità garanti della concorrenza, in modo da evitare che la combinazione di più attività e servizi (*in primis*, i servizi di pagamento), all’interno di una struttura conglomerata derivante da un fenomeno di integrazione verticale, possa aprire la porta a esiti anticoncorrenziali a scapito della scelta e dell’innovazione digitale, *in primis* nel settore dei pagamenti.

L'impostazione di DORA risulta coerente con quella delle discipline, quasi coeve, del Digital Market Act e del Digital Service Act, e in parte a queste ancillare. DORA prevede infatti – *via contratto* – un'ulteriore forma, indiretta, di controllo dei fornitori di tecnologia digitale, indipendente dalla qualifica di questi come *gatekeeper* ai sensi del DMA.

L'approccio normativo europeo collega la resilienza operativa digitale del settore finanziario direttamente all'identificazione precoce e alla gestione dei rischi ICT, rischi che vengono definiti dall'art. 3, para 5, di DORA in modo molto ampio e idoneo a includere pressoché ogni rischio legato alla tecnologia (ivi compresi i rischi connessi all'AI). La strategia regolatoria di DORA è, quindi, certamente *risk-based*, nel senso di disegnata al fine di un efficace governo dei rischi correlati all'utilizzo delle tecnologie abilitanti.

Per gli intermediari finanziari, l'approccio globale ai rischi adottato dal regolamento implica un'attenta governance contrattuale su tutta la catena del valore, a garanzia della quale, all'art. 30, viene fissata una dettagliata disciplina degli accordi di *outsourcing*, che costituisce una sorta di schema contrattuale uniforme per i contratti disciplinanti i rapporti di fornitura e di esternalizzazione. In un'ottica di armonizzazione regolatoria e di convergenza nella vigilanza dei mercati, la finalità è quella di creare un modello contrattuale dai contorni e dai contenuti chiari e adeguati nel contesto del mercato unico europeo per i rapporti tra TPP e intermediari finanziari rientranti nell'ambito di applicazione soggettiva di DORA (art. 2).

Sotto questo profilo, ben può dirsi che la valorizzazione del contratto a fini regolatori trovi oggi con DORA un ulteriore sviluppo: e ciò in quanto proprio al contratto è stato assegnato il compito di “esportare” regole del settore finanziario rendendole applicabili anche a soggetti terzi (i TPP che forniscono i servizi ICT), in tal modo introducendo strumenti di mitigazione dei rischi emergenti dalle interconnessioni fra i due settori e rafforzando la tutela degli obiettivi di tutela dei clienti e del mercato.

Nell'impostazione di DORA il contratto è infatti lo strumento centrale di regolazione: a tal fine esso è disciplinato in modo molto incisivo e vengono anche previsti alcuni meccanismi di integrazione contrattuale che costituiscono un forte incentivo alla collaborazione fra imprese al fine del potenziamento collettivo della resilienza digitale.

In questa prospettiva può dirsi che DORA sembra superare l'approccio regolatorio verticale per assumere una valenza orizzontale o, se si preferisce, trasversale, nonostante il suo perimetro applicativo diretto sia limitato al sistema finanziario in senso lato.

4. Nel contesto dei rischi prodotti dalle tecnologie abilitanti, l'art. 3, par. 9, di DORA affronta anche il “rischio di concentrazione ICT”, definito come “l'esposizione a uno o più fornitori di servizi ICT terzi critici correlati che crea un grado di dipendenza da tali fornitori tale che l'indisponibilità, il fallimento o altro tipo di carenza di tali fornitori può potenzialmente mettere in pericolo la capacità di un'entità finanziaria di svolgere funzioni critiche o importanti, o causarle altri tipi di effetti negativi, comprese perdite ingenti, o mettere in pericolo la stabilità finanziaria dell'Unione nel suo complesso”.

Rispetto a questo specifico rischio, DORA si propone di conciliare in modo piuttosto innovativo il principio dell'autonomia contrattuale con l'imperativo di salvaguardare la stabilità finanziaria, ponendo la valutazione del rischio di concentrazione al centro del quadro di cooperazione delle istituzioni finanziarie con i fornitori terzi di servizi ICT.

In questo contesto, la valutazione del rischio di concentrazione obbliga, infatti, gli intermediari a bilanciare gli obiettivi di efficienza commerciale con le esigenze di resilienza sistemica, tenendo debitamente conto sia della criticità delle funzioni esternalizzate sia dei potenziali effetti di contagio derivanti dall'eccessiva dipendenza da un singolo fornitore. A ciascun intermediario finanziario – *ex ante*, cioè prima della stipula di un accordo contrattuale – viene chiesto di valutare se il previsto rapporto di esternalizzazione ICT possa aggravare o mitigare le dipendenze esistenti (art. 29 DORA). E questa valutazione preventiva costituisce l'elemento fondamentale dell'architettura di vigilanza a livello europeo che DORA istituisce per monitorare le interdipendenze digitali nel sistema finanziario, così ridefinendo il modello tradizionale di gestione del rischio operativo incentrato sulla singola entità per incorporarvi una dimensione sistemica che tiene espressamente conto delle dipendenze esterne condivise.

Va altresì sottolineato che, dal punto di vista degli equilibri di mercato, l'art. 30 costituisce una risposta alla standardizzazione contrattuale operata da parte dei principali fornitori di ICT, in relazione alla quale gli intermediari finanziari avevano scarso se non nullo margine di negoziazione. In quest'ottica, DORA è una forma di regolazione *ex ante* che tutela in via preventiva gli operatori europei rispetto ad abusi di dipendenza economica.

In sintesi, può dirsi che l'art. 30 configura un modello contrattuale con funzione 'regolatoria' che orienta e conforma l'autonomia privata mediante due meccanismi: (i) una tassonomia vincolante di garanzie minime contrattuali; (ii) un sistema di standardizzazione elaborato congiuntamente dalle autorità europee di vigilanza e dalle autorità nazionali competenti. L'abbinamento di questi due meccanismi mira a conciliare la libertà contrattuale delle parti con gli obiettivi di interesse pubblico di prevenzione e gestione dei rischi legali, di mercato e sistemici derivanti dalla fornitura di servizi ICT da parte di terzi.

Nel complesso, si può ritenere che il nuovo quadro contrattuale, oltre a perseguire un avvicinamento degli standard in materia di resilienza operativa digitale a beneficio della certezza del diritto, funga anche da strumento operativo di co-regolazione tra autorità e operatori del mercato finanziario e tecnologico. Infatti, se da un lato il contratto "regolamentato" fornisce a intermediari finanziari e TPP indicazioni vincolanti sugli elementi essenziali da inserire negli accordi, dall'altro attribuisce alle *authorities* il potere di integrare, tramite RTS e clausole tipo, il regime contrattuale delle parti. E ancora, la previsione di clausole sull'accesso e sull'*audit* a favore delle autorità competenti rende il contratto un utile dispositivo di vigilanza e di *enforcement*.

Un ultimo cenno, infine, va fatto a proposito della scelta compiuta a livello europeo nel senso di ritenere che la salvaguardia della resilienza operativa a tutela dell'integrità del mercato e della fiducia del pubblico giustifichi l'introduzione di alcune limitazioni alla libertà contrattuale delle parti.

E ciò sulla base dell'assunto che la sicurezza informatica e digitale, sia sul piano organizzativo interno e dei costi, sia su quello del servizio alla clientela, non può più essere considerata una variabile concorrenziale sulla quale competere tra imprese anche sul piano di differenti contenuti contrattuali. Al contrario anzi il contratto diventa, nell'approccio di DORA, strumento in grado di conformare le relazioni intercorrenti tra gli enti finanziari e i TTP, così "esportando" le maggiori tutele proprie del mercato finanziario. Esso diviene così un momento saliente del processo regolatorio attraverso una conformazione incidente

sulla fisionomia dello stesso, tale da disciplinare non solo la posizione delle parti contrattuali ma anche da determinare l'affermazione di standard all'interno della prassi negoziale di settore.

Ne consegue un forte incentivo alla collaborazione fra imprese per il potenziamento cooperativo della resilienza operativa digitale, che fa leva anche su un elevato coinvolgimento degli organi di gestione.

Le nuove tecnologie nel mercato bancario: dinamiche di mercato e ripercussioni contrattuali

di Giuseppe Guizzi

«Machine over man, Spock? It was impressive. It might even be practical.

Practical, Captain? Perhaps. But non desirable. Computers make excellent and efficient servants, but I have no wish to serve under them.»

(Star Trek, The Ultimate Computer, 1968)

Sommario: 1. Nuove tecnologie e mercato bancario: tre temi. – 2. Il fenomeno delle *market-place lending*. – 3. (*segue*): la natura sostanzialmente bancaria dell'attività delle piattaforme e le implicazioni che ne derivano. – 4. Il *credit scoring* algoritmico tra effetti virtuosi e potenziali rischi concorrenziali. – 5. La determinazione del costo dei finanziamenti: un problema di collusione algoritmica? – Nota bibliografica.

1. Nuove tecnologie e mercato bancario: tre temi

Anche io desidero innanzitutto ringraziare Marisaria Maugeri ed Enrico Camilleri per l'invito a questa importante occasione di confronto, formulando tuttavia lo stesso *caveat* dei relatori di questa mattina, perché la relazione che mi è stata assegnata è alquanto complessa ed impegnativa, ed eccede per molti versi le mie capacità. Temo, infatti, che gli amici Enrico e Marisaria, nell'affidarmi il compito, abbiano riposto troppa fiducia nel fatto che in anni passati mi sono già occupato, in diverse occasioni, del problema delle dinamiche del mercato bancario e dei riflessi che esse possono produrre sulla concorrenza e sui contratti, senza adeguatamente valutare però la mia assai poca dimestichezza con il tema delle nuove tecnologie, che è invece quanto rappresenta l'inevitabile contesto in cui il discorso deve essere calato, e con cui è inevitabile doversi confrontare.

Anticipo dunque subito che il mio intervento risulterà assai poco organico, in quanto un discorso che, come recita il titolo generale del convegno, deve provare a intercettare delle tendenze e tenere conto delle nuove sfide che ci attendono di qui ai prossimi decenni esige un'inevitabile perimetrazione di alcuni dei temi che, almeno considerando quanto

l'evoluzione tecnologica già oggi ci propone, potranno incidere, anche eventualmente in prospettiva, sulle dinamiche concorrenziali del mercato e delle relazioni contrattuali che in esso si sviluppano.

Gli aspetti che vorrei toccare sono quelli che ha già ricordato ieri Enrico nella presentazione dell'intero incontro. Il primo aspetto concerne la rilevanza del nuovo fenomeno delle piattaforme di credito e se – come credo, già anticipando una possibile conclusione – esse possano configurarsi come attori del mercato bancario. Il secondo – che solo in parte è collegato al primo – riguarda un momento centrale dell'esercizio della funzione creditizia, vale a dire la valutazione del merito di credito: anche io mi soffermerò dunque – con un'inevitabile minima sovrapposizione con il discorso che, certo con maggior dettaglio, verrà svolto domani mattina – sul problema del cosiddetto *credit scoring* algoritmico. Il terzo aspetto che credo sia utile toccare è, infine, quello della rilevanza, sempre più diffusa, del fenomeno della c.d. collusione algoritmica nella determinazione dei prezzi di beni e servizi, e che vorrei provare a calare nel contesto del mercato del credito.

2. Il fenomeno delle *marketplace lending*

Il primo fenomeno con cui è necessario confrontarsi riguarda il c.d. *digital lending*. Si tratta di un fenomeno che è sotto gli occhi di tutti, di diffusione crescente, anche se forse, almeno in Italia, non ancora con i ritmi che si sarebbero potuti immaginare. La domanda che occorre porsi, nella prospettiva dell'analisi dei riflessi sulla concorrenza e sul contratto, è se ed in che misura queste piattaforme possano considerarsi alla stregua di “soggetti del mercato del credito” e quale ruolo vi occupino.

Se si procede a una analisi delle modalità con cui tali piattaforme operano la risposta più comune, almeno nella letteratura che si è maggiormente occupata del tema, è che esse costituiscono delle “entità” (uso un termine ancora volutamente generico, privo dunque di una connotazione tecnico giuridica) che svolgono una forma di intermediazione tra domanda e offerta di denaro, che si esprime tuttavia in maniera piuttosto diversa dal tipo di intermediazione con cui si è storicamente manifestato l'esercizio dell'attività bancaria, incentrato sul meccanismo della raccolta del risparmio tra il pubblico per l'esercizio del credito.

Pur riconoscendosi la funzione essenziale, e anzi per così dire egemone, della piattaforma – in quanto (e riprendo qui, pressoché testualmente, la descrizione del fenomeno come si rinviene in un bel saggio di Lara Modica di alcuni anni fa dedicato al *peer to consumer lending*) è la piattaforma che: determina i criteri di partecipazione al sistema e ne verifica la sussistenza; compie la verifica preliminare del merito creditizio dei richiedenti il prestito; determina le condizioni del finanziamento; rende visibili le richieste di credito a cui i potenziali finanziatori possono poi aderire; ha la proprietà dell'algoritmo che ripartisce i fondi, messi a disposizione da ciascun finanziatore, tra più richiedenti, tenendo conto delle preferenze espresse dal primo in termini di rischio/rendimento; gestisce i conti di pagamento dei potenziali finanziatori e dei potenziali prenditori e poi trasferisce, all'esito del perfezionamento dell'operazione, le somme dagli uni agli altri – la lettura di gran lunga prevalente degli studiosi è nel senso che la piattaforma, pure rendendo i suddetti servizi, si limiterebbe

a favorire l'incontro tra la domanda e l'offerta di denaro. Il suo ruolo non sarebbe, dunque, molto diverso da quello del gestore di un mercato – come del resto evoca, per certi versi, la stessa definizione di *marketplace lending* con cui si tende spesso a designare la composita realtà del fenomeno – in quanto la concreta operazione creditizia si concluderebbe direttamente tra le parti interessate, e non certo con la piattaforma, come del resto emerge anche dalla considerazione che il rischio di credito, in caso di mancato rimborso del prestito, resta in capo ai finanziatori.

In definitiva, dunque, almeno secondo la lettura corrente, anche in ragione dell'articolazione dei testi contrattuali e della loro regolamentazione, predisposta unilateralmente dai gestori delle piattaforme, al modello tradizionale dell'operazione di finanziamento basato sulla relazione diretta intermediario-cliente si verrebbe a sostituire un modello caratterizzato dalla sua scomposizione in una pluralità di rapporti contrattuali. Più esattamente, l'operazione di finanziamento sarebbe articolata in due contratti quadro, poi dalle connotazioni tipiche del contratto per adesione che prenditore e prestatore stipulano, ciascuno indipendentemente dall'altro, con la piattaforma, e da un contratto di mutuo, che il prenditore e il prestatore (*rectius*: i prestatori, perché, come detto, di regola l'importo erogato al prenditore è messo a disposizione da una pluralità di finanziatori), messi in contatto tramite la piattaforma, concludono, invece, direttamente tra loro.

E tuttavia mi sembra che quest'impostazione – e qui condivido pienamente le riflessioni critiche che Lara Modica già svolgeva nel saggio poc'anzi rammentato – sia estremamente riduttiva, e in definitiva fuorviante.

La ricostruzione è riduttiva e fuorviante già se si analizza il tema dal versante, per così dire, più strettamente civilistico, in quanto non mi sembra davvero revocabile in dubbio che a dispetto della loro formale autonomia, i diversi rapporti acquistano senso e significato in ragione della “*unità dell'operazione economica*” cui essi sono in definitiva preordinati. Insomma, quel che intendo dire è che nell'ambito delle operazioni di *digital lending* si può cogliere con particolare chiarezza l'utilità di quell'approccio ermeneutico che ci richiama alla necessità di guardare alla concreta realtà sostanziale, alla «unità dell'affare, considerato e scrutinato in tutte le sue componenti strutturali, morfologiche e funzionali» e «che comprende in sé (...) tutti i comportamenti che ad esso si collegano per il conseguimento dei risultati voluti, e la situazione oggettiva nella quale il complesso delle regole e degli altri comportamenti si collocano», in quanto è solo tale considerazione complessiva che permette «di definire la rilevanza sostanziale dell'atto di autonomia privata» [E. Gabrielli].

Già muovendo da questa prospettiva appare difficile negare che ciò che rende possibile l'operazione economica di finanziamento è la presenza della piattaforma, la quale non è solo il punto di convergenza dei diversi rapporti che concorrono a realizzarla, ma la cui stessa esistenza rappresenta il presupposto per la loro realizzazione. Ma la lettura tradizionale mi sembra riduttiva e fuorviante anche se vogliamo considerare la vicenda da una prospettiva diversa – che potremmo definire propria del diritto dell'impresa – e che muove dalla considerazione dell'attività che viene complessivamente svolta dal gestore della piattaforma, il quale ha il pieno governo dell'operazione anche nella sua fase propriamente esecutiva.

Come ben segnalato da Lara Modica nello scritto oramai più volte citato, non può certo essere considerato indifferente, nella prospettiva della qualificazione dell'attività svolta, la circostanza che secondo gli schemi negoziali di più diffuso impiego anche l'esecuzione del

rapporto di finanziamento concretamente perfezionatosi venga curata dallo stesso gestore della piattaforma, sulla base di un doppio mandato irrevocabile conferito dalle parti dell'operazione; un doppio mandato la cui presenza allora «tende a svuotare di senso le prerogative tipiche del dialogo debito-credito» [L. Modica], in quanto è il soggetto preposto a riscuotere le rate oggetto del piano di rimborso e, in caso di inadempimento degli obblighi restitutori da parte del prestatore, a gestire i solleciti di pagamento e ad avviare le azioni di recupero del credito nell'interesse dei sovventori.

Se si tiene conto di questi aspetti, e degli altri elementi di eccentricità – come ad esempio il fatto che «le “parti” si muovono sulla piattaforma con un *nickname* e la loro identità è nota solo al gestore» [così sempre L. Modica], e ancora della già rammentata predisposizione unilaterale da parte della piattaforma di tutti gli schemi contrattuali – la vera domanda che occorre porsi è se, in un simile contesto, sia veramente possibile negare che quella del gestore della piattaforma sia un'attività qualificabile alla stregua di una vera e propria attività di raccolta del risparmio per l'esercizio del credito, integrante dunque l'attività bancaria così come definita dall'art. 10 TUB.

3. (segue): la natura sostanzialmente bancaria dell'attività delle piattaforme e le implicazioni che ne derivano

Per rispondere a questa domanda credo che si debba risalire a “profili di vertice”, come avrebbe detto Paolo Ferro-Luzzi. Ed è proprio questa convinzione che mi ha naturalmente spinto, per l'occasione, a rileggere le sue *Lezioni di diritto bancario*, e in particolare le pagine dedicate alla ricostruzione degli elementi che definiscono tipologicamente l'attività bancaria.

A mio avviso, ci sono due aspetti di particolare interesse nella ricostruzione del *proprium* dell'attività bancaria che proponeva Ferro-Luzzi, e che mi sembra possano assumere un ruolo importante per rispondere all'interrogativo qui posto. Il primo aspetto riguarda il fatto che, come avviene per ogni attività di impresa, anche al centro di quella bancaria si colloca il momento dell'organizzazione di un ciclo produttivo, che in tal caso si sostanzia nell'organizzazione e coordinamento delle operazioni di raccolta e delle operazioni di erogazione, le une inevitabilmente intrecciate e correlate alle altre. Il secondo aspetto attiene, invece, al fatto che «se è vero che l'oggetto finale dell'attività bancaria è pur sempre il denaro, è però altrettanto vero che la banca non eroga lo stesso bene che raccoglie» [P. Ferro-Luzzi]. Il denaro raccolto – notava il Maestro – è solo «una materia prima» che permette di costruire un «prodotto» strutturalmente diverso; un prodotto diverso che Ferro-Luzzi individuava nella c.d. moneta bancaria, ma che può anche forse più semplicemente ricondursi alla creazione del circuito della liquidità monetaria [F. Merusi].

Ebbene, se si volesse seguire quest'impostazione, mi sembra che i due tratti tipizzanti dell'attività bancaria non siano allora complessivamente estranei alle attività dei gestori delle *marketplace lending*. Certamente ricorre il primo elemento, perché nella prospettiva che assegna centralità al profilo dell'organizzazione degli atti di raccolta e del loro coordinamento con quelli di erogazione, piuttosto che al momento della esecuzione delle singole

operazioni attive e passive, diventa evidentemente un aspetto del tutto secondario che non sia il gestore della piattaforma a prestare direttamente denaro al richiedente. Sotto questo profilo la circostanza che il gestore della piattaforma non sia il soggetto che eroga il denaro non sembra, dunque, far venire meno la raccolta del risparmio per l'esercizio del credito, nel senso sopra definito, perché senza il suddetto coordinamento delle operazioni in entrata e in uscita, e senza la molteplicità degli ulteriori servizi svolti in favore degli utenti, le singole operazioni di finanziamento, poi con quelle determinate caratteristiche, non sarebbero possibili.

Ma nell'attività del soggetto che gestisce la piattaforma si colgono, a ben vedere, anche molti, e certo i principali, tratti del secondo aspetto. Organizzando e definendo, tramite l'algoritmo di cui ha l'esclusiva titolarità, la destinazione del denaro messo a disposizione da chi accede alla piattaforma, è il gestore di quest'ultima che sceglie, a ben vedere, come impiegare il denaro raccolto, utilizzandolo così pur sempre alla stregua di una «materia prima» necessaria a creare il circuito della liquidità monetaria. E non solo: se si riconosce che uno dei profili qualificanti il ruolo della banca si può cogliere nel fatto che essa opera come collettore tra il pubblico, ossia da una collettività indifferenziata, di un «risparmio inconsapevole», ossia del risparmio di soggetti che «non sanno e non vogliono sapere come e con chi il loro denaro verrà impiegato» [P. Ferro-Luzzi], il medesimo ruolo si può, a ben vedere, ascrivere anche al gestore della piattaforma, come conferma la circostanza, già segnalata, del sostanziale anonimato delle parti, e poi la circostanza che finanziato e finanziatore tra loro non si conoscono, essendo la loro identità nota solo al gestore.

Il discorso sui profili di sostanziale identità con gli elementi tipologici dell'attività bancaria potrebbe naturalmente anche essere continuato: e basti pensare, ancora, al fatto che il frazionamento tra più richiedenti dei fondi messi a disposizione da ciascun finanziatore, frazionamento operato dal gestore della piattaforma tramite il rammentato algoritmo proprietario, richiama concettualmente quella funzione di diversificazione degli impieghi che costituisce un altro aspetto che connota la funzione di intermediazione della banca.

Ma più che insistere su tali aspetti, credo sia utile, a questo punto, sottolineare le implicazioni che derivano dal riconoscimento della natura bancaria dell'attività svolta dalle piattaforme di credito, e segnatamente il fatto che esse finiscono per operare in un contesto di sostanziale illegalità, in quanto svolgono la loro attività in violazione della riserva sancita dall'art. 10 TUB. Il che allora: (i) per un verso, se si analizza il fenomeno del *digital lending* dal punto di vista delle dinamiche di mercato, determina un problema che si può indicare in termini riassuntivi come di “concorrenza sleale”, perché la piattaforma compete con le banche tradizionali ma operando al di fuori delle regole legali cui le prime soggiacciono; (ii) per altro verso, se guardiamo alla vicenda dal versante delle ricadute contrattuali, determina esattamente quegli stessi problemi che con gli amici di ADDE abbiamo affrontato nel novembre del 2024 a Roma, in occasione del decimo convegno associativo, perché ci costringe a porci l'interrogativo sul se l'illiceità dell'attività di impresa, in questo caso per violazione del principio della riserva di attività bancaria, debba necessariamente condurre alla nullità delle operazioni contrattuali che ineriscono strutturalmente e funzionalmente all'attività della piattaforma, e poi allora degli atti di cui l'operazione economica, vista appunto attraverso la rammentata chiave di lettura dell'unità dell'affare, inevitabilmente si compone.

La delicatezza delle implicazioni che possono derivare, su un piano come sull'altro,

dall'accedere o no alla qualificazione dell'attività delle piattaforme di credito come attività bancaria richiede, mi sembra, una presa di posizione immediata e definitiva sulla sua natura da parte del legislatore, non essendo possibile accontentarsi di soluzioni interlocutorie, come quelle verso cui attualmente si orientano le Autorità di regolazione, inclini a considerare i gestori delle piattaforme di credito come soggetti necessitanti sì di un'autorizzazione per l'esercizio della propria attività, ma solo alla stregua di istituti di pagamento, in quanto si limiterebbero a trarre denaro dai conti dei finanziatori a quelli dei prenditori. La prospettiva di intervento dovrebbe essere, invece, a mio avviso, più radicale, in quanto si dovrebbe prendere atto che ci troviamo di fronte a dei soggetti che concorrono con le banche tradizionali nell'esercizio di una attività che con quella di queste ultime condivide i principali profili tipologici, e che pertanto debbono essere sottoposti al medesimo statuto normativo, ponendosi altrimenti non solo le premesse, come detto, di una concorrenza diseguale sul mercato, ma anche – pur a voler escludere la nullità degli atti negoziali attraverso cui si realizzano le operazioni di raccolta del risparmio e di finanziamento – di un *vulnus* alla tutela dei diritti della clientela. Una soluzione che escluda la suddetta qualificazione comporterebbe, infatti, a tacer d'altro, non solo (i) la sostanziale disapplicazione delle norme di protezione proprie della ormai copiosa normativa sulla contrattazione bancaria, a partire dalle regole in tema di trasparenza, autentico pilastro – come ci ha ricordato nella sua relazione di ieri pomeriggio il direttore generale della Banca d'Italia Luigi Signorini – di un corretto funzionamento del mercato, ma anche (ii) la privazione dei sistemi di garanzia pubblica a tutela dei depositanti. Sistemi di garanzia i quali, nella prospettiva qui proposta, mi sembrerebbero dover essere estesi anche a favore di quanti mettono il proprio risparmio a disposizione della piattaforma, in quanto i pretesi “conti di pagamento” si atteggiavano nella sostanza, per le ragioni descritte, ossia per il fatto che essi sono movimentati esclusivamente dal gestore per allocare, tramite l'algoritmo proprietario, i fondi in essi presenti nei diversi impieghi, alla stregua di veri e propri “conti di deposito”.

4. Il *credit scoring* algoritmico tra effetti virtuosi e potenziali rischi concorrenziali

Il secondo problema che mi sono proposto di analizzare – il c.d. *credit scoring* automatizzato – è certo collegato con quello appena esaminato, in quanto si tratta di un fenomeno che trova una sicura applicazione nell'ambito del *digital lending*, senza esserne tuttavia esclusivo, l'utilizzo di tali metodologie per la valutazione del merito di credito rivelandosi di sempre più diffuso impiego anche da parte degli intermediari creditizi tradizionali.

I termini generali del problema sono sufficientemente noti, e dunque non occorre richiamarli nel dettaglio. La diffusione di queste metodologie di analisi, resa possibile grazie agli strumenti dell'intelligenza artificiale e alla loro capacità di processare un'enorme mole di dati, anche tra loro fortemente eterogenei, e di elaborare creativamente decisioni, consente di selezionare i destinatari del credito sulla base della valutazione di una serie di elementi che possono riguardare profili e aspetti più direttamente attinenti alla persona del soggetto sovvenuto, e che si presentano così parzialmente diversi da quelli fino ad oggi in uso per la

definizione del merito di credito. Elementi diversi anche se, in realtà, non ignoti neppure in passato e dunque anche suscettibili di essere considerati a tal fine.

Se mi concedete una delle mie consuete divagazioni tra cinema e letteratura, l'idea che sia possibile decidere se e come accordare credito anche movendo dall'analisi di dati che non sono quelli tipicamente presi in esame nell'esercizio dell'attività bancaria, e dunque andando al di là delle più semplici, asettiche considerazioni – a partire dalle verifiche circa l'esistenza di adeguate garanzie patrimoniali – attinenti alle condizioni di solvibilità del debitore, per fare piuttosto affidamento su elementi di valutazione alternativi, che guardano al profilo personale e complessivo del soggetto finanziato, la ritroviamo già tra le pagine di alcuni romanzi di Balzac. Mi riferisco, in particolare, a *L'interdizione* dove il grande romanziere francese ci presenta il giudice Popinot erogare credito agli indigenti (non per caso, in quanto ne *L'envers de l'histoire contemporaine* – titolo quanto mai significativo – scopriremo che il vecchio giudice era membro dei *Fratelli della Consolazione*, una associazione segreta ma la cui azione è orientata al bene e animata da finalità caritatevoli), e in particolare a coloro che non solo non erano in grado di avere accesso ai canali del credito bancario quali si presentavano nella Francia dell'Ottocento, ma non erano neppure in condizione di rivolgersi agli usurai, perché non avevano sostanzialmente nulla, in termini di garanzie patrimoniali, da poter offrire a questi ultimi. Il credito che Popinot erogava nel suo piccolo appartamento ubicato nei pressi de La Sorbona si basava, infatti, sulle informazioni inerenti alle condotte e ai comportamenti dei richiedenti quali emergevano dai rapporti della polizia giudiziaria: una valutazione, quella del saggio giudice, che attingeva, dunque, a fonti estremamente confidenziali eppure non convenzionali nella prospettiva dell'esercizio dell'attività bancaria, e che si basava soprattutto, se non esclusivamente, su quelli che con il linguaggio contemporaneo possiamo qualificare come i *soft data*, ossia proprio le informazioni che, almeno sino a oggi, hanno innervato il *credit scoring* algoritmico, le cui valutazioni sono state fino ad ora compiute utilizzando dati riguardanti i potenziali fruitori del credito quali si possono trarre dai *social media* e che non necessariamente coincidono con i dati e le informazioni rinvenibili nelle consuete banche dati utilizzate per la valutazione del merito creditizio (ma il discorso è in parte destinato a cambiare, almeno in relazione al credito ai consumatori, con l'attuazione della direttiva UE 2023/2225 che esclude – art. 18, comma 3 – che i *social network* possano qualificarsi come «fonti esterne» di informazioni rilevanti a tal fine).

Ma volendo fare un altro esempio a noi più vicino, si tratta di un aspetto che è assai ben rappresentato nel film di Frank Capra *La vita è meravigliosa*, e che emerge nel dialogo tra il grezzo capitalista Potter e George Bailey, il personaggio interpretato da James Stewart, là dove il primo si lamenta che la *Bailey Building and Loans*, di cui è azionista, accorda finanziamenti persino a prenditori che se li sono visti rifiutare dalla banca locale, e dove il serrato confronto tra l'avidio e indurito uomo d'affari e il romantico sognatore mette bene in luce la contrapposizione tra un credito – quello della banca tradizionale – che viene erogato unicamente guardando alla consistenza della garanzia patrimoniale, e quello della finanziaria dei Bailey, che lo accorda, invece, in base a una diretta conoscenza della persona, e quindi in definitiva in ragione della fiducia riposta nella stessa.

Quale è allora la differenza tra le esemplificazioni di un passato più o meno lontano e quanto avviene oggi? La differenza consiste, mi sembra, in ciò: che mentre nella società

ottocentesca narrata da Balzac il fenomeno si colloca ancora al di fuori della logica di mercato, dovendosi ricondurre essenzialmente a uno spirito altruistico e caritatevole, e negli anni Trenta del Novecento si è in presenza sì di un diverso modo di fare credito, ma che può realizzarsi solo su piccola scala, e poi nel contesto del tutto peculiare delle cooperative di credito, nel mondo contemporaneo la capacità di elaborazione dei dati da parte degli strumenti dell'intelligenza artificiale permette di generalizzare questa differente modalità di valutazione del merito creditizio, così favorendo l'erogazione di finanziamenti anche a chi pure forse non vi avrebbe avuto accesso secondo una valutazione compiuta secondo le logiche tradizionali.

Se si considera l'evoluzione tecnologica da questo angolo visuale, non sembrerebbe revocabile in dubbio la funzione virtuosa dell'impiego degli algoritmi per la valutazione del merito di credito, in quanto fattori che possono agevolare una più estesa inclusione finanziaria. E tuttavia anche in questo caso non è possibile sottacere come l'avvento di queste nuove metriche automatizzate per la valutazione del merito di credito possa avere pure degli effetti distorsivi per le dinamiche di mercato.

Non intendo qui tanto fare riferimento né al problema, oramai da tempo all'attenzione della dottrina, dei c.d. *bias algoritmici*, ossia degli eventuali effetti non socialmente desiderabili sulla selezione dei destinatari del credito che potrebbero essere determinati da errori di progettazione di tali strumenti, frutto a loro volta di *bias* cognitivi dei programmatori, che generano risultati distorti, ingiusti o discriminatori, né a quello dell'opacità di tali valutazioni automatizzate, dipendente dalla ben nota caratterizzazione di *black box* degli algoritmi di *machine learning*, e alla conseguente difficoltà di raggiungere, dinnanzi alle valutazioni negative emergenti dalla decisione automatizzata, un adeguato punto di equilibrio tra il riconoscimento di un diritto del richiedente alla spiegazione delle ragioni poste a fondamento del diniego del credito e la tutela del segreto commerciale di cui beneficia l'algoritmo, cui tale decisione negativa in definitiva si imputa.

Il problema principale, e forse ad oggi ancora sottostimato, nell'ottica di un discorso riguardante le implicazioni delle nuove tecnologie sulle dinamiche di mercato, mi sembra, infatti, essere rappresentato dalla circostanza che quanto più tali strumenti si diffondono su larga scala tanto più frequente sarà l'eventualità che gli intermediari – soprattutto quelli bancari tradizionali e specialmente quelli di piccole dimensioni (il problema si pone evidentemente meno per quelli che possiamo definire come “nativi digitali”, quali sono, ad esempio, proprio le piattaforme di *marketplace lending*) – non abbiano un'organizzazione interna in grado di elaborare, prima ancora che di gestire, gli algoritmi e i processi che consentono di formulare la valutazione automatizzata del merito di credito, con la conseguente necessità di dover acquisire sul mercato siffatti strumenti, o, in una prospettiva ancora più radicale, di dover acquisire da fornitori esterni lo stesso servizio di analisi dei dati.

Orbene, il rischio che intravedo è che a misura in cui si dovesse assistere a una standardizzazione nella struttura e nelle modalità di funzionamento di tali algoritmi, e poi a una concentrazione del mercato di tali servizi, l'effetto che ne deriverebbe – non diversamente da quanto è già accaduto in altri mercati in cui si è assistito alla creazione di una posizione dominante in relazione all'elaborazione di un certo standard tecnologico – sarebbe quello di un potenziale indebolimento delle stesse dinamiche competitive nel mercato dell'erogazione di finanziamenti alla clientela, soprattutto *retail* e c.d. *small business* ossia proprio quella

rispetto alla quale le tecniche di valutazione automatizzata, almeno stando agli studi empirici, possono risultare proficue in quanto consentono di promuovere una maggiore inclusione finanziaria di soggetti che fino ad ora sono stati ai margini del mercato del credito.

5. La determinazione del costo dei finanziamenti: un problema di collusione algoritmica?

Il terzo e ultimo aspetto su cui intendo soffermare la mia analisi è quello della possibile incidenza che l'evoluzione tecnologica può avere sulle dinamiche di mercato nel momento in cui ci si affida sempre più spesso ad algoritmi anche nella determinazione delle condizioni economiche dell'operazione contrattuale.

Gli è che il sempre più diffuso ricorso agli strumenti dell'intelligenza artificiale, e in particolare ai sistemi di *deep learning*, per fissare il prezzo di beni e servizi – fenomeno con cui oramai ci imbattiamo quotidianamente, quasi senza avvedercene, in tanti settori di mercato, e massimamente poi quando operiamo acquisti attraverso piattaforme del commercio elettronico – rischia di generare quello che negli studi di diritto della concorrenza viene individuato come il problema della c.d. collusione algoritmica. Più ci si affida, infatti, a sistemi di intelligenza artificiale in grado di determinare in maniera ottimale il prezzo di un bene e di un servizio, più ovviamente si accresce il rischio che questi strumenti, in ragione della loro capacità di autoapprendimento, siano in qualche misura in grado anche di interagire tra di loro e così creare una sorta di equilibrio collusivo nella logica della fissazione dei prezzi.

Si tratta di un tema che, per quanto di recente emersione, è oramai al centro della riflessione da parte degli studiosi del diritto *antitrust*, i quali si pongono molti interrogativi sulle potenzialità restrittive della concorrenza derivanti dall'applicazione degli strumenti di AI, e sul se, e in presenza di quali presupposti, se ne possa eventualmente vietare l'applicazione e sanzionare le imprese per il loro utilizzo. Al di là dei casi in cui è evidentemente più semplice rispondere al quesito – come avviene in relazione agli algoritmi che siano stati, per così dire, specificamente progettati per colludere, e poi segnatamente per meglio attuare una intesa già conclusa a monte – la questione più delicata è come intervenire in tutti i casi in cui, senza essere programmati a tal fine, gli algoritmi contribuiscono in modo autonomo alla creazione di effetti di coordinamento simili a quelli propri di un'intesa, e ciò proprio grazie «alla loro capacità di esaminare ed elaborare enormi quantità di dati in termini brevissimi, e di cogliere in modo istantaneo le reazioni altrui alle proprie azioni» [M. Filippelli]. In tali eventualità il principale interrogativo consiste, infatti, nel dover stabilire come si possa conciliare un intervento di *public enforcement* da parte dell'Autorità di vigilanza, e poi l'applicazione di misure sanzionatorie che presuppongono pur sempre l'imputabilità soggettiva dell'illecito, e dunque il requisito della colpa in capo all'agente, dinnanzi a vicende che si realizzano su di un piano esclusivamente oggettivo, anche al di fuori di una qualche forma di consapevolezza dell'impresa, e dove allora il criterio di addebito di responsabilità finisce per essere anch'esso di natura oggettiva; un criterio che se ancora si potrebbe giustificare per la responsabilità civile, non appare del tutto congruo per l'applicazione delle sanzioni di

natura c.d. amministrativa, e ciò ancor più considerando – come ci ha ricordato Emanuela Navarretta nel concludere la sessione di questa mattina – che tali sanzioni finiscono per presentare spesso quel carattere di particolare afflittività che, secondo la nota elaborazione della Corte di Strasburgo, consente di attribuire loro una natura sostanzialmente penale, per la cui applicazione allora a *fortiori* si deve individuare un criterio di imputazione soggettivo.

Il problema di come gestire e trattare l'eventuale rischio di collusione algoritmica, se già è complesso là dove ci si affida agli strumenti di intelligenza artificiale nella determinazione dei prezzi di beni e servizi oggetto del commercio digitale, presenta profili di ulteriore complessità se lo analizziamo nella prospettiva del mercato del credito. Gli è che se muoviamo dalla definizione più diffusa di algoritmo – ossia di sequenza finita e ordinata di istruzioni non ambigue che, partendo da dati di *input*, porta alla risoluzione di un problema o all'esecuzione di un compito specifico (*output*) attraverso un numero determinato di passi – mi sembra evidente che il ricorso ad essi sia un passaggio per così dire quasi obbligato, se non addirittura necessitato, nella definizione del tasso di interesse in ambito bancario. Ove si consideri, infatti, la disciplina dettata dalla art. 2 legge 24 marzo 1996, n. 108 per il contrasto al fenomeno dell'usura incentrata sulla previsione del c.d. tasso soglia, il prezzo del denaro che la banca applica al cliente non può che essere determinato attraverso una funzione di tipo algoritmico, nel senso appunto che sarà necessario partire da una serie di dati di *input* – nel caso quelli indicati dalla Banca d'Italia nelle «*Istruzioni per la rilevazione dei tassi effettivi globali medi*» – per poter pervenire, sviluppando il procedimento di calcolo ivi previsto, al dato di *output*.

Nel mercato del credito è, dunque, lo stesso legislatore che affidando la determinazione del prezzo del finanziamento ad una funzione algoritmica finisce per porre le premesse per una collusione siffatta. Del resto è già l'esperienza attuale che ci dimostra che è piuttosto difficile, proprio per il vincolo normativo che presiede alla loro definizione, trovare delle apprezzabili variazioni sul mercato nella misura dei tassi dei finanziamenti applicati dalle banche, la competizione svolgendosi su leve diverse rispetto al semplice “prezzo del denaro”, e segnatamente sviluppandosi a partire dalla diversa struttura dei prodotti (finanziamenti a tasso fisso; finanziamenti a tasso variabile; finanziamenti a tasso variabile con *cap*; finanziamenti a tasso variabile con opzione di modifica, nel tempo, in tasso fisso e viceversa: ma le alternative sono evidentemente numerose) e poi, soprattutto, in relazione ai servizi complessivamente offerti alla clientela.

Insomma, quel che intendo sottolineare, in conclusione di questo mio intervento, è che se anche nel mercato del credito si dovesse sempre più di frequente assistere ad una convergenza del costo dei finanziamenti, in ragione del ricorso agli algoritmi per la loro determinazione, questa “collusione” non avrebbe probabilmente ragione di essere sanzionata, in quanto riflesso inevitabile del sistema e del meccanismo di rilevazione dei tassi medi e del tasso soglia come voluti dal legislatore. Il che allora comporta che la reale verifica della competitività del mercato bancario non andrà condotta tanto sulla base del controllo del costo del credito, quanto – come del resto già dimostra la ben nota vicenda delle fidejussioni *omnibus* – guardando alle caratteristiche complessive dell'offerta contrattuale, quale risulta innanzitutto dall'insieme delle condizioni generali, le quali possono rappresentare l'unica vera leva su cui poter innestare un autentico ed effettivo confronto competitivo.

Nota bibliografica

Per l'analisi del meccanismo di funzionamento delle *marketplace lending* si vedano, in termini generali: M. Bofondi, *Il lending-based crowdfunding: opportunità e rischi*, in *Quest. econ. e fin.*, n. 357, 2017, *passim*; AA.VV., *Marketplace Lending. Verso nuove forme di intermediazione finanziaria*, a cura di A. Sciarrone Alibrandi, G. Borello, R. Ferretti, F. Lenoci, E. Macchiavello, F. Mattassoglio, F. Panisi, in *Quad. Fintech*, Consob, 2019, *passim*; L. Modica, *Peer to consumer lending*, in *Osservatorio dir. civ. comm.*, 2022, 81 ss.; L. Anderlone, D. Vandone, *Le piattaforme di peer-to-peer lending: modelli operativi, performance e rischi*, in AA.VV., *La finanza nell'età degli algoritmi*, a cura di L. Ammannati, A. Canepa, Giappichelli, Torino, 2023, 43 ss.; F. Capriglione, *Brevi note sul crowdfunding*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 3, 2023 (supplemento), 12 ss.; V. Lemma, *Crowdfunding e disintermediazione creditizia: dallo shadow banking system alla nuova riserva di attività*, *ivi*, 61 ss.

Per il ruolo dell'operazione economica nella prospettiva civilistica, il riferimento è d'obbligo agli studi di Enrico Gabrielli, e in particolare a E. Gabrielli, *Operazione economica e teoria del contratto*, Giuffrè, Milano, 2013, e Id., *Operazione economica*, in *Enc. dir.*, I tematici, I, *Il contratto*, Giuffrè, Milano, 2021, 729 ss. (da cui le citazioni nel testo); ma per qualche spunto sul tema sia consentito rinviare anche a G. Guizzi, *La "dottrina Gabrielli" e Il Ponte delle spie: noterelle su operazione economica e autonomia privata*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2023, 419 ss.

Sul tema dell'attività bancaria e i suoi tratti qualificanti cfr. P. Ferro-Luzzi, *Lezioni di diritto bancario*², I, Giappichelli, Torino, 2004, 100 ss. In termini più generali, anche con riferimento alla prospettiva costituzionale, F. Merusi, *Commento sub art. 47, III, Rapporti economici*, in *Commentario alla Costituzione*, a cura di G. Branca, Zanichelli-II Foro italiano, Bologna-Roma, 1980, 153 ss.

Sul tema delle riserve di attività e sulle implicazioni in chiave contrattuale delle loro violazioni cfr. AA.VV., *Riserve di attività e interesse pubblico nel diritto dell'economia*, a cura di R. Lener, P. Lucantoni, F. Sartori, Giappichelli, Torino, 2025, *passim*, che raccoglie gli atti del decimo Convegno ADDE di cui è menzione nel testo. In particolare si può rinviare a G. Guizzi, *Norme imperative nell'attività finanziaria: tra teoria generale e diritto vivente*, *ivi*, 45 ss.

Sul tema del *credit scoring* algoritmico, nell'ambito di una letteratura oramai assai ampia, cfr. per utili riferimenti: L. Ammannati, G.L. Greco, *Il credit scoring 'intelligente': esperienze, rischi e nuove regole*, in AA.VV., *La finanza nell'età degli algoritmi*, cit., p. 1 ss.; M. Rabitti, *Credit scoring via machine learning e prestito responsabile*, in *Riv. dir. banc.*, 2023, 175 ss.; A. Scotti, *Principio di trasparenza e obblighi di informazione nei rapporti di credito al consumo: questioni attuali e scenari futuri*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2024, 275 ss. (alla cui lettura debbo la suggestione del riferimento al celebre film di Frank Capra); P. Gaggero, *Le moderne tecniche di credit scoring tra GDPR, disciplina di settore e AI Act*, in *Riv. dir. banc.*, 2024, 825 ss.; K. Langenbucher, *Artificial Intelligence and Financial Services*, in Aa. Vv., *The Cambridge Handbook of the Law, Ethics and Policy of Artificial Intelligence*, a cura di N.A. Smuha, Cambridge, 2025, p. 322 ss.; L. Rocco di Torrepadula, *L'uso del credit scoring algoritmico nella valutazione del merito creditizio*, in *Banca, borsa tit. cred.*, I, 2025, 213 ss.; C. Motti, *Intelligenza artificiale e credito*, in Aa. Vv., *Il regolamento europeo sull'intelligenza artificiale*, a cura di G. Cerrina Feroni-S. Orlando-G. Vettori, Bologna, 2025, p. 479 ss.; F. Pacileo, *Credit scoring algoritmico*

e diritto alla spiegazione ex post: nuove prospettive dalla Corte di Giustizia (nota a Corte Giustizia UE 27 febbraio 2025, causa C-203/22), in Riv. dir. comm., II, 2026, 163 ss.

Per i temi della collusione algoritmica, in una prospettiva generale cfr: A. Pezzoli, A. Tonazzi, *Discriminazione e collusione tacita tra lessico, intelligenza artificiale e algoritmi*, in *AGE*, 2019, 201 ss.; M. Filippelli, *La collusione algoritmica*, in *Or. dir. comm.*, 2021, 275 ss.; C. Carli, *Collusione algoritmica: ancora science fiction per l'“enforcement” antitrust?*, in *Mercato, conc., reg.*, 2025, 541 ss.; F. Bostoen, *Artificial Intelligence and Competition Law*, in Aa. Vv., *The Cambridge Handbook of the Law, Ethics*, cit., p. 174 ss

***Open banking*, piattaforme digitali e mercato bancario: una nuova frontiera**

di Vincenza Profeta

Sommario: 1. Premessa: piattaforme e *open banking*. – 2. Caratteristiche dei contratti di *open banking* e *open finance*. – 2.1. I servizi di ordine di pagamento (PIS) e di informazione sui conti (AIS). – 2.2. Il servizio di informazione finanziaria (FIS). – 3. Limiti all’elaborazione dei dati: il contratto di informazione finanziaria. – 3.1. Il contratto di informazione sui conti di pagamento. – 4. *Open banking* e cripto-attività. – 5. La relazione tra il titolare del conto e il *third party provider*.

1. Premessa: piattaforme e *open banking*

I contratti bancari hanno subito negli ultimi anni una profonda trasformazione: lo svolgimento dei servizi bancari e, tra questi, quelli di pagamento in special modo, si è massicciamente digitalizzato, i rapporti negoziali tra la banca e il cliente risultano prevalentemente intermediati da strumenti elettronici e quasi affrancati tanto da un ambiente reale in cui svolgere sia la stipula che la prestazione contrattuale quanto dall’uso della carta per la sua documentazione. Anche l’assegno bancario, che ancora mantiene la sua struttura di titolo di credito cartaceo con funzione di strumento di pagamento, è stato di fatto tecnicamente digitalizzato nella circolazione interbancaria italiana¹.

I fenomeni dell’*open banking* e delle piattaforme digitali sono certamente espressione di questo mutamento strutturale². La tecnologia digitale li caratterizza non solo e non tanto come supporto sostitutivo della carta per documentare l’attività negoziale bancaria quanto piuttosto per la sua capacità di fungere da motore di elaborazione dei dati prodotti nello svolgimento di tale attività negoziale, e di dar vita a nuovi modelli contrattuali basati appunto sull’elaborazione delle molteplici informazioni bancarie.

L’*open banking*, o meglio i contratti c.d. di *open banking* (e prossimamente anche quelli c.d. di *open finance*), hanno, dunque, come presupposto necessario le piattaforme digitali

¹ In materia di titoli di credito nel 2017 l’UNCITRAL ha predisposto per il diritto commerciale internazionale un Modello di legge uniforme sui titoli di credito elettronici. Il testo è stato adottato il 13 luglio 2017.

² Sul tema dell’*open banking*, v. R. Pellitteri, R. Parrini, C. Cafarotti e B.A. De Vendictis, *L’Open Banking nel sistema dei pagamenti: evoluzione infrastrutturale, innovazione e sicurezza, prassi di vigilanza e sorveglianza*, in *Mercati, infrastrutture e sistemi di pagamento*, 31, 2023, in <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/mercati-infrastrutture-e-sistemi-di-pagamento/questioni-istituzionali/2023-031/N.31-MISP.pdf>.

cioè un ambiente virtuale nel quale vengono generati i dati e la cui architettura informatica consente la loro strutturazione e il loro scambio.

Il tema delle piattaforme, da ultimo, ha avuto ulteriore sviluppo con la diffusione e l'utilizzo della tecnologia c.d. a registro distribuito (DLT), argomento all'attenzione del regolatore europeo che recentemente, com'è noto, da un lato, ha disciplinato un regime sperimentale temporaneo di prestazione di servizi di negoziazione e trasferimento di strumenti finanziari mediante l'utilizzo di tale tecnologia da parte delle infrastrutture del mercato finanziario operanti nella negoziazione su base multilaterale (*trading*) e nel regolamento di strumenti finanziari (*settlement*)³; dall'altro ha normato il funzionamento di nuove piattaforme di negoziazione di cripto-attività – che, a loro volta, sono applicazioni della tecnologia DLT – allorché queste ultime non rivestono le caratteristiche dello strumento finanziario, ma possono essere utilizzate anche come strumento di scambio⁴.

Con l'espressione *open banking*⁵ si suole fare riferimento al superamento di una relazione limitata banca-cliente relativa al conto di pagamento, nei casi in cui esso sia gestito attraverso il c.d. *home banking*, ossia per mezzo di una piattaforma digitale che consente la memorizzazione e la condivisione delle informazioni tra la banca e il cliente; quest'ultimo viene abilitato ad operare direttamente sul proprio conto attraverso un meccanismo di identificazione digitale e di validazione digitale delle operazioni di pagamento da compiere. La piattaforma rende tecnicamente possibile un accesso digitale al conto anche ad altri soggetti finanziari a tanto autorizzati dal titolare del conto⁶.

L'*open banking* si è dapprima diffuso nel mondo anglosassone ancorché i meccanismi di accesso al conto da parte di terzi non fossero disciplinati. Il fenomeno è stato poi giuridicamente regolato dalla seconda direttiva europea sui servizi di pagamento⁷ di cui è in corso la revisione⁸.

³ Regolamento UE 2022/858 del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 maggio 2022 relativo a un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia a registro distribuito e che modifica i regolamenti UE 600/2014 e UE 909/2014 e la direttiva 2014/65/UE.

⁴ Regolamento UE 2023/1114 del Parlamento europeo e del Consiglio del 31 maggio 2023 relativo ai mercati delle cripto-attività e che modifica i regolamenti UE 1093/2010 e UE 1095/2010 e le direttive 2013/36/UE e UE 2019/1937.

⁵ Secondo la definizione della Bank of International Settlements (BIS) BIS – Report on Open Banking and application programming interfaces – November 2019. <https://www.bis.org/bcbs/publ/d486.pdf>: “*open banking – the sharing and leveraging of customer-permissioned data by banks with third party developers and firms to build applications and services, such as those that provide real time payments, greater financial transparency options for account holders, and marketing and cross-selling opportunities*”.

⁶ Si tratta di infrastrutture tecniche di supporto in grado di fornire servizi bancari mediante l'utilizzo di interfacce sviluppate con tecnologie specifiche (Application Programming Interface – API); ogni piattaforma consente di connettersi a una pluralità di intermediari attraverso un unico punto di accesso.

⁷ Direttiva UE 2015/2366 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, che modifica le direttive 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e il regolamento UE 1093/2010, e abroga la direttiva 2007/64/CE (GU L 337 del 23 dicembre 2015, p. 35).

⁸ Nell'ambito del negoziato normativo *in itinere* si prevede – com'è noto – l'adozione di un nuovo regolamento europeo sui servizi di pagamento soggetti a riserva contenente le regole privatistiche armonizzate per il loro svolgimento, e parallelamente una direttiva evolutiva della PSD2 concentrata sulla quota pubblicitaria della disciplina concernente l'autorizzazione a fornire tali servizi da parte degli istituti di pagamento, categoria di intermediari minori rispetto alle banche, abilitati allo svolgimento dei servizi di pagamento e, in prospettiva, anche

La PSD2 ha attribuito al titolare del conto di pagamento *il diritto* di avvalersi di figure professionali ausiliarie diverse da quelle che gestiscono il conto per lo svolgimento dei servizi c.d. di *open banking*, in particolare queste terze parti, delegate dal titolare del conto, sono legittimate ad acquisire le informazioni in esso contenute o ad avviare un'operazione di pagamento.

La condivisione dei dati detenuti dalle banche con i c.d. *third party providers* è ora destinata ad ampliarsi con l'adozione del regolamento unionale c.d. FiDA⁹ che applica i principi dell'*open banking* ben oltre il conto di pagamento, estendendoli ad una ulteriore vasta gamma di prodotti bancari e finanziari (contratti di credito e valutazione di affidabilità creditizia di imprese, depositi e strumenti di risparmio, prodotti pensionistici e assicurativi).

L'obiettivo dichiarato del legislatore europeo è quello di assecondare lo sviluppo di un'economia basata sui dati compresi quelli bancari e finanziari, i quali, gestiti ed elaborati con l'ausilio delle nuove tecnologie digitali, possono dar vita per effetto di tale trattamento a un prodotto e/o un servizio nuovo che, a loro volta, possono formare oggetto di nuovi contratti.

In concreto per favorire questo sviluppo la PSD2 ha gravato i prestatori di servizi di tenuta del conto dell'onere tecnico di predisporre l'interfaccia di colloquio e assicurarne il buon funzionamento.

La proposta di regolamento FiDA¹⁰ va oltre la previsione della PSD2: essa, da un lato, impone ai titolari dei dati relativi ai molteplici contratti bancari e finanziari compresi nel suo spettro di applicazione di realizzare le interfacce che consentono l'accesso all'informazione e altresì di standardizzare i dati dei clienti per facilitarne il trattamento; d'altro canto, prevede in capo all'intermediario da cui originano i dati (per tale ragione indicato ora come titolare dei dati) la possibilità di richiedere un compenso al professionista terzo (utente dei dati) e di negoziare anche il riparto della eventuale responsabilità. Entrambi gli intermediari sono obbligati a fornire ai clienti pannelli di gestione delle autorizzazioni per l'accesso ai dati finanziari.

Di fatto, le fonti che disciplinano l'*open banking* e l'*open finance* si collocano nel contesto di un più vasto programma normativo europeo relativo alla promozione dell'economia digitale e dell'*open data* nell'ambito del quale possiamo collocare anche i recenti regolamenti unionali sul Data Act¹¹ e sul Data governance¹², quello sull'Intelligenza artificiale e,

alla emissione di moneta elettronica. Il controllo su tali soggetti resta affidato alle autorità amministrative scelte dagli Stati membri sulla base della regola dell'*home country*.

⁹ Proposal for a Regulation of the European Parliament and the Council on a framework for Financial Data Access and amending Regulations EU 1093/2010, EU 1094/2010, EU 1095/2010 and EU 2022/2554 (c.d. FiDA) – Mandate for negotiations with the European Parliament – Brussels 2 December 2024 – Council of the European Union, interinstitutional file: 2023/0205 (COD). Il testo della proposta FiDA fa parte del Payment Package lanciato dalla Commissione europea il 28 giugno 2023; ne fanno parte anche la proposta di regolamento PSD3 (COM(2023)366 final) e la proposta di regolamento PSR (Payment services Regulation) (COM(2023)367 final).

Sul tema: L. Fratini Passi, B. Raganelli, *Open finance e innovazione finanziaria: opportunità, questioni e sfide*, in *Dall'Open banking all'open finance*, a cura di V. Falce, U. Morera, Giappichelli, Torino, 2024, 133.

¹⁰ Proposal for a Regulation of the European Parliament and the Council on a framework for Financial Data Access, cit.

¹¹ Regolamento UE 2023/2854 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, riguardante norme armonizzate sull'accesso equo ai dati e sul loro utilizzo e che modifica il regolamento UE 2017/2394 e la direttiva UE 2020/1828 (regolamento sui dati), c.d. Data Act.

¹² Regolamento UE 2022/868 del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 maggio 2022 relativo alla governance europea dei dati e che modifica il regolamento UE 2028/1724 (regolamento sulla governance dei dati), DGA.

con funzione di tutela del mercato dei dati, i regolamenti Digital market act¹³ e Digital Service Act¹⁴; con tali discipline i regolamenti bancari e finanziari finiscono con l'interferire. Il carattere settoriale delle disposizioni europee rischia di determinare un sistema complesso e frammentato foriero di possibili sovrapposizioni e incoerenze normative, non sempre superabili sul piano meramente interpretativo e, comunque pregiudizievoli per la realizzazione di un'armonizzazione piena che ricomprenda anche la fase applicativa delle disposizioni.

Nel prosieguo della mia relazione tratterò sinteticamente delle caratteristiche dei contratti di *open banking* e, in particolare di quello di informazione sui conti di pagamento nel confronto con quello (*de iure condendo*) di informazione finanziaria; a tal fine esaminerò i dati oggetto dei rispettivi servizi e la loro possibile elaborazione da parte dell'intermediario fornitore dei medesimi servizi *open* nonché il rapporto intercorrente tra quest'ultimo intermediario e la banca detentrica dei conti e dei contratti digitalmente ostesi.

2. Caratteristiche dei contratti di *open banking* e *open finance*

2.1. I servizi di ordine di pagamento (PIS) e di informazione sui conti (AIS)

I due servizi di pagamento ricompresi nell'espressione ampia di *open banking* sono quelli di disposizione di ordine di pagamento e di informazione sui conti, noti anche con gli acronimi della loro denominazione inglese, rispettivamente PIS (*payment initiation service*) e AIS (*account information service*).

Come accennato, il presupposto tecnico caratterizzante l'esecuzione di tali servizi è lo svolgimento del rapporto di conto di pagamento con un prestatore abilitato (banca, istituto di pagamento o istituto di moneta elettronica) in un ambiente virtuale. Inoltre, tali servizi assumono specifico rilievo negoziale nella misura in cui vengono svolti da un intermediario diverso rispetto al prestatore del servizio di conto e pongono quindi il problema sia delle modalità di colloquio tra diversi prestatori di servizi di pagamento, sia quello del riparto degli oneri e delle responsabilità nel caso di un utilizzo improprio dei dati ovvero di esecuzione di un'operazione di pagamento non autorizzata.

Limitare lo svolgimento di detti servizi solo ai conti accessibili *online* è quanto previsto dal legislatore europeo nella definizione concernente i servizi di informazione sui conti contenuta nell'art. 4.16 PSD2; manca una simmetrica indicazione tecnica nella definizione del servizio di disposizione d'ordine di pagamento, tuttavia la certezza che anch'esso possa essere svolto esclusivamente in relazione ai conti disponibili *online* si ricava agevolmente da quanto previsto nell'art. 66, par. 1, della medesima direttiva, ove *si esclude* il diritto del

¹³ Regolamento UE 2022/1925 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 settembre 2022 relativo a mercati equi e contendibili nel settore digitale e che modifica le direttive UE 2019/1828 (regolamento sui mercati digitali), DMA.

¹⁴ Regolamento UE 2022/2065 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 ottobre 2022 relativo a un mercato unico dei servizi digitali e che modifica la direttiva 2000/31/CE (regolamento sui servizi digitali), DSA.

pagatore di avvalersi di un prestatore di servizi di disposizione di ordine di pagamento qualora il conto di pagamento “*non sia accessibile online*”.

D’altro canto, la natura digitale dei servizi in discorso in concreto ne impedirebbe lo svolgimento in relazione a conti di pagamento ad operatività tradizionale, non accessibili e movimentabili da remoto in maniera telematica. L’espressa previsione normativa ha piuttosto l’effetto di escludere un diritto del cliente di avvalersi di detti servizi svolti da una terza parte laddove il conto non sia accessibile online e, per converso, di escludere un obbligo dell’intermediario che gestisce tale tipologia di conto di attrezzare un’interfaccia digitale di colloquio.

Nonostante la direttiva qualifichi i due servizi di *open banking* come servizi di pagamento essi non comportano in alcun modo la custodia e la gestione di fondi¹⁵; considerato il loro contenuto essi sono piuttosto *connessi* a quelli di pagamento elettronico e sono in verità anche molto disomogenei tra di loro; infatti, mentre quello di disposizione di ordine di pagamento quantomeno si inserisce nella catena procedimentale che consente di avviare il pagamento da eseguirsi con moneta scritturale, il contratto di informazione sui conti ha natura meramente informativa e non dispositiva, e la sua collocazione tra i servizi di pagamento è conseguente alla qualificazione autoritativamente adottata dal legislatore europeo che, in verità, non fornisce una definizione generale di servizio di pagamento ma tipizza alcuni servizi facendone un elenco chiuso contenuto nell’allegato alla PSD2 e in tale elenco colloca anche entrambi i servizi di *open banking*.

In particolare, il servizio di fornitura di informazioni concernenti i dati contenuti nei conti di pagamento ha un carattere del tutto accessorio rispetto all’operazione di pagamento, alla quale inerisce solo nella prospettiva di fornire all’utente conoscenza dell’esistenza e della quantità dei fondi disponibili nonché delle operazioni di pagamento già eseguite e quindi dei fondi già spesi.

Ciononostante, l’attrazione di questo servizio, nell’ambito di quelli propriamente detti “*di pagamento*”, e la conseguente applicazione del regime soggettivo e oggettivo proprio di questi ultimi, sembra rispondere all’interesse pubblico di monitorare lo svolgimento delle attività che ne formano oggetto, poiché la tecnologia che le connota pone l’esigenza di implementare i presidi di sicurezza informatica sia per tutelare i fondi, che potrebbero essere aggrediti più facilmente in considerazione del fatto che i nuovi servizi consentono al prestatore che li svolge un accesso diretto e *ab externo* ai conti di pagamento, sia per assicurare la protezione dei dati relativi ai pagamenti resi conoscibili a soggetti diversi sia rispetto al titolare del conto, sia rispetto al prestatore presso il quale il conto è radicato.

In altri termini la regolamentazione di tali servizi e la loro sottoposizione ad un regime di riserva risponde all’esigenza di monitorare il rischio che essi possano comportare un accesso indebito al conto di pagamento foriero di pregiudizio tanto per i fondi quanto per i dati

¹⁵ Il termine fondi non coincide con quello di moneta, ma lo incorpora: il suo utilizzo si è affermato proprio con la digitalizzazione dei pagamenti nei quali non si realizza un trasferimento di contante, inteso come banconote e monete metalliche, che sono gli strumenti pubblici di pagamento, ma tramite intermediari specializzati coinvolti nel processo di pagamento si realizza una movimentazione dei conti di pagamento attraverso l’utilizzo di strumenti privati di pagamento; in questa ampia categoria possiamo collocare la moneta scritturale e la moneta elettronica, entrambe connotate da fatto che configurano un credito dell’utente nei confronti dell’intermediario presso il quale tali *monete* sono detenute. Considerata l’equiparazione dei token di moneta elettronica alla moneta elettronica tradizionale, la nozione dovrebbe essere estesa anche ad essi.

di pagamento ivi contenuti. Pertanto, anche se i fornitori di tali servizi non detengono mai direttamente i fondi dei clienti, ma sulla base del loro consenso si limitano o a impartire un ordine di bonifico che sarà in concreto eseguito da altri intermediari o a fornire informazioni sui conti, i clienti potrebbero comunque subire un *vulnus* significativo dall'esercizio inappropriato di tali attività ancorché esse siano soltanto strumentali o connesse con i servizi propriamente qualificabili come “*di pagamento*”, intendendo per tali quelli che pongono in essere la movimentazione dei fondi attraverso la loro scritturazione contabile.

Tutto ciò risulta in linea con l'obiettivo della PSD2 di potenziare i presidi di sicurezza informatica dei pagamenti elettronici, il monitoraggio e la prevenzione delle frodi. All'European Banking Authority (EBA) è stata attribuita la competenza per la definizione di standard tecnici di comunicazione sicura tra i Third Party Providers (TPPs) e i prestatori di radicamento del conto, con la possibilità di una revisione periodica con modalità più flessibili di implementazione e aggiornamento idonee a tener conto della continua evoluzione tecnologica.

La tutela della resilienza cibernetica dei soggetti che svolgono servizi di pagamento, ivi compresi dunque gli AISP e i PISP risulta ulteriormente accresciuta dall'entrata in vigore del regolamento DORA ¹⁶ che trova applicazione per tutti i prestatori di servizi di pagamento anche di quelli che godono di esenzioni come nel caso dei prestatori di AIS.

2.2. Il servizio di informazione finanziaria (FIS)

Oggetto dell'*open finance* è la regolamentazione del nuovo servizio c.d. di “*informazione finanziaria*” che, analogamente ai servizi di *open banking*, viene sottoposto ad un regime di riserva, per effetto del quale ne è consentito lo svolgimento soltanto ad intermediari abilitati, vale a dire a soggetti che già svolgono le attività cui si riferiscono le informazioni (banche, intermediari finanziari, assicurazioni, fondi pensione) ovvero a nuovi soggetti specializzati, i *financial information service providers*, c.d. FISP, soggetti ad autorizzazione e a vigilanza amministrativa.

Come quello informativo di *open banking* si tratta di un servizio digitale; ha ad oggetto la condivisione dei dati di una gamma molto ampia di contratti: vi ricadono i contratti di credito e relativi conti, incluse le informazioni concernenti l'affidabilità economica del debitore (ancorché solo limitatamente alle imprese, dunque escludendo, per questo profilo, la clientela consumer), i dati dei depositi e degli strumenti di investimento e di risparmio, i crypto-asset nei limiti in cui trova applicazione il regolamento MiCA, i rendimenti di tali beni, i prodotti pensionistici, assicurativi (eccetto le assicurazioni vita e quelle sanitarie).

Più in generale si prevede che ricadano nell'ambito applicativo del regolamento FiDA tutti i conti non rientranti nel raggio di applicazione della PSD2 ¹⁷.

¹⁶ Regolamento UE 2022/2554 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2022 relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti CE 1060/2009, UE 648/2012, UE 600/2014, UE 909/2014 e UE 2016/1011.

¹⁷ L'applicazione del FiDA in via residuale è affermata nel considerando 12: “*This regulation covers the access to the balance, conditions or transaction details related to mortgage credit agreements, loans, and savings accounts as well as the types of accounts not falling within the scope of the Directive (EU) 2015/2366*”.

Oggetto del servizio informativo sono i dati raccolti, conservati e gestiti “*in digital form*” – dunque sono esclusi quelli detenuti su supporto cartaceo – che concernono le condizioni contrattuali del prodotto o del servizio, le transazioni eseguite dal cliente, con esclusione dei dati relativi ad affari confidenziali o a segreti commerciali.

Scopo del servizio è la raccolta e l’elaborazione dei dati finanziari, ossia la loro conversione in informazioni ulteriori; si prevede espressamente la possibilità di combinare i dati finanziari con altri provenienti da multiple fonti, esclusi quelli rivenienti da attività o servizi soggetti a riserva, con l’obiettivo di sviluppare servizi e prodotti personalizzati grazie alle informazioni acquisite.

Le caratteristiche del servizio di informazione finanziaria sono del tutto simili a quelle relative al servizio di informazione sui conti di pagamento disciplinato dalla PSD2: entrambi i servizi hanno ad oggetto dati relativi a contratti stipulati da intermediari vigilati; dati la cui acquisizione ed elaborazione consente di fornire un servizio informativo al cliente e, più in generale, di eseguire una profilazione utile per fornire altri servizi personalizzati o per verificare nel continuo l’affidabilità creditizia del cliente.

Se il trattamento riguarda dati personali l’intermediario che fornisce il servizio è tenuto anche al rispetto delle norme del GDPR¹⁸, dovendo assicurare i principi di protezione, tra cui liceità, correttezza e trasparenza, limitazione della finalità e minimizzazione dei dati, quello di revocabilità del consenso al trattamento nel rispetto degli obblighi contrattuali assunti.

La proposta di regolamento FiDA diversamente dalla PSD2 si preoccupa di specificare le caratteristiche e le modalità di rilascio e di revoca del *permesso* da parte del cliente che abilita l’intermediario ad accedere ai dati finanziari.

Il *permesso* deve essere dato liberamente, in modo specifico, a tempo determinato, separato da altre dichiarazioni e deve indicare con chiarezza gli obiettivi dell’accesso e il nominativo del soggetto autorizzato ad accedere; deve poter essere revocato liberamente e gratuitamente anche quando costituisce presupposto per la stipula di altri contratti finanziari, fatti salvi i costi indiretti derivanti dall’estinzione anticipata del contratto.

Si tratta di requisiti che non appaiono del tutto chiari nella loro portata: indubbiamente la stipula del contratto di informazione finanziaria comporta di necessità l’autorizzazione ad accedere ai dati; dunque, la libertà di consentire l’accesso ai dati sembra già espressione diretta della libertà negoziale manifestata dal cliente con la stipula del contratto di informazione finanziaria. La specificazione normativa induce a ritenere che il consenso all’accesso ai dati finanziari possa essere inserito solo come clausola opzionale (e non necessaria) per la stipula di altri contratti collegati, che tuttavia non possono essere necessariamente abbinati, nei casi in cui l’intermediario incaricato dell’accesso, nel proprio interesse, miri ad avere un’informazione nel continuo della situazione finanziaria del cliente o, qualora si tratti di un’impresa, anche della valutazione del merito di credito. In ogni caso, se il consenso fosse stato fornito, la sua revoca, sempre possibile, non impedirebbe la conclusione anticipata dei contratti collegati, tuttavia, non esimerebbe il cliente dal pagamento dei relativi

¹⁸ Regolamento UE 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (regolamento generale sulla protezione dei dati).

costi. In altri termini la revoca è sì possibile ma nel rispetto di ulteriori obblighi contrattuali assunti dal cliente.

D'altro canto, prevedere che il permesso sia a tempo determinato non sembra del tutto coerente con la previsione della sua generale revocabilità.

Il contratto deve indicare in modo chiaro ed esplicito gli scopi per i quali è consentito l'accesso ai dati finanziari e ad essi l'intermediario deve conformarsi nell'elaborazione dei dati agendo con professionalità e facendone uso nel miglior interesse del cliente, rimanendo gravato dell'onere della prova nel caso di contestazione. Restano vietati gli scopi pubblicitari salvo il marketing diretto se assentito dal cliente.

3. Limiti all'elaborazione dei dati: il contratto di informazione finanziaria

Un aspetto certamente nuovo e rilevante della proposta FiDA, non presente nella PSD2, nemmeno nel nuovo testo in corso di negoziato, riguarda i limiti al trattamento dei dati acquisiti dall'intermediario abilitato allo svolgimento del servizio di informazione finanziaria nel caso in cui si tratti di soggetto commerciale ibrido che sia stato designato dalla Commissione europea come *gatekeeper*, secondo le previsioni del regolamento DMA¹⁹, o sia posseduto o controllato da una società designata come *gatekeeper*²⁰. In tal caso, infatti, pur potendo svolgere il nuovo servizio di informazione finanziaria previa autorizzazione del soggetto cui si riferiscono i dati, l'intermediario non può combinare i dati finanziari raccolti sulla base delle disposizioni contenute nel regolamento FiDA con quelli acquisiti, conservati o altrimenti posseduti per attività commerciali diverse da quelle indicate in tale regolamento²¹.

Il divieto di mixare i dati resta dunque soggettivamente limitato agli intermediari abilitati allo svolgimento del servizio informativo che sono qualificabili direttamente o indirettamente come *gatekeeper*. La preclusione imposta dal FiDA risulterebbe più ampia rispetto a quella generale prevista dal regolamento unionale DMA²², poiché è estesa a tutti i tipi di dati finanziari contemplati nel FiDA, dunque, anche a quelli che non hanno carattere personale e non sono coperti dal GDPR.

¹⁹ Sulla designazione dei *gatekeeper* cfr. art. 3 del regolamento UE 2022/1925 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 settembre 2022 relativo a mercati equi e contendibili nel settore digitale e che modifica le direttive UE 2019/1828 (regolamento sui mercati digitali), DMA.

²⁰ Com'è noto, il 6 settembre 2023 per la prima volta la Commissione ha designato come *gatekeeper* le seguenti società: Alphabet, Amazon, Apple, ByteDance, Meta e Microsoft, in relazione a 22 servizi di piattaforma di base da esse gestiti. Si tratta di piattaforme di social network (Facebook, Instagram, LinkedIn, Tik Tok), di intermediazione (Google Maps, Google Play, Google Shopping, Amazon Marketplace, Meta Marketplace, AppStore), di videosharing (Youtube), di messaggistica (Whatsapp, Messenger), motori di ricerca (Google Search) browser (Chrome, Safari), sistemi operativi (Google Android, iOS, Windows PC OS).

²¹ Cfr. art. 6, par. 4b, Proposal for Regulation of the European Parliament and of the Council on a framework for Financial Data Access, cit., (FiDA).

²² Cfr. art. 5, par. 1, lett. b) del regolamento UE 2022/1925, cit., secondo cui il “*gatekeeper* “non combina dati personali provenienti dal pertinente servizio di piattaforma di base con dati personali provenienti da altri servizi di piattaforma di base o da eventuali ulteriori servizi forniti dal *gatekeeper* o con dati personali provenienti da servizi di terzi””; tale divieto risulta tuttavia superabile con il consenso del cliente.

D'altro canto, però, se confrontiamo la normativa FiDA con quella del recente regolamento c.d. Data Act ²³, che disciplina l'accesso equo ai dati e il loro utilizzo (sia su base contrattuale che per obbligo di legge), i *gatekeeper* finiscono per avere nel settore della condivisione dei dati finanziari regole più favorevoli, ossia più lasche rispetto a quelle dettate in via generale nel citato Data Act. Quest'ultimo regolamento disciplina il diritto dell'utente di condividere con soggetti terzi i dati di un prodotto connesso e dei servizi ad esso correlati nonché il corrispondente obbligo del titolare dei dati di metterli a disposizione di detti terzi; a tali fini esclude la natura di terzo ai soggetti qualificati come *gatekeeper* vietando loro di fornire all'utente incentivi commerciali utili a sollecitare la condivisione dei dati e di ricevere dall'utente i dati ottenuti dal titolare ²⁴. In altri termini l'impresa designata come *gatekeeper* non avrebbe diritto di chiedere o ottenere né dal titolare, né dall'utente, né da terzi l'accesso ai dati degli utenti generati dall'uso di un prodotto connesso o di un servizio correlato, mentre, con il permesso dell'utente, alla stregua di altri intermediari, ne potrebbe ottenere i dati finanziari, sebbene con il divieto di combinarli con i dati di altre fonti.

In ogni caso si tratta di norme che non sembrano avere carattere imperativo, infatti, tanto nel regolamento generale sui dati quanto nella proposta FiDA, il legislatore europeo lascia impregiudicata la possibilità di concludere contratti "volontari e legittimi" di condivisione dei dati ²⁵, in buona sostanza affermando il carattere meramente dispositivo delle norme regolamentari, ivi comprese quelle restrittive concernenti i *gatekeeper*, i quali, nonostante la generale preclusione normativa europea, potrebbero accedere ai dati se le parti hanno così convenuto su base negoziale, oppure in ossequio all'adozione di una disciplina nazionale derogatoria.

3.1. Il contratto di informazione sui conti di pagamento

Se consideriamo il servizio di informazione sui conti di pagamento, rileviamo invece nella PSD2, e a tendere anche nel nuovo testo ancora *in itinere* di PSD3 e PSR, l'assenza di una disciplina *ad hoc* per la gestione delle informazioni raccolte dai prestatori di pagamento che sono qualificati come (o controllati da) un *gatekeeper*; non sembrerebbe applicabile in via analogica il regime speciale previsto al riguardo per la condivisione dei dati finanziari considerato che la proposta di regolamento FiDA elenca dettagliatamente le categorie di dati bancari/finanziari che rientrano nel suo ambito di applicazione e tra essi non sono compresi i dati concernenti i servizi di pagamento, anzi il regolamento FiDA per espressa previsione si applicherebbe ai conti diversi da quelli di pagamento i cui servizi restano disciplinati dalla PSD2.

²³ Regolamento UE 2023/2854 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, riguardante norme armonizzate sull'accesso equo ai dati e sul loro utilizzo e che modifica il regolamento UE 2017/2394 e la direttiva UE 2020/1828 (regolamento sui dati o Data Act).

²⁴ Cfr. art. 5, par. 3, Regulation EU 2023/2854 (Data Act).

²⁵ Cfr. art. 1, par. 10 Regulation EU 2023/2854 (Data Act) e art. 2, par. 4, Proposal for Regulation of the European Parliament and of the Council on a framework for Financial Data Access, cit., (FiDA), nel testo di compromesso.

Potrebbe porsi la questione concernente l'interferenza della disciplina generale dettata dal regolamento Data Act²⁶ con riguardo ai *gatekeeper* per quanto derogabile su base contrattuale o con una disciplina nazionale di favore. Al riguardo si rileva che l'ambito applicativo del Capo II di tale regolamento, nel quale sono previste le limitazioni di trattamento per i *gatekeeper*, sembra centrato *i)* sui dati di un *prodotto connesso* ossia di un bene (e non di un servizio) capace di ottenere, generare e raccogliere dati relativi al suo utilizzo e al suo ambiente e che è in grado di comunicare dati del prodotto tramite un servizio di comunicazione elettronica la cui funzione non è quella di archiviare, trattare o trasmettere i dati ad una parte diversa dall'utente, nonché *ii)* sui dati di servizi correlati al prodotto connesso, cioè dei servizi digitali, diversi da quello di comunicazione, la cui assenza impedirebbe al prodotto connesso di ampliare, adattare o aggiornare le sue funzioni.

In definitiva lo *scope* del Data Act sembra riferito ai beni e non ai servizi, salvo quelli correlati al bene stesso che sia capace di generare dati in forza della sua connessione; dunque, il regolamento non ricomprenderebbe di per sé anche i servizi di pagamento salvo che essi non costituiscano un servizio correlato al *prodotto connesso*²⁷.

Il tema dell'utilizzo dei dati riguardanti i servizi di pagamento svolti da parte di un prestatore di servizi che rivesta direttamente o indirettamente anche la qualifica di *gatekeeper* resta certamente disciplinato dal regolamento generale sui mercati digitali. Pertanto, le limitazioni normative relative alla possibilità di combinare i dati dei servizi di pagamento offerti

²⁶ Il regolamento unionale Data Act, applicabile dal 12 settembre 2025, introduce norme per le situazioni in cui un'impresa ("titolare dei dati") ha l'obbligo giuridico, a norma del diritto dell'UE o nazionale, di mettere i dati a disposizione di un'altra impresa ("destinatario dei dati"), anche nel contesto dei dati IoT. In particolare, i termini e le condizioni per la condivisione dei dati devono essere equi, ragionevoli e non discriminatori. Come incentivo alla condivisione dei dati, i titolari dei dati che sono obbligati a condividerli possono chiedere un "compensazione ragionevole" al destinatario dei dati. Ciò potrebbe includere i costi sostenuti per la messa a disposizione dei dati nonché i costi tecnici relativi alla diffusione e all'archiviazione. Tuttavia, alle microimprese, alle PMI e agli organismi di ricerca senza scopo di lucro non possono essere addebitati costi superiori a quelli sostenuti per la messa a disposizione dei dati.

Il Capo III del regolamento si applica a tutti i dati (sia personali che non personali) detenuti da un'impresa, comprese le situazioni di cui al Capo II della legge sui dati.

Al fine di proteggere i titolari dei dati, la legge sui dati include un elenco non esaustivo di misure volte a porre rimedio alle situazioni in cui un terzo o un utente ha avuto accesso o utilizzato i dati in modo illecito. Ad esempio, un titolare dei dati potrebbe esigere che la parte che ha commesso la violazione interrompa la produzione del prodotto in questione o distrugga i dati ottenuti illecitamente, oppure potrebbe chiedere un risarcimento.

Restano impregiudicati gli obblighi di condivisione dei dati che precedono la legge sui dati mentre quelli introdotti dalla futura legislazione (settoriale) dovrebbero essere allineati alle disposizioni del Capo III della legge sui dati.

²⁷ Deve rilevarsi che il Capo III del regolamento unionale Data Act potrebbe essere interpretato nel senso di consentire una sua più ampia applicazione estesa a tutte le ipotesi di condivisione dei dati legislativamente imposte, anche quando esse non si riferiscano a dati di un prodotto connesso e di un servizio ad esso correlato. In particolare, l'art. 8 del citato regolamento fa riferimento alle ipotesi in cui il titolare dei dati, nel quadro delle relazioni tra imprese, è tenuto a mettere i dati a disposizione di un destinatario "*a norma di normative dell'Unione o nazionali applicabili adottate in conformità del diritto dell'Unione*". Infatti, a mente dell'art. 1, par. 2, lett. b), Data Act, il capo III si applica a tutti i dati del settore privato soggetti a obblighi di condivisione dei dati previsti dalla legge. Nel caso dei servizi di *open banking* l'obbligo di condivisione dei dati di pagamento discenderebbe dalla PSD2 ancorché resti sottoposto al previo permesso dell'utente dei dati. Nel Capo III sono dettate norme sul compenso, sulle clausole abusive e sulla risoluzione delle controversie. Dall'applicazione del Data Act potrebbe inferirsi la possibilità di prevedere un compenso. Tale ipotesi però sembra del tutto esclusa dall'attuale tenore della PSD2 e da quanto previsto finora nel corso dei negoziati per la sua revisione.

dai *gatekeeper* con quelli provenienti dal servizio di piattaforma di base o da eventuali ulteriori servizi forniti dal *gatekeeper* o con dati provenienti da servizi di terzi sembrano circoscritte ai soli dati personali di cui al GDPR; in ogni caso tale divieto sarebbe superabile ove l'utente avesse prestato il proprio consenso e non sussisterebbe del tutto per i dati di conto di cui sia titolare un'impresa²⁸.

4. Open banking e cripto-attività

Prendendo in esame il mondo delle cripto-attività ivi compresi i token di pagamento e, in particolare, gli *emoney token*, occorre prendere atto che il regolamento FiDA ancora *in itinere* contempla specificamente come oggetto di accesso anche i dati concernenti tutte le cripto-attività che vengono definite con un richiamo generale a quelle disciplinate dal regolamento MiCA²⁹, dunque con esclusione dei *non fungible token* e delle criptoattività che ricadono nella ampia categoria degli strumenti finanziari, dei depositi, dei prodotti assicurativi e pensionistici che, com'è noto, anche se tokenizzati restano regolati dalla loro disciplina settoriale in ossequio al principio di neutralità tecnologica. Tuttavia, proprio per effetto di questo principio, tale seconda ampia categoria di token "esclusi" (che comprende appunto gli strumenti finanziari, i depositi, i prodotti assicurativi e quelli pensionistici) dovrebbe comunque rientrare nell'ambito di applicazione del FiDA nella misura in cui esso disciplina gli analoghi prodotti digitali tradizionali ossia quelli non tokenizzati.

Infatti, intendere tale esclusione in senso assoluto non sarebbe in linea con il contenuto della disciplina FiDA che riguarda principalmente proprio l'accesso ai dati finanziari e tale nozione dovrebbe di per sé ricomprendere anche i prodotti finanziari tokenizzati, considerato il citato principio di neutralità tecnologica.

D'altro canto, il richiamo generale ai token nell'ambito dello *scope* del regolamento fa ritenere applicabili le regole del FiDA anche ai dati concernenti gli *emoney token*, nonostante questi non siano prodotti finanziari ma strumenti annoverabili tra quelli di pagamento. In quanto assimilabili alla moneta elettronica tradizionale, essi ricadano nella nozione di fondi e il loro trasferimento integra in buona sostanza un servizio di pagamento.

In altri termini il carattere tokenizzato della moneta elettronica finirebbe per determinare l'applicazione di una disciplina diversa rispetto a quella dettata per la moneta elettronica tradizionale quando il cliente stipuli un contratto di informazione: nel primo caso (relativo agli EMT) l'intermediario specializzato sarà un FISP e le regole applicabili al contratto sono quelle del FiDA, nel secondo caso (concernente la moneta elettronica tradizionale) l'intermediario specializzato sarà un AISP e le regole negoziali sono quelle della PSD2.

Inoltre, tra i dieci servizi indicati dal MiCAR come oggetto di riserva di attività dei CASP (cfr. art. 3, par. 1, n. 16) non viene enumerato quello di informazione sui conti in cripto-attività, facendo ritenere che questa attività svolta dal FISP resti soggetta soltanto alla

²⁸ Cfr. art. 5, par. 1, lett. b), regolamento UE 2022/1925, cit.

²⁹ Su Open finance e cripto-attività cfr. F. Annunziata, *Open finance e cripto-attività*, in *Dall'Open banking all'open finance*, cit., 113.

disciplina del regolamento FiDA, non richiedendosi in capo al prestatore anche una licenza come CASP, salvo il caso in cui egli svolga anche uno degli altri servizi contemplati nel MiCAR.

5. La relazione tra il titolare del conto e il *third party provider*

Un aspetto peculiare dei servizi di *open banking* è la fisiologica triangolazione tra i TPPs, i titolari dei conti di pagamento e gli intermediari presso i quali tali conti sono radicati.

I TPPs, infatti, hanno un rapporto contrattuale con il soggetto pagatore, per conto del quale dispongono l'ordine di bonifico, o con l'utente al quale forniscono le informazioni sui conti, essi, invece, non sono obbligati ad instaurare un rapporto contrattuale con i prestatori di servizi di pagamento di radicamento del conto, con i quali tuttavia sono obbligati a interagire (digitalmente) per l'esecuzione dei loro servizi.

La dichiarata volontà del legislatore europeo di implementare l'utilizzo dei nuovi servizi e di favorirne lo svolgimento ad opera di nuovi intermediari, diversi da quelli di gestione del conto, si è tradotta nel riconoscimento in capo al titolare del conto del diritto di avvalersi di un diverso prestatore di servizi sia per disporre un ordine di pagamento (art. 66, par. 1, PSD2) che per accedere alle informazioni contenute nel conto di pagamento (art. 67, par. 1, PSD2); ne discende che i prestatori di servizi di pagamento di radicamento del conto sono obbligati a consentire l'accesso al conto ai prestatori dei nuovi servizi incaricati dal comune cliente e, a tal fine, hanno l'onere di predisporre un'interfaccia tecnica per consentire la comunicazione (art. 98, par. 1, lett. d) e di assicurarne il corretto funzionamento.

Tali obbligazioni, dunque, restano in capo al gestore del conto e discendono *ope legis* dalla stipula del conto di pagamento mentre i terzi intermediari si avvalgono gratuitamente delle relative prestazioni per l'esecuzione dei propri contratti di *open banking*.

La PSD2 ha sottratto all'autonomia privata dei prestatori di radicamento del conto la scelta di dialogare con gli intermediari che forniscono servizi di disposizione di ordine di pagamento (art. 66, par. 5) e di informazione sui conti (art. 67, par. 4), i primi, infatti, non possono rifiutare l'accesso ai conti né discriminare i TPPs (cfr. art. 66, par. 4, lett. b) e c); art. 67, par. 3, lett. b)) anzi sono onerati dell'adeguamento della loro infrastruttura tecnologica per consentire l'accesso sicuro ai conti da parte dei TPPs. Una relazione contrattuale tra tali soggetti avrebbe carattere del tutto eventuale.

La volontà del legislatore europeo di facilitare l'utilizzo generalizzato dei nuovi strumenti si concretizza nell'attribuzione ai prestatori di servizi di pagamento di radicamento del conto di un obbligo normativo di rendersi telematicamente accessibili a *third parties provider* e, a questo fine, di dotarsi di una struttura informatica che possa consentire l'interazione sicura con gli intermediari fornitori dei nuovi servizi.

Tale disciplina di fatto ha impedito la tariffazione dell'accesso ai dati. Essa resta immutata nella proposta di revisione della PSD2 sulla base di considerazioni non del tutto persuasive. Infatti, da un lato, si teme che l'impatto di un costo applicato alla fornitura dei dati possa incidere negativamente sulla concorrenza e sull'innovazione nel mercato dei pagamenti e dall'altro tale gratuità viene considerata in linea con le previsioni generali contenute

nel regolamento Data Act, il quale, pur disciplinando il compenso per la messa a disposizione dei dati digitali, non esclude che sulla base di altre normative dell'Unione o nazionali possa, come nel caso di specie, essere preclusa del tutto una tariffazione per la condivisione dei dati³⁰.

È vero poi che la proposta di revisione PSD3/PSR introduce la possibilità di un compenso collegato ad una relazione contrattuale, anche di carattere multilaterale, tra il TPP e l'intermediario che gestisce il conto, ma essa troverebbe spazio quando fossero forniti servizi ulteriori rispetto a quelli di PIS e AIS, ad esempio quando si disponesse la programmabilità di futuri pagamenti ricorrenti. In tal caso si applicherebbero le disposizioni del regolamento Data Act.

La proposta di regolamento FiDA risulta disallineata rispetto a questa impostazione. Il rapporto tra l'intermediario titolare dei dati e quello che utilizza le informazioni svolgendo il servizio di informazione finanziaria viene gestito contrattualmente attraverso la necessaria adesione ai c.d. "*financial data sharing schemes*" che appaiono come contratti associativi di carattere normativo aperti alla partecipazione di nuovi contraenti e per la cui stipula occorre rispettare dei requisiti di rappresentatività delle due parti contraenti e delle relative organizzazioni di categoria comprese quelle degli utenti³¹.

La proposta di regolamento disciplina il contenuto dello "*schema*" prevedendo che esso debba indicare i prodotti o servizi finanziari cui si riferiscono i dati da condividere e debba regolare in via generale: gli standard tecnici dei dati e delle interfacce di colloquio tra gli intermediari, il modello per determinare il compenso massimo che un titolare dei dati può richiedere, la responsabilità contrattuale delle parti per i casi di dati inaccurati, di cattiva qualità o nei casi in cui sia violata la sicurezza dei dati o nei casi in cui ne sia fatto un indebito utilizzo, la predisposizione di un sistema indipendente, imparziale, trasparente ed effettivo di soluzione delle controversie tra i membri, i requisiti per dimostrare che l'intermediario utilizzatore dei dati ha ottenuto il permesso del cliente, un meccanismo per risarcire i clienti che hanno sofferto perdite di dati, frodi o danni in conseguenza di azioni o omissioni degli intermediari rispettivamente titolare e utilizzatore dei dati.

L'autorità nazionale competente, alla quale lo schema deve essere notificato, verifica il rispetto delle regole di rappresentatività e di governance.

Nel caso di mancata adozione degli schemi con riferimento ad un tipo di prodotti o servizi finanziari oggetto di servizi di informazione finanziaria compete alla Commissione europea l'adozione di atti delegati per specificare gli standard dei dati, le interfacce tecniche, i modelli per determinare il compenso massimo che il titolare dei dati ha diritto a richiedere, la responsabilità delle entità coinvolte nel processo di condivisione dei dati. La disciplina

³⁰ Cfr. art. 9, par. 6, regolamento EU 2023/2854, Data Act. La proposta di regolamento sui servizi di pagamento prevede la possibilità di istituire una relazione contrattuale tra l'intermediario che gestisce il conto e il PISP e/o l'AISP, anche nella forma dell'accordo multilaterale. In tal caso sarebbe possibile una tariffazione per i servizi ulteriori rispetto a quelli di PIS e AIS i quali invece ne restano espressamente sottratti. Un eventuale compenso dovrebbe essere in linea con le previsioni contenute nei capitoli III e IV del Data Act (cfr. considerando 56).

³¹ L. Fratini Passi, B.M. Raganelli, *op. cit.*, 146 qualificano i *financial data sharing schemes* (FDSS) come "organismi di autoregolamentazione, costituiti da *Data holder* e *Data user*, nonché da organizzazioni e associazioni rappresentative dei clienti e dei consumatori, cui è affidata la gestione di numerosi profili, tra cui la definizione di linee guida legate al modello di remunerazione, il disegno di standard tecnici per il colloquio e l'identificazione dei partecipanti, la standardizzazione dei processi".

della Commissione, dunque, surrogerebbe l'autonomia contrattuale solo nel caso in cui quest'ultima non venisse concretamente esercitata.

Il differente regime proposto dal FiDA poco si giustifica in relazione alla forte analogia sussistente tra il servizio di informazione dei conti di pagamento e quello di informazione finanziaria; per tale ragione detti servizi dovrebbero ragionevolmente convergere verso un unico modello normativo sia sotto il profilo della regolazione contrattuale, sia con riguardo alle caratteristiche del soggetto abilitato a svolgerlo.

Il differente trattamento normativo riservato ai servizi di *open banking*, se forse può trovare una sua ragionevolezza con riguardo al servizio di disposizione d'ordine di pagamento, risulta invece ingiustificato con riguardo al trattamento previsto per il servizio di *account information* attesa la natura meramente informativa del servizio del tutto analoga a quella oggetto dell'*open finance*. In questo caso infatti il servizio, pur annoverato dalla PSD2 tra i servizi di pagamento, resta in concreto un servizio di carattere informativo alla stregua di quello disciplinato dal FiDAR da cui differisce solo per la natura dei conti e dei rapporti contrattuali cui consente l'accesso. Questa forte analogia dovrebbe indurre piuttosto a adottare una disciplina uniforme per i due contratti.

***Fintech* e mercato dei servizi bancari tra concorrenza e regolazione**

di Aurelio Mirone

Sommario: 1. Il mutamento di prospettiva nello studio della concorrenza nel mercato dei servizi bancari e finanziari dopo la rivoluzione digitale. – 2. La crisi dei paradigmi tradizionali e il ruolo della regolazione. – 3. La posizione competitiva delle banche e degli altri intermediari tradizionali. – 4. L'*unbundling* dei dati come infrastruttura della concorrenza nel mercato del *fintech*: l'esperienza dell'*open banking* e i suoi limiti. – 4.1. (*segue*): il passaggio dall'*open banking* all'*open finance*. – 5. Il Digital Markets Act come contrappeso al potere di mercato dei *gatekeeper* e i suoi effetti sul mercato del *fintech*. – 5.1. (*segue*): i limiti allo sfruttamento dei dati non finanziari da parte delle grandi piattaforme digitali. – 5.2. (*segue*): la regola di reciprocità. – 5.3. (*segue*): il controllo del potere di mercato dei *gatekeeper* nei confronti degli utenti commerciali (e finanziari). – 6. I profili concorrenziali del regolamento DORA sulla resilienza operativa digitale delle entità finanziarie. – 7. Conclusioni.

1. Il mutamento di prospettiva nello studio della concorrenza nel mercato dei servizi bancari e finanziari dopo la rivoluzione digitale

Negli ultimi decenni lo studio della concorrenza nel mercato bancario e finanziario ha conosciuto una rilevante evoluzione, strettamente connessa ai mutamenti intervenuti nei modelli di offerta, nelle tecnologie impiegate e nella struttura complessiva dei mercati. Fino a un periodo relativamente recente, l'attenzione risultava prevalentemente orientata al contrasto di assetti oligopolistici o comunque caratterizzati da elevata rigidità strutturale¹, con particolare riguardo alle intese e alle concentrazioni orizzontali. In tale contesto, l'intervento delle autorità era volto soprattutto a preservare la competizione all'interno del perimetro bancario tradizionale.

Emblematici, in tal senso, sono da un lato le prime esperienze di controllo delle intese nei servizi di pagamento – come quelle relative alle condizioni generali di contratto contenute nelle c.d. NUB², o quelle relative alle commissioni interbancarie nel settore delle carte

¹ Si vedano, come punti di riferimento, il volume *Industria bancaria e concorrenza*, a cura di M. Polo, Il Mulino, Bologna, 2000; e F. Ghezzi, P. Magnani, *Banche e concorrenza*, Egea, Milano, 1999.

² In argomento L.C. Ubertaini, *Banche e concorrenza. Scritti*, Giuffrè, Milano, 2007; A. Mirone, *Standardizzazione dei contratti bancari e tutela della concorrenza*, Giappichelli, Torino, 2003.

di debito ³ – e dall’altro l’approccio seguito in materia di concentrazioni, tradizionalmente finalizzato a garantire un adeguato grado di concorrenza nei mercati locali della raccolta e del credito ⁴. In questo quadro, la concorrenza veniva considerata essenzialmente in una prospettiva interna al classico orizzonte bancario, mentre rimaneva sullo sfondo la dimensione del confronto con operatori appartenenti ad ambiti contigui o esterni.

Lo sviluppo tecnologico ha progressivamente messo in discussione tale impianto ⁵. In una prima fase, la digitalizzazione dei servizi ha attenuato il rilievo delle barriere geografiche, favorendo la diffusione dei canali online e riducendo l’importanza della prossimità fisica nella scelta dell’intermediario. In una fase successiva, l’innovazione ha iniziato a incidere anche sulle tradizionali barriere tra mercati di prodotto, avvicinando servizi in precedenza distinti e agevolando l’ingresso di operatori caratterizzati da modelli di business ibridi o trasversali.

Si afferma così una dinamica concorrenziale che coinvolge soggetti profondamente eterogenei – banche, altri intermediari finanziari tradizionali, imprese *fintech*, *big tech* attive nei mercati delle piattaforme di base (e in particolare le c.d. GAFAM) ⁶, nonché prestatori di servizi su crypto-attività e fornitori di infrastrutture e interfacce essenziali per l’interoperabilità dei dati (c.d. API) – rispetto ai quali emerge l’esigenza di assicurare condizioni concorrenziali quanto più possibile omogenee (c.d. *level playing field*) ⁷.

Tale mutamento di prospettiva ha dato luogo nel tempo ad una pluralità di interventi regolatori che operano su piani distinti ma complementari, delineando un modello di governo *ex ante* della concorrenza, sempre meno affidato ai soli meccanismi del diritto antitrust.

Innanzitutto, si assiste a un rafforzamento dei presidi normativi nei confronti di soggetti in precedenza non regolati o solo marginalmente disciplinati, con conseguente riduzione del vantaggio competitivo di questi operatori rispetto a quelli tradizionali. In questo solco si colloca il regolamento MiCA (regolamento 2023/1114/UE), che ha introdotto una disciplina organica delle crypto-attività e dei relativi prestatori, pur mantenendo talune aree di residuale libertà organizzativa ⁸.

³ Cfr. M. Libertini, *Brevi note su concorrenza e servizi di pagamento*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, I, 2010, 181 ss. Com’è noto, una parte dei primi risultati applicativi in sede *antitrust* è poi stata recepita in sede normativa nel regolamento 2015/751/UE: v., V. Falce, *Dalla self regulation al payment package. Storia delle commissioni interbancarie*, in *AGE*, 2015, 49 ss.

⁴ V., ancora oggi, M. Lamandini, *Le concentrazioni bancarie: concorrenza e stabilità nell’ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 1998; D. Caterino, *Concentrazioni e attività bancaria*, Giuffrè, Milano, 2004.

⁵ V. E. Camilleri, *Settore dei pagamenti, neobanks e frizioni concorrenziali*, in *Riv. dir. banc.*, 2025, 969 ss.

⁶ E cioè Google, Amazon, Facebook, Apple e Microsoft. Evidenzia il differente ruolo delle piccole *fintech* da un lato, focalizzate su servizi di pagamento, *crowdfunding* e *lending*, basate su modelli di *agency* su commissioni, e le *big tech* dall’altro, caratterizzate da strategie più ampie di agganciamento dell’utente all’ecosistema digitale, E. Camilleri, *Settore dei pagamenti*, cit., 980 ss.

⁷ T. Smith, D. Gerardin, *Maintaining a level playing field when Big Tech disrupt the financial services sector*, in *European Competition Journal*, 2022, 29 ss.; G. Finocchiaro, V. Falce, *Introduzione*, in *Fintech: diritti, concorrenza, regole*, a cura di G. Finocchiaro, V. Falce, Zanichelli, Bologna, 2019, XXIII ss.

⁸ Per l’impatto di MiCAR sul sistema bancario, vedi, in particolare, Banda d’Italia, *Il Regolamento MiCA nel contesto della disciplina bancaria e dei servizi di pagamento*, a cura di V. Profeta, in *Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale*, n. 103, gennaio 2025.

Un ruolo centrale è, poi, assunto dalle politiche volte a promuovere l'interoperabilità dei dati ⁹, al fine di evitare che il controllo esclusivo delle informazioni sui clienti consenta agli *incumbent* (e quindi essenzialmente alle banche) di estrarre rendite di natura monopolistica e bloccare l'ingresso di nuovi operatori sul mercato ¹⁰. In tale prospettiva si inserisce il percorso avviato con la PSD2 (direttiva 2015/2366/UE) in materia di *open banking* e, più recentemente, il progetto di *open finance* delineato dalla proposta di regolamento FiDA ¹¹, volto a estendere il principio della portabilità dei dati all'intero settore finanziario.

Ulteriore elemento di discontinuità è rappresentato dall'emersione di nuove figure imprenditoriali, destinate ad accrescere il dinamismo concorrenziale dei mercati. La PSD2 ha istituito, in particolare, nuovi soggetti, come i "*payment initiation service providers*" (PISP) e gli "*account information service providers*" (AISP) – mentre il progetto FiDA contempla la figura dei "*financial information service providers*" (FISP) – la cui diffusione testimonia la crescente rilevanza economica dei servizi basati sull'accesso e sulla rielaborazione dei dati ¹².

A ciò si affianca l'intervento del c.d. Digital Markets Act (regolamento 2022/1925/UE), che impone obblighi e divieti specifici ai c.d. *gatekeeper*, utili ad impedire l'estensione distorsiva del potere di mercato detenuto nei servizi di piattaforma di base anche ai mercati bancari e finanziari, che può avvenire sia mediante l'offerta diretta di servizi tramite istituti di pagamento creati *ad hoc*, sia attraverso il controllo delle condizioni di accesso agli ecosistemi digitali.

Il quadro è infine completato dal pacchetto DORA (regolamento 2022/2544/UE e direttiva 2022/2556/UE), che introduce requisiti stringenti in materia di resilienza operativa digitale per tutte le entità finanziarie e per i fornitori critici di servizi ICT, ponendo – come si vedrà – un limite alla possibilità che la competizione si traduca in una riduzione dei livelli di sicurezza e affidabilità dei sistemi.

In questo contesto, alcuni paradigmi tradizionali dell'analisi concorrenziale risultano progressivamente indeboliti.

In particolare, il principio di neutralità tecnologica perde parte del proprio valore ¹³, sia perché la tecnologia permea ormai in modo trasversale l'offerta di servizi finanziari senza lasciare aree del tutto scoperte (non esistono pertanto mercati o servizi esenti), sia perché la specificità di taluni fenomeni – come quello delle crypto-attività – ha invece indotto il

⁹ V. Torti, *Norme tecniche, concorrenza e innovazione finanziaria*, in *Fintech: diritti, concorrenza, regole*, a cura di G. Finocchiaro, V. Falce, cit., 99 ss.

¹⁰ Sul ruolo centrale dell'informazione nel processo competitivo, e sulle diverse tipologie di dati, J.M. Liberti, M.A. Petersen, *Information: hard and soft*, in *The Review of Corporate Finance Studies*, 2019, 1 ss.

¹¹ Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio su un quadro per l'accesso ai dati finanziari (Financial Data Access Regulation – FiDA) e modifica dei regolamenti 1093/2010/UE, 1094/2010/UE, 1095/2010/UE e 2022/2554/UE, presentata dalla Commissione in data 28 giugno 2023.

¹² Ad oggi sono circa 450 gli iscritti nel registro dei TPP (Third Party Providers) tenuto dall'EBA (<https://euclid.eba.europa.eu/register>), ai sensi dell'art. 15, par. 1, PSD2. V. F. Provini, *PSD2. Innovation in Retail Payments: Between Rules and Market Needs*, in Banca d'Italia, *Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale*, n. 93, *Competition and Payment Services*, a cura di V. Profeta, dicembre 2022, 41 ss.

¹³ V. C. Malaguti, *Fintech e piattaforme digitali nel settore finanziario tra concorrenza e regolazione*, in *Fintech: diritti*, cit., 55 ss.

legislatore a introdurre discipline settoriali difficilmente riconducibili a un approccio neutrale in senso stretto ¹⁴.

Inoltre, l'applicazione degli strumenti classici di definizione dei mercati rilevanti appare sempre più problematica ¹⁵. Da un lato, si assiste a una crescente convergenza tra servizi tradizionalmente distinti ¹⁶; dall'altro, l'esperienza del DMA evidenzia come talune condotte possano richiedere interventi regolatori a fini concorrenziali anche in assenza di una posizione dominante accertata nei singoli mercati, stante le particolari caratteristiche del potere di mercato detenuto dalle piattaforme digitali globali ¹⁷.

Le discipline in materia di interoperabilità contribuiscono inoltre a far emergere nuovi mercati incentrati sulla detenzione, gestione e circolazione delle informazioni bancarie e finanziarie, dotati di autonoma rilevanza concorrenziale.

In tale scenario, perde progressivamente significato anche la tradizionale dicotomia tra regolazione per soggetto e regolazione per attività ¹⁸, rendendosi sempre più evidente l'esigenza di un approccio integrato, capace da un lato di modulare i requisiti prudenziali e organizzativi in funzione della tipologia di intermediario e, al contempo, di garantire livelli uniformi di tutela per profili trasversali quali la trasparenza e la resilienza operativa digitale.

Il lavoro si propone, pertanto, di analizzare le principali trasformazioni della concorrenza nel mercato dei servizi bancari e finanziari alla luce dell'innovazione tecnologica e dei più recenti interventi regolatori europei, lasciando sullo sfondo l'ambito del tutto particolare della concorrenza nell'ambito dei servizi e dei prodotti relativi alle crypto-attività ¹⁹, che resteranno pertanto estranei al perimetro del presente contributo.

Il quadro che ne emergerà è che la concorrenza nei mercati bancari digitalizzati non costituisce tanto l'esito spontaneo delle dinamiche competitive, quanto il risultato di scelte normative che definiscono in modo dettagliato le condizioni e le modalità di accesso alle informazioni e alle infrastrutture.

¹⁴ Si pensi alla riserva di attività in favore dei CASP (*Crypto-Asset Service Providers*) anche per la negoziazione di crypto-attività prive di valore finanziario (art. 49 MiCAR), al divieto più rigido di *incentives* rispetto al regime *Mifid* (artt. 66-67 MiCAR), o alla previsione di oneri informativi speciali come quelli del *white paper* anche per strumenti privi di finanziarietà (art. 4 MiCAR).

¹⁵ Conf., A. Argentati, *Le banche nel nuovo scenario competitivo*, in *Merc., conc., reg.*, 2018, 441 ss.

¹⁶ Si pensi alla concorrenzialità dei bonifici rispetto ad altri sistemi di pagamento, che deriverà probabilmente dalle regole di divieto di *surcharge* per il bonifico istantaneo e dalla previsione di oneri di controllo per le banche sulla corrispondenza tra IBAN e nominativo del beneficiario, entrate in vigore il 9 gennaio 2025 (art. 5-ter, par. 3, regolamento 260/2012/UE, come modificato dal regolamento 886/2024/UE).

¹⁷ Per l'esigenza di un ampliamento della nozione di posizione dominante a carico dei principali gestori di piattaforme *social network*, E. Camilleri, «Facebook credits» e commercializzazione di beni virtuali per *social games*, in *AIDA*, 2011, 144 ss.

¹⁸ Conf. J.C Crisanto, J. Ehrentraud, M. Fabian, *Big techs in finance: regulatory approaches and policy options*, in *FSI Briefs*, 21, marzo 2021, reperibile in www.bis.org.

¹⁹ Per alcuni spunti, D. Sarti, *Fintech e diritto della concorrenza*, in *Diritto del fintech*, a cura di M. Cian, C. Sandei, II ed., Wolters Kluwer, Milano, 2024, 58 ss., il quale evidenzia la maggiore dinamicità derivante dalla indipendenza rispetto ai canali bancari, ma anche alcuni rischi, come quelli derivanti dal potere di selezione delle crypto-attività negoziabili da parte dei CASP, che potrebbe determinare effetti escludenti derivanti anche da conflitti d'interesse.

2. La crisi dei paradigmi tradizionali e il ruolo della regolazione

In linea teorica, appare ormai ampiamente condivisa la consapevolezza che, nei mercati bancari e finanziari interessati dall'innovazione tecnologica, tanto un atteggiamento meramente attendista (approccio c.d. *wait and see*), quanto una regolazione eccessivamente anticipata e rigida, risultino inadeguati²⁰. Se l'assenza di interventi può consentire il consolidamento di assetti di mercato difficilmente reversibili, una disciplina troppo precoce rischia di cristallizzare soluzioni tecnologiche o modelli di *business* non ancora maturi. Ciò rende particolarmente complessa l'individuazione del corretto *timing* dell'intervento pubblico²¹, nonché del giusto equilibrio tra libertà di iniziativa economica e poteri dell'autorità, tra strumenti di *hard law* e meccanismi di *soft regulation*²².

È altresì evidente come le scelte regolatorie incidano in modo determinante sullo sviluppo dei mercati e sulle relative dinamiche concorrenziali. In tal senso, può dirsi che nel mercato del *fintech* la concorrenza non sia più il risultato spontaneo delle dinamiche di mercato, ma l'esito di un'infrastruttura regolatoria composita, nella quale *unbundling* dei servizi, regolazione *ex ante* e diritto della concorrenza svolgono funzioni complementari, variamente bilanciate nei vari ordinamenti.

L'esperienza comparata offre, in tal senso, esempi particolarmente significativi, evidenziando come sia le scelte regolatorie, sia il *timing*, risultino determinanti per la concreta conformazione del mercato. La decisione assunta negli Stati Uniti di non introdurre una disciplina vincolante in materia di *open banking* non ha impedito lo sviluppo del mercato, ma ha contribuito, in modo forse inatteso, alla formazione di una posizione di forza in capo a un singolo operatore specializzato (*Plaid*) nella fornitura di interfacce applicative (c.d. API)²³. Tale esito, favorito anche dalla marcata frammentazione del sistema bancario statunitense, ha condotto alla creazione di *standard* proprietari suscettibili di produrre effetti di tipo monopolistico, tanto da indurre il *Department of Justice* a bloccare nel 2021 l'operazione di acquisizione di *Plaid* da parte di Visa²⁴. Non a caso, proprio in reazione a tali dinamiche, la Consumer Financial Protection Bureau ha successivamente adottato una disciplina vincolante in materia di interoperabilità²⁵, ispirata al modello europeo, sebbene

²⁰ In questo senso, D. Awrey, J. Macey, *The Promise and Perils of Open Finance*, in *Yale Journal on Regulation*, 2023, 1 ss. Ritengono meno determinante il ruolo della regolamentazione ai fini della crescita del mercato, F. Di Porto, G. Ghidini, *I Access Your Data, You Access Mine: Requiring Data Reciprocity in Payment Services*, in *International Review of Intellectual Property and Competition Law*, 2020, 307 ss.

²¹ Cfr. C. Sandei, *Introduzione*, in *Diritto del Fintech*, cit., XXIX ss.

²² In senso critico verso gli approcci normativi settoriali e per la necessità di una strategia complessiva a tutela della stabilità del sistema finanziario, S.T. Omarova, *Dealing with disruption: Emerging Approaches to Fintech Regulation*, in *Cornell Law School Research Paper*, n. 20-17, aprile 2020, reperibile in www.ssrn.com.

²³ In argomento, anche per i motivi che hanno determinato il successo del modello *repository* di *Plaid* rispetto quello fondato sul *data analytics* di *Fincity-Mastercard*, D. Awrey, J. Macey, *The Promise and Perils*, cit., 12 ss.

²⁴ *United States v. Visa Inc. & Plaid Inc.*, No. 3:20-cv-07810, Complaint (N.D. Cal. Nov. 5, 2020).

²⁵ Consumer Financial Protection Bureau, *Personal Financial Data Rights* (Section 1033 Rule), *final rule* adottata il 22 ottobre 2024, in attuazione della Sect. 1033 del Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act; Federal Register, vol. 89, 2024, in corso di implementazione con date di applicazione differenziate a partire dal 2026. In argomento, G. Colangelo, *Open Banking goes to Washington: Lessons from the EU on regulatory-driven sharing remedies*, in *Computer Law & Securities Review*, 2024, 1 ss.

con un'entrata in vigore graduale ed ampiamente posticipata, poi sospesa in sede giudiziaria²⁶ e non priva di incertezze sul piano politico-istituzionale²⁷.

Anche nel contesto europeo, del resto, le scelte regolatorie hanno prodotto risultati differenziati. L'imposizione dell'*open banking* a tutte le banche da parte della UE, in assenza di *standard* tecnici uniformi di interoperabilità, ha condotto a esiti sensibilmente inferiori rispetto a quelli registrati in ordinamenti, come il Regno Unito, nei quali l'obbligo è stato limitato ai principali operatori²⁸, ma accompagnato da una forte standardizzazione delle interfacce di accesso²⁹. Ciò conferma come non sia tanto l'*an* dell'intervento regolatorio a risultare decisivo, quanto piuttosto le sue modalità di attuazione.

In questo quadro, si registra un diffuso consenso sulla valutazione secondo cui il diritto *antitrust*, di per sé, non è in grado di garantire un adeguato livello di concorrenzialità nel mercato bancario e finanziario, e ciò a maggior ragione nel contesto del *fintech*³⁰. Le caratteristiche strutturali di tali mercati, unitamente alla presenza di riserve di legge e alla rilevanza sistemica di taluni operatori, rendono spesso insufficiente un intervento fondato esclusivamente su strumenti *ex post*. Ne deriva l'esigenza di una regolazione normativa *ex ante*, caratterizzata da norme pro-concorrenziali ed incentivanti *ad hoc*, peraltro non del tutto estranee alla tradizione del diritto bancario, come dimostrano ad es. le discipline in materia di portabilità dei servizi e di surrogazione nei finanziamenti (artt. 120-*quater* TUB).

Si rivela pertanto necessario un apparato di obblighi e divieti *per se*, idoneo a favorire l'ingresso e l'affermazione di operatori più dinamici e lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi, anche al fine di ridurre le rendite monopolistiche degli intermediari *incumbent*³¹. Tali rendite incidono non soltanto sui margini di intermediazione, ritenuti da molti eccessivamente elevati, ma anche sulla qualità, varietà e capacità innovativa dell'offerta, che ci si auspica di migliorare. In tale prospettiva, l'esperienza delle imprese *fintech* mostra una spiccata attitudine allo sviluppo di soluzioni innovative, in particolare nel settore dei servizi di pagamento, attraverso modelli che valorizzano la personalizzazione delle condizioni economiche,

²⁶ Con ordinanza cautelare (*preliminary injunction*) del 29 ottobre 2025, la *U.S. District Court for the Eastern District of Kentucky* (*Forcht Bank, N.A. et al. v. CFPB*) ha sospeso l'applicazione della *Personal Financial Data Rights Rule* del CFPB, ritenendo sussistente una seria probabilità di eccesso di potere regolamentare rispetto alla Sect. 1033 del *Dodd-Frank Act*.

²⁷ Il riferimento è ai vari tentativi dell'amministrazione Trump di depotenziare e sostanzialmente sopprimere il CFPB, allo stato bloccati da alcuni da interventi dell'autorità giudiziaria, e in particolare da *U.S. District Court of Columbia, National Treasury Employees Union v. Trump*, No. 1:25-cv-00511 (D.D.C. Mar. 28, 2025).

²⁸ In senso favorevole a questa scelta, D.A. Zetzsche, W.A. Birdthistle, D.W. Arner, R.P. Buckley, *Digital Finance Platforms: Toward a New Regulatory Paradigm*, in *EBI Working Paper*, n. 58/2020, reperibile in www.ssm.com.

²⁹ Nel Regno Unito, dove l'*open banking* è obbligatorio solo per le banche più grandi, la standardizzazione degli accessi ha portato ad uno sviluppo di molto superiore a quello europeo: D. Awrey, J. Macey, *The Promise and Perils*, cit., 13 ss.

³⁰ Cfr. K. Croxson, J. Frost, L. Gambacorta, T. Valletti, *Platform-based business models and financial inclusion*, in *BIS working paper*, n. 986, gennaio 2022, reperibile in www.bis.org.

³¹ Evidenzia la crescita esponenziale della moneta bancaria rispetto alla moneta legale in circolazione, enfatizzando il vantaggio competitivo derivante dal sistema di assicurazione dei depositi, con conseguente necessità di ridurre l'impatto dei vantaggi competitivi derivanti per le banche dal contesto regolatorio, D. Awrey, *Unbundling Banking, Money, Payments*, in *Georgetown Law Journal*, 2022, 715 ss., il quale ad es. riferisce che l'ammontare dei depositi di *Paypal* presso le banche statunitensi ammontava a trentacinque miliardi di dollari.

l'utilizzo di meccanismi di garanzia nella fase di esecuzione dei pagamenti o la creazione di circuiti chiusi³². Non sorprende, dunque, che l'attenzione della regolazione più recente si sia concentrata soprattutto sulla circolazione dei dati dei clienti, intesa quale presupposto fondamentale per l'*unbundling* dei servizi bancari e finanziari.

Appaiono, del resto, progressivamente superati gli approcci estremi che hanno caratterizzato il dibattito circa l'impatto del *fintech* sulle banche. Tanto le letture più allarmistiche, che paventano effetti dirompenti sulla stabilità del sistema bancario³³, quanto quelle minimaliste, che tendono a sottovalutare la portata delle trasformazioni in atto³⁴, sembrano oggi lasciare spazio a una posizione intermedia³⁵. Secondo tale impostazione, il *fintech* esercita un impatto significativo sul piano concorrenziale e dell'efficienza complessiva del sistema, stimolando processi di innovazione che hanno coinvolto anche gli intermediari tradizionali, senza tuttavia compromettere gli equilibri fondamentali del sistema finanziario. Tali equilibri risultano, infatti, sostanzialmente presidiati dalle riserve di legge vigenti – in particolare in materia di raccolta del risparmio e concessione del credito (in Italia, gli artt. 10 e 11 TUB)³⁶ – nonché dal progressivo rafforzamento del

³² Il riferimento è a servizi come l'IBAN virtuale, il *tayloring* dei prezzi anche in servizi standardizzati, il blocco del pagamento con *escrow* fino alla consegna della merce, o i sistemi di pagamento a circuito chiuso. In argomento, A. Canepa, *The Role of Payment Services in the Development of the Big Tech Ecosystem*, in EBLR, 2022, 1003.

³³ V., in particolare, M. De La Mano, J. Padilla, *Big Tech Banking*, in *Journal of Competition Law and Economics*, 2018, 494 ss.; J. Padilla, *Big Techs "Banks"*, *Financial Stability and Regulation*, aprile 2020, reperibile in www.ssrn.com, i quali esprimono forte preoccupazione sulle capacità *disruptive* di interi mercati da parte delle *big tech*, con implicazioni per la stabilità finanziaria che deriverebbero dalla possibile trasformazione delle banche in imprese "manifatturiere" a vantaggio delle imprese tecnologiche, le quali monopolizzerebbero la relazione con il cliente, con conseguenti rischi di azzardo morale derivanti dal fatto che il rischio di credito resterebbe in capo alle banche; ed anche E. Carletti, S. Claessens, A. Fatàs, X. Vives, *The Bank Business Model in the Post-Covid-19 World*, CEPR, London, 2020, 1 ss. Paventa gravi rischi sistemici, S.T. Omarova, *New Tech v. New Deal: Fintech as a Systemic Phenomenon*, *Cornell Law School Research Paper*, n. 18-39, luglio 2018, reperibile in www.ssrn.com. Prefigurano una concorrenza tra ecosistemi anche in ambito finanziario, M. Maggiolino, M. Scopsi, *La prospettiva antitrust sulle big data companies e i servizi finanziari*, in *Fintech: diritti, concorrenza, regole*, a cura di G. Finocchiaro, V. Falce, cit., 183 ss.; X. Vives, *The Antitrust FinTech Challenge*, in *Concurrences*, 4, 2012, 21 ss.

³⁴ Ritene ancora forti i vantaggi per gli *incumbent* derivanti dal contesto regolatorio, D. Sarti, *Fintech e diritto della concorrenza*, cit., 49 ss. Nel senso che i rischi siano solamente a carico degli intermediari bancari minori, G. Barba Navarretti, G. Calzolari, J.M. Mansilla Fernandez, A.F. Pozzolo, *Fintech and Banking: Friends or Foes?*, gennaio 2018, reperibile in www.ssrn.com, 1 ss.; V. Bevivino, *Too Small to Care: troppo piccolo per curarsene? L'individuazione del rischio sistemico generato dalla FinTech*, in *Banca, impr., soc.*, 2023, 183 ss.

³⁵ Nel senso che l'impatto sulla concorrenza sia maggiore negli ambiti in cui ci sono eccessivi margini di intermediazione per le banche e/o lacune qualitative del servizio, ma che non sussista alcuna obsolescenza del modello bancario, con la conseguenza che la prospettiva sarebbe quella di una collaborazione tra *incumbent* e *fintech*, vedi l'approfondita analisi di H. Bogaard et al., *Literature review on financial technology and competition for banking services*, in *BIS working paper* n. 43, 7 giugno 2024, reperibile in www.bis.org, i quali tuttavia evidenziano alcuni profili di significativa evoluzione, dimostrati anche dalla riduzione dell'HHI negli ultimi anni, grazie all'effetto leva delle piattaforme digitali, a servizi di *passthrough* come ApplePay e Gpay, ed al forte impatto dei servizi *on line* sul versante dei finanziamenti.

³⁶ Sulla necessità di mantenere adeguate garanzie per i depositi, anche con forme innovative (come i depositi centralizzati anche in mano pubblica, usati in Kenya da Safaricom e in Cina da Alipay e Wechatpay) visti i rischi che presentano le alternative dei fondi monetari (rischi simili a quelli delle corse agli sportelli), delle *stablecoin* (rischio di scarso uso) e delle monete legali digitali (rischi monopolistici), D. Awrey, *Unbundling Banking, Money, Payments*, cit., 765 ss.

quadro regolatorio europeo, volto a disciplinare fenomeni quali le cripto-attività e il potere di mercato dei *gatekeeper*.

3. La posizione competitiva delle banche e degli altri intermediari tradizionali

La posizione competitiva delle banche e, più in generale, degli intermediari finanziari tradizionali, risulta interessata da trasformazioni profonde, che incidono su alcuni dei tratti storicamente distintivi del modello bancario. In particolare, il tradizionale vantaggio competitivo connesso alla raccolta del risparmio e alla gestione dei depositi tende progressivamente ad attenuarsi, pur con intensità diverse nei vari ordinamenti, a fronte della capacità di nuovi operatori di intermediare l'accesso a tali servizi o di svolgere funzioni economicamente equivalenti³⁷.

Un primo profilo di erosione riguarda la raccolta indiretta dei depositi, fenomeno che si manifesta attraverso modelli nei quali soggetti non bancari, incluse talune imprese attive nei mercati digitali, fungono da interfaccia principale nei confronti della clientela³⁸, pur facendo affidamento, in ultima istanza, sul sistema bancario per il sub-deposito delle somme³⁹. Tali modelli consentono a operatori diversi dalle banche di presidiare la relazione con il cliente finale e di valorizzarne i dati, riducendo la visibilità e, in prospettiva, la centralità dell'intermediario tradizionale⁴⁰. Ne derivano non solo effetti concorrenziali, ma anche rilevanti questioni in termini di trasparenza e tutela della clientela⁴¹, legati in particolare al rischio che i doveri relativi alla separazione patrimoniale e gli obblighi di sub-deposito non risultino pienamente rispettati.

In tale contesto, è stata prospettata l'opportunità di favorire l'evoluzione di una parte del mondo *fintech* verso il sistema finanziario regolato, mediante strumenti quali *sandboxes* o licenze speciali per alcune attività, regimi di autorizzazione graduale (c.d. *appointed representative regimes*) o meccanismi di accompagnamento regolatorio (c.d. *mentorship*)⁴². Tali soluzioni sono presentate come funzionali a rafforzare la stabilità complessiva del sistema⁴³,

³⁷ D. Sarti, *Fintech e diritto della concorrenza*, cit., 45 ss.

³⁸ Il riferimento è alle ingenti raccolte indirette di depositi effettuate da giganti come Apple, e in generale tutte le "raccolte" effettuate da istituti di pagamento, che devono essere comunque ridepositate presso intermediari bancari. V. I. Barakova, J. Ehrentraud, L. Leposke, *A two-sided affair: banks and tech firms in banking*, in *FSI Insight on policy implementation*, n. 60, reperibile in www.bis.org, 12 ss.

³⁹ Anche nel progetto PSD3 è mantenuto il divieto di raccolta per gli istituti di pagamento, con obbligo di costituire patrimoni separati per i fondi da rimborsare inutilizzati.

⁴⁰ Ulteriore spinta potrebbe derivare dalla proposta contenuta nel progetto di PSD3 (*infra*, § 4), che prevede la possibilità per le ISP (e quindi anche per le *fintech* che assumano tale qualifica) di aprire conti presso le banche centrali (in questo senso, già D. Awrey, *Unbundling Banking, Money, Payments*, cit., 744 ss.), oltre ad un più stringente onere motivazionale in caso di rifiuto di apertura dei conti da parte delle banche.

⁴¹ I. Barakova, J. Ehrentraud, L. Leposke, *A two-sided affair: banks and tech firms in banking*, cit., 14 s.

⁴² L. Enriques, G. Ringe, *Open Banking, Outsourcing, and Bank-Fintech Cooperation*, in *PSD2. Innovation in Retail Payments*, cit., 89 ss., i quali privilegiano lo schema della *mentorship*.

⁴³ A. Canepa, *op. cit.*, 1015 ss., la quale evidenzia i rischi per la stabilità finanziaria che deriverebbero dal collasso di alcune grandi *fintech* (come Alipay o Wechatpay) divenute di fatto intermediari finanziari.

consentendo di estendere progressivamente l'ambito di applicazione delle garanzie pubbliche⁴⁴, a partire da quelle connesse ai sistemi di assicurazione dei depositi⁴⁵. Esse, tuttavia, non sono esenti da interrogativi sul piano concorrenziale, nella misura in cui rischiano di tradursi in vantaggi selettivi o nuove barriere all'ingresso, mantenendo per altro verso livelli regolamentari diseguali.

Parallelamente, il ruolo delle piattaforme digitali incide in modo crescente sulle condizioni di concorrenza nei mercati del credito e dei servizi finanziari, anche quando tali soggetti operano formalmente come meri intermediari informativi o come *marketplace*. La mediazione della relazione con il cliente finale tende, infatti, a spostare il baricentro informativo verso l'operatore di piattaforma, con effetti sia sui margini economici degli intermediari tradizionali (che rischiano di essere significativamente erosi)⁴⁶, sia sul livello di affidabilità della valutazione sul merito creditizio (che rischiano di venire seriamente pregiudicate)⁴⁷. Fenomeni analoghi si riscontrano con riferimento allo sviluppo di modelli di pagamento dilazionato, quali il *buy now – pay later*, che, pur essendo assoggettati a limiti regolatori, introducono ulteriori elementi di competizione "esterna" rispetto ai servizi bancari tradizionali⁴⁸.

Allo stesso tempo, il quadro normativo vigente continua a riconoscere taluni vantaggi strutturali agli intermediari tradizionali. Le banche sono automaticamente legittimate all'esercizio di ogni attività finanziaria (già in forza del principio generale di cui all'art. 10, comma 3, TUB), anche in ambiti innovativi⁴⁹, in ragione della loro sottoposizione a regimi prudenziali e organizzativi particolarmente stringenti. Tali scelte normative, se da un lato contribuiscono a preservare la stabilità del sistema⁵⁰, dall'altro incidono sull'assetto concorrenziale, attenuando l'impatto potenzialmente *disruptive* dell'innovazione tecnologica⁵¹.

⁴⁴ Nella stessa direzione vanno alcune novità previste nella PSD3, come il superamento della distinzione tra IMEL e istituti di pagamento, l'aggiornamento dei requisiti prudenziali patrimoniali e di *governance* per gli IP e l'obbligo di adozione di piani di risanamento.

⁴⁵ Negli USA il vantaggio competitivo derivante per le banche dall'adesione al sistema è ancor più forte, dato che l'assicurazione sui depositi copre fino a duecentocinquantamila dollari: D. Awrey, *op. cit.*, 23 s.

⁴⁶ D. Awrey, J. Macey, *op. cit.*, 19 ss.

⁴⁷ Rilevano tuttavia l'utilità dei dati relativi ai servizi di pagamento, per le valutazioni di merito creditizio, tra gli altri, H. Boogaard et al., *op. cit.*, 25 ss.

⁴⁸ Nel progetto di pacchetto PSD3/PSR si prevede che tali servizi possano essere offerti (sia pure con alcuni limiti) anche dalle imprese commerciali: v. J. Price, D. Kang, *Buy-now, pay-later: what the future will (and might) hold for the sector*, in *Butterworths journal of international banking and financial law*, 2025, 186 ss.

⁴⁹ Si pensi alle riserve di legge e/o alle autorizzazioni automatiche a favore del sistema bancario contenute nel MiCAR per l'emissione di EMT e ART o per l'assunzione del ruolo di CASP (su cui vedi Ciocca, *I servizi per le cripto-attività non finanziarie e i loro prestatori*, in *Diritto del Fintech*, cit., 517 ss.) o agli analoghi vantaggi in relazione alla qualifica di FISP nel progetto FiDA.

⁵⁰ Alcune scelte, come l'obbligo previsto in Italia per AIPS e FISP di assumere la qualifica di istituti di pagamento, tendono peraltro condivisibilmente ad evitare una eccessiva proliferazione nella tipologia di intermediari.

⁵¹ In UE – diversamente dagli USA – non è precluso a *players* industriali e commerciali di costituire banche e altri intermediari. Agli istituti di pagamento è anche consentito adottare un oggetto sociale non limitato alle attività finanziarie, sia pure con la necessità di costituire un patrimonio separato (art. 114-terdecies TUB), con la conseguenza che gli ISP possono offrire servizi integrati che le banche di per sé non possono offrire, se non tramite società *ad hoc* (si pensi a fatturazione, servizi cloud, buste paga, redazione bilanci). In argomento, anche per cenni al caso del fallimento Synapse in USA, E. Rulli, *Profili critici della banca come servizio (bank as a service)*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, 2015, 356 ss.

Per altro verso, in direzione opposta spingono scelte normative, come quelle in punto di delimitazione delle attività consentite agli intermediari bancari al di fuori del nucleo tipico dell'intermediazione creditizia e della raccolta del risparmio⁵². L'interpretazione tradizionalmente restrittiva della nozione di attività connesse e strumentali, ai sensi dell'art. 10, comma 3, TUB, ha infatti limitato negli ultimi anni l'evoluzione del modello di *business* bancario, rendendo più complesso lo sviluppo di modelli basati sulla logica della *bank as a platform*⁵³.

Nel complesso, la posizione competitiva delle banche appare in definitiva caratterizzata da un equilibrio instabile, nel quale la progressiva erosione di alcune rendite tradizionali è compensata dal mantenimento di presidi regolatori e di riserve di legge che continuano a svolgere una funzione di stabilizzazione del sistema. Lo sviluppo dei servizi *fintech* non si traduce, a sua volta, in un processo di sostituzione degli intermediari tradizionali, ma in un complesso gioco di ridefinizione degli equilibri tra operatori, fortemente condizionato dalle scelte legislative e regolatorie.

4. L'*unbundling* dei dati come infrastruttura della concorrenza nel mercato del *fintech*: l'esperienza dell'*open banking* e i suoi limiti

L'esperienza dell'*open banking* rappresenta il primo e più significativo tentativo di trasformare il diritto di accesso e di portabilità dei dati bancari in uno strumento funzionale allo sviluppo della concorrenza nel mercato del *fintech*. Attraverso la disciplina introdotta dalla PSD2, il legislatore europeo ha inteso incidere direttamente sull'assetto tradizionale dei servizi di pagamento, promuovendo un processo di *unbundling* dei conti correnti idoneo a favorire l'ingresso di nuovi operatori e la nascita di modelli di *business* innovativi. Ciò non solo con la prospettiva di introdurre maggiore concorrenza tra gli operatori esistenti, ma anche con quella di modificare in qualche modo l'organizzazione stessa del mercato bancario, trasformando i dati bancari in un'infrastruttura condivisa.

Rispetto al quadro delineato dal GDPR, la PSD2 ha segnato un avanzamento rilevante sotto molteplici profili⁵⁴. In primo luogo, il diritto di accesso ai dati è stato esteso anche alle

⁵² Ad es. le banche e gli altri intermediari tradizionali vengono automaticamente ammessi all'erogazione di nuovi servizi (emissione EMT e ART, CASP, nel MiCAR; AIPS e PISP nella PSD2; FISP nel progetto FiDA).

⁵³ Mentre il *Fintech* consente già oggi l'evoluzione del *business model* bancario verso il c.d. BaaS (*Bank as a Service*: modello di business e di architettura tecnologica in cui una banca fornisce infrastrutture e servizi bancari essenzialmente tramite API a soggetti terzi, che li integrano nei propri prodotti digitali, sul quale vedi E. Rulli, *op. cit.*, 356 ss.), è invece probabile che la corrente interpretazione dell'art. 10, comma 3, TUB, rappresenti un significativo ostacolo all'adozione di modelli BaaS (*Bank as a Platform*), che pure alcuni intermediari (come Intesa) stanno provando a sperimentare, simulando esperienze prese dagli ecosistemi delle *Big Techs*. Conf. E. Camilleri, *Settore dei pagamenti*, cit., 988 ss., il quale evidenzia gli ostacoli regolatori alla possibilità che le banche offrano servizi non finanziari. Ritengono plausibile in futuro la prospettiva del BaaS, G. Colangelo, O. Borgogno, *Open banking, portabilità dei dati e regime di accesso ai conti di pagamento*, in *Fintech: diritti*, cit., 117 ss.

⁵⁴ Vedi G. Olivieri, *PSD2 e tutela della concorrenza nei nuovi mercati dei servizi di pagamento*, in *Giur. comm.*, I, 2021, 450 ss.; E. Bani, E. Machiavello, *Il diritto alla portabilità dei dati nell'ambito della nuova*

persone giuridiche, ampliando così in modo significativo il perimetro soggettivo della portabilità. In secondo luogo, la disciplina ha limitato la possibilità per gli intermediari di opporre esimenti al trasferimento dei dati, riducendo gli spazi di discrezionalità nella gestione delle richieste di accesso. Soprattutto, la PSD2 ha riconosciuto il diritto alla portabilità anche nella forma di flussi continui e in tempo reale delle informazioni, trasformando la disponibilità dei dati da evento episodico in relazione stabile e dinamica⁵⁵.

Tali innovazioni hanno costituito il presupposto per lo sviluppo di un ecosistema di servizi fondati sull'aggregazione, sull'analisi e sulla rielaborazione dei dati dei conti di pagamento. In questo senso, l'*unbundling* dei dati bancari ha contribuito ad accrescere il grado di concorrenza non solo nel mercato dei servizi di pagamento in senso stretto, ma anche in mercati collaterali caratterizzati da una crescente rilevanza economica (come i servizi di informazione e analisi)⁵⁶. L'esperienza dell'*open banking* ha mostrato come la disponibilità dei dati possa fungere da fattore abilitante per l'ingresso di operatori alternativi, capaci di competere con gli intermediari tradizionali su singole componenti della catena del valore.

Accanto a tali risultati, sono tuttavia emersi limiti strutturali che ne hanno attenuato l'impatto complessivo. Una prima area di frizione riguarda la gratuità del procedimento di accesso ai dati, che ha sollevato interrogativi in ordine alla sostenibilità degli obblighi imposti agli intermediari e agli incentivi all'investimento in infrastrutture tecnologiche⁵⁷, anche per la significativa distonia rispetto a quanto previsto in altri ambiti⁵⁸. Un secondo profilo critico concerne la definizione degli standard tecnici di interoperabilità, rispetto ai quali la PSD2 ha adottato un approccio frammentato, affidando in larga misura all'autonomia degli operatori l'implementazione delle interfacce applicative⁵⁹. Tali incertezze hanno inciso negativamente sull'effettività del processo di *unbundling*, determinando esiti disomogenei tra i diversi ordinamenti nazionali.

Su tali aspetti sono chiamati a intervenire i progetti di riforma attualmente in fase avanzata, relativi alla PSD3 e al *Payment Services Regulation*, che mirano a rafforzare la coerenza e l'efficienza del quadro normativo, anche attraverso una maggiore standardizzazione tecnica⁶⁰. Nondimeno, i risultati solo parzialmente soddisfacenti registrati nell'Unione europea appaiono imputabili non soltanto a carenze della disciplina, ma anche a fattori strutturali connessi alla minore dinamicità del mercato *fintech* europeo rispetto ad altri contesti, in particolare nordamericani e asiatici.

In questa prospettiva, l'esperienza dell'*open banking* dimostra come la condivisione dei dati costituisca una condizione necessaria, ma non sufficiente, per lo sviluppo di mercati

economia dei dati, in *Financial Innovation tra disintermediazione e mercato*, a cura di V. Falce, Giappichelli, Torino, 2021.

⁵⁵ P. Stanzione, *Open Banking, Open Finance e protezione dei dati personali*, in *Dall'Open Banking all'Open Finance*, a cura di V. Falce, U. Morera, Giappichelli, Torino, 2024, 65 ss.

⁵⁶ H. Bogaard et al., *op. cit.*, 2 ss.

⁵⁷ G. Olivieri, *PSD2*, cit., 458 s.

⁵⁸ Vedi il *Data Act* (Reg. 2023/2854/Ue), relativo al c.d. IoT (*Internet of Things*), che prevede invece compensi ragionevoli e non discriminatori per la messa a disposizione dei dati nelle relazioni tra imprese (art. 9).

⁵⁹ P. Manzini, *Unraveling the proposal of Digital Market Act*, in *Rivista ODC*, 2021, 450 ss.

⁶⁰ M. Casoria, *A Comparative Approach to Open Banking and Competition*, in *Competition and Payment Services*, cit., 145 ss.

realmente concorrenziali⁶¹. La portabilità dei dati dei conti correnti, pur avendo prodotto effetti positivi in termini di apertura del mercato, resta circoscritta a un perimetro funzionale limitato, non idoneo, di per sé, a incidere in modo strutturale sull'assetto complessivo dei mercati. Proprio tale constatazione costituisce il presupposto per il dibattito sull'opportunità di estendere il modello dell'*open banking* oltre i servizi di pagamento, secondo una logica di più ampio respiro.

4.1. (segue): il passaggio dall'*open banking* all'*open finance*

I limiti emersi nell'esperienza dell'*open banking* hanno progressivamente spostato il dibattito dalla valutazione degli esiti della PSD2 all'interrogativo circa l'opportunità di estendere il principio dell'*unbundling* dei dati oltre il perimetro dei servizi di pagamento. In tale prospettiva si colloca il progetto di *open finance* delineato dalla proposta di regolamento *FiDA*⁶², volto a generalizzare il principio della portabilità dei dati all'intero settore finanziario e a superare l'attuale frammentazione regolatoria, incidendo in modo più profondo sull'assetto concorrenziale dei mercati⁶³.

La proposta, presentata dalla Commissione nel giugno 2023, non è ancora giunta all'adozione definitiva⁶⁴, anche in ragione della sua portata particolarmente sfidante rispetto alla posizione degli operatori *incumbent*. L'estensione dell'obbligo di condivisione dei dati a settori quali il credito, gli investimenti e le assicurazioni comporta infatti costi operativi rilevanti e incide su ambiti nei quali il sistema bancario e finanziario tradizionale è storicamente meno esposto a dinamiche concorrenziali fondate sull'accesso alle informazioni.

Se nei servizi di pagamento l'*open banking* ha rappresentato una discontinuità significativa ma in larga parte assorbibile, l'*open finance* è destinato a produrre effetti potenzialmente ben più incisivi. L'accesso ai dati relativi ai rapporti di credito, ai portafogli di investimento e alle polizze assicurative, consente lo sviluppo di servizi ad elevato valore aggiunto, fondati sull'analisi integrata delle informazioni finanziarie del cliente, e favorisce l'ingresso di operatori specializzati in singole funzioni dell'intermediazione. In tale scenario, l'*unbundling* dei dati non incide soltanto sulle modalità di offerta dei servizi, ma investe direttamente la struttura dei mercati e le condizioni di esercizio del potere di mercato.

Proprio tale ampliamento alimenta le principali preoccupazioni espresse dagli intermediari tradizionali, che individuano nell'*open finance* il rischio di un rafforzamento del potere di mercato dei *gatekeeper*, e in particolare delle c.d. GAFAM⁶⁵. L'accesso ai dati finanziari, se combinato con il controllo di ecosistemi digitali complessi e con la disponibilità di risorse tecnologiche avanzate, potrebbe infatti consentire a tali operatori di entrare in modo

⁶¹ D. Awrey, J. Macey, *op. cit.*, 13 ss., 19 ss.

⁶² V., *supra*, nt. 11.

⁶³ In argomento, V. Falce, *Verso l'Open Finance*, in *Dall'Open Banking all'Open Finance*, cit., 1 ss.

⁶⁴ Nell'aprile 2024 la commissione ECON del Parlamento europeo ha adottato una bozza di testo da portare in plenaria. Le prime negoziazioni "trilogue" tra Commissione, Parlamento e Consiglio sono iniziate nell'aprile 2025.

⁶⁵ A. Argentati, *op. cit.*, 411 ss.

penetrante nei mercati finanziari, vanificando le riserve di legge che presidiano le attività di raccolta del risparmio e di concessione del credito.

Le posizioni che tendono a ridimensionare tali rischi, facendo leva sulla solidità della posizione delle banche, sui vincoli regolatori cui esse sono soggette o sulla presunta riluttanza dei clienti a prestare il consenso alla condivisione dei dati, appaiono eccessivamente rassicuranti⁶⁶. Esse rischiano di sottovalutare la capacità delle tecnologie digitali di incidere sulle preferenze degli utenti e di generare forme di *lock-in* informativo, nonché la forza attrattiva degli ecosistemi integrati sviluppati dai grandi operatori tecnologici.

D'altro canto, non risulta convincente neppure l'idea che il processo di *unbundling* dei dati bancari e finanziari possa essere considerato doveroso in assenza di una disciplina normativa espressa, quale mera applicazione della dottrina delle *essential facilities*⁶⁷. L'*open banking* e, ancor più, l'*open finance* non si fondano su un obbligo *antitrust* di condivisione di una vera e propria *essential facility*, bensì su di una scelta legislativa che attribuisce rilievo (pro)concorrenziale all'accesso ai dati dei clienti, indipendentemente dall'esistenza di una posizione dominante in capo agli intermediari titolari delle informazioni⁶⁸. Le difficoltà di ricondurre l'*unbundling* dei dati allo schema delle EF emergono, tra l'altro, dall'assenza di un mercato distinto da quello dell'*incumbent*, dalla gratuità degli obblighi di cessione e dalla natura non rigorosamente "irrePLICabile" della risorsa informativa⁶⁹.

Semmai, almeno con riferimento alle persone fisiche, il fondamento del principio di accesso e trasferimento dei dati può essere in qualche modo già rinvenuto nel GDPR⁷⁰. In tale prospettiva, il punto non consiste tanto nell'individuare una base giuridica dell'*unbundling*, quanto nel rendere tale diritto effettivamente operativo e funzionale allo sviluppo del mercato. Eventuali ostacoli frapposti alla portabilità dei dati in settori non ancora regolati potrebbero, a loro volta, essere più appropriatamente considerati sul piano delle pratiche commerciali scorrette⁷¹, in particolare sotto il profilo delle pratiche aggressive idonee a limitare indebitamente la libertà di scelta del cliente, piuttosto che come abusi di posizione dominante o di dipendenza economica.

In ogni caso, lo sviluppo dell'*open finance* richiede un intervento normativo di dettaglio

⁶⁶ Vedi *supra*, § 2, e in particolare, D. Sarti, *op. cit.*, 49 ss.

⁶⁷ Cfr. I. Graef, M. Husovec, N. Purtova, *Data portability and data control: lessons for an emerging concept in EU law*, in *German Law Journal*, 2018, 1360 ss.; F. Vessia, *Big data e profili di concorrenza*, in *Fintech*, a cura di M.T. Paracampo, Giappichelli, Torino, 2021, 184 ss.

⁶⁸ Evidenzia in ogni caso le difficoltà che deriverebbero sul piano sanzionatorio da una mera applicazione del diritto *antitrust*, F. Ciraoletto, *Open Banking. Open Problems. Aspetti controversi del nuovo modello dei "sistemi bancari aperti"*, in *Riv. dir. banc.*, 2020, 611 ss.

⁶⁹ F. Di Porto, G. Ghidini, *op. cit.*, 307 ss., i quali evidenziano come, rispetto a precedenti *antitrust* che hanno imposto la *disclosure* su banche dati, il problema è che non sussiste una posizione dominante sul mercato dei dati bancari e finanziari, e che occorrerebbe allora immaginare di considerare – in modo alquanto artificiale – la posizione del singolo utente come un mercato a sé stante. Contro la qualificazione dei dati come EF, anche G. Olivieri, *PSD2*, cit., 453 ss.; D. Sarti, *op. cit.*, 47 ss.

⁷⁰ Nel senso che l'impostazione concettuale del GDPR, incentrata sulla tutela della *privacy*, sia strutturalmente inidonea a fornire la base per lo sviluppo dei servizi fondati sui dati, E. Bani, E. Macchiavello, *op. cit.*, 137 ss. Sui rapporti tra PSD2 e GDPR, vedi anche F. Ferretti, *L'Open Finance*, in *Banca, impr., soc.*, 2023, 277 ss.

⁷¹ Per uno spunto in tal senso, prima del DMA, Olivieri, *Sulle "relazioni pericolose" tra antitrust e privacy nei mercati digitali*, in *Rivista ODC*, 2021, 359 ss.

che non può prescindere da una componente tecnica dedicata alle interfacce operative. Non a caso, la proposta FiDA (art. 9 ss.) attribuisce un ruolo centrale alla definizione di *standard* aperti e condivisi, prevedendo l'obbligo per gli intermediari di aderire a strutture consortili incaricate della loro implementazione, con la partecipazione di tutte le componenti del sistema, inclusi gli utenti. Tale impostazione si inserisce in un più ampio processo di estensione dei principi dell'*unbundling* ad altri settori dell'economia digitale, che avviene prevalentemente per via normativa e non può essere affidato al solo strumentario tradizionale del diritto *antitrust* ⁷².

Non può infine escludersi che lo sviluppo dell'*Open Finance* avvenga anche sulla base di dinamiche di mercato (come avvenuto negli USA), qualora alcuni operatori *incumbent* valutino conveniente assicurare livelli adeguati di interoperabilità dei dati e favorire l'affermazione di *standard* di fatto ⁷³. Proprio tale prospettiva rende centrale il confronto concorrenziale tra banche e grandi piattaforme digitali, poiché la condivisione dei dati, se non accompagnata da adeguati contrappesi, rischia di favorire la concentrazione del potere informativo in capo a questi ultimi, con effetti che potrebbero incidere sull'equilibrio complessivo del sistema finanziario ⁷⁴.

5. Il Digital Markets Act come contrappeso al potere di mercato dei *gatekeeper* e i suoi effetti sul mercato del *fintech*

Il presupposto delle esigenze di raccordo tra il progetto di *Open Finance* e il tema del controllo del potere di mercato dei *gatekeeper* riguarda un aspetto che, pur centrale, è stato finora relativamente poco esplorato nel dibattito. La circolazione dei dati finanziari delineata dalla proposta FiDA sembra apparentemente configurata, infatti, come un circuito tendenzialmente chiuso all'interno del perimetro finanziario, in quanto sussiste una sostanziale corrispondenza soggettiva tra i titolari e gli utilizzatori dei dati (art. 1, comma 2), entrambi limitati alle entità finanziarie. Ne consegue che l'accesso diretto ai dati finanziari da parte di operatori esterni al settore risulta, in linea di principio, precluso.

In tale assetto, tuttavia, le piattaforme digitali ben possono accedere ai dati finanziari mediante l'assunzione di uno *status* regolamentato, mediante la costituzione di un *financial information service provider*, anche non stabilito all'interno dell'Unione europea, purché iscritto nel registro tenuto dall'Autorità bancaria europea (art. 15) e soggetto alla vigilanza delle autorità competenti nazionali. Sotto altro profilo, non è poi preclusa ai giganti tecnologici la possibilità di costituire mediante società controllate intermediari finanziari – quali

⁷² Vedi l'ambito dell'IoT (Internet of Things), che viene regolato sempre a livello normativo (Data Act, regolamento 2023/2854/UE), non potendo essere affidato al solo strumentario tradizionale del diritto *antitrust*, vieppiù in ragione della progressiva espansione della regola di gratuità, non compatibile con il modello delle EF. E si veda anche l'art. 19 direttiva 2022/2034/UE, che prevede oggi un generale diritto di accesso dei creditori anche transfrontalieri alle banche dati private dei sistemi di informazione creditizia (SIC), di tal che oggi l'unica banca dati riservata per il sistema bancario è quella della centrale dei rischi.

⁷³ V., *supra*, § 2.

⁷⁴ V., in particolare, M. De La Mano, J. Padilla, *op. cit.*, 1 ss.

istituti di pagamento, intermediari finanziari o imprese di investimento⁷⁵ – idonei a entrare in rapporto di concorrenza diretta con le entità finanziarie tradizionali⁷⁶.

La previsione di un accesso regolamentato ai dati, anche sotto il profilo delle riserve di legge, non appare, pertanto, in alcun modo sufficiente a dissipare le preoccupazioni circa il ruolo futuro delle grandi piattaforme *on line* nel mercato dei servizi finanziari.

Sul piano sostanziale, non può ritenersi rassicurante il mero rilievo secondo cui tali servizi verrebbero sviluppati prevalentemente al fine di rafforzare la dipendenza degli utenti dall'ecosistema digitale⁷⁷, piuttosto che per perseguire una strategia di monopolizzazione diretta dei mercati finanziari. Anche laddove l'obiettivo principale non fosse l'appropriazione integrale della catena del valore finanziaria, l'impatto concorrenziale dell'ingresso delle grandi piattaforme digitali potrebbe risultare comunque significativo, così come rilevanti potrebbero essere i riflessi sulla stabilità finanziaria, derivanti dalla progressiva perdita di centralità degli intermediari soggetti a vigilanza prudenziale bancaria⁷⁸.

In particolare, il rischio di uno sfruttamento, o anche solo di un utilizzo massivo, delle regole di accesso ai conti (*access to account*, c.d. *XS2A*) da parte dei giganti *tech* non può essere sottovalutato. La combinazione tra accesso ai dati finanziari, capacità tecnologiche avanzate e controllo di ecosistemi digitali integrati potrebbe infatti consentire a tali operatori di estrarre valore informativo in misura tale da alterare in modo significativo l'equilibrio concorrenziale del settore⁷⁹.

Rispetto a tali rischi, un importante presidio è costituito dal Digital Markets ACT. Pur non costituendo, infatti, il DMA, una disciplina del mercato bancario e finanziario, almeno tre direttrici di intervento, tra loro complementari, potrebbero essere in grado di incidere in modo determinante, configurandosi come una forma di regolazione concorrenziale esterna, ma fondamentale, per il settore.

Come si vedrà appresso, in primo luogo (§ 5.1.), rilevano alcune disposizioni idonee a limitare l'utilizzo dei dati finanziari a finalità coerenti con la logica dell'*unbundling*, evitando così che l'accesso alle informazioni previsto nel FiDA si traduca in un vantaggio competitivo sproporzionato rispetto agli obiettivi di apertura del mercato. In secondo luogo (§ 5.2.), emerge l'affermazione di una regola di reciprocità, che dovrebbe consentire alle entità finanziarie di accedere, a condizioni eque, ai dati detenuti dalle grandi piattaforme digitali (siano esse *social network* o altri fornitori di servizi), siano essi forniti direttamente dagli utenti o generati dall'utilizzo delle piattaforme stesse. In terzo luogo (§ 5.3.), il regolamento contiene disposizioni idonee a limitare il potere di mercato dei *gatekeeper* nei confronti delle entità finanziarie che si avvalgono dei loro servizi, al fine di evitare che il controllo delle infrastrutture digitali si traduca in una posizione di forza idonea a comprimere le dinamiche concorrenziali nel settore finanziario.

⁷⁵ M. Maggiolino, M. Scopsi, *op. cit.*, 183 ss.

⁷⁶ Sulla eterogeneità delle forme con cui le imprese tecnologiche entrano nel mercato dei servizi finanziari, I. Barakova, J. Ehrentraud, L. Leposke, *op. cit.*, 1 ss., i quali evidenziano come, a differenza che in UE, negli USA le società industriali non possono ottenere l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria neanche tramite società controllate.

⁷⁷ E. Camilleri, *Settore dei pagamenti*, cit., 980 ss.; A. Canepa, *op. cit.*, 1003 s.

⁷⁸ M. De La Mano, J. Padilla, *op. cit.*, 10 ss.

⁷⁹ F. Ciruolo, *op. cit.*, 628 ss.

5.1. (*segue*): i limiti allo sfruttamento dei dati non finanziari da parte delle grandi piattaforme digitali

Con riferimento al primo dei profili sopra ricordati, e cioè quello relativo ai rischi di uno sfruttamento improprio dei dati non finanziari da parte dei *gatekeeper*, il DMA contiene una serie di previsioni di particolare rilievo che, ove correttamente implementate, possono contribuire in modo significativo al controllo del potere di mercato esercitato da tali operatori ⁸⁰.

In tale prospettiva, il regolamento interviene in modo mirato sui principali meccanismi attraverso i quali le piattaforme possono utilizzare – nei più disparati mercati – il proprio vantaggio informativo ⁸¹, ponendo limiti alla combinazione, all'utilizzo e alla valorizzazione dei dati non finanziari in contesti concorrenziali paralleli, inclusi quelli bancari e finanziari ⁸². In particolare, assumono rilievo:

- il divieto di combinazione dei dati personali raccolti attraverso un servizio di piattaforma di base con dati personali provenienti da altri servizi, anche offerti da terzi, salvo consenso dell'utente (art. 5, par. 2, lett. b);
- il divieto di utilizzo incrociato dei dati personali nell'ambito di servizi diversi, disposizione che deve ritenersi comprensiva anche del divieto di trasferimento o di rivendita dei dati a società controllate del gruppo a condizioni privilegiate (art. 5, par. 2, lett. c);
- il divieto di imporre agli utenti finali o commerciali l'utilizzo di specifici servizi di pagamento in connessione con i servizi di piattaforma di base, previsione di particolare rilevanza per il mercato del *fintech* e per la contendibilità dei servizi di pagamento (art. 5, par. 7);
- il divieto di utilizzare, in concorrenza con gli utenti commerciali, inclusi gli intermediari bancari e finanziari, dati non accessibili al pubblico generati o forniti da tali utenti e dai loro clienti (art. 6, par. 2);
- il divieto di *self-preferencing* nel posizionamento, nel *ranking* e nell'indicizzazione di servizi offerti dal *gatekeeper* in concorrenza con quelli degli utenti commerciali (art. 6, par. 5).

Nel loro complesso, tali disposizioni appaiono utili ad impedire che il patrimonio informativo detenuto dai *gatekeeper* venga sfruttato per rafforzare ulteriormente il vantaggio competitivo derivante dal controllo di ecosistemi digitali complessi, nei quali la disponibilità di dati non finanziari rappresenta un fattore strategico decisivo. In un contesto di progressiva apertura dei dati finanziari, esse possono svolgere una importante funzione di contenimento del rischio che l'*open finance* si traduca in una concentrazione del potere informativo in capo a pochi grandi operatori tecnologici.

⁸⁰ Ciò vale, in particolare, se si considera che la nozione di *gatekeeper* rilevante ai fini del regolamento ricomprende l'intero gruppo societario quale unica entità economica (art. 2, par. 27), senza distinzioni formali tra le singole società controllate, ampliando sensibilmente la portata applicativa degli obblighi e dei divieti previsti.

⁸¹ Svaluta tuttavia il problema, ritenendo che i clienti daranno difficilmente il consenso alla condivisione dei dati, D. Sarti, *op. cit.*, 49 ss. Sulla rilevanza anche del fattore reputazionale legato al marchio dei giganti tecnologici, I. Barakova, J. Ehrentraud, L. Leposke, *op. cit.*, 18 ss.

⁸² Conf. T. Smith, D. Gerardin, *op. cit.*, 1 ss.

La portata di queste regole si interseca, peraltro, con il noto problema della qualificazione giuridica del DMA, oscillante tra regolazione *ex ante* e diritto *antitrust*⁸³. Da un lato, è opinione condivisa che molte delle fattispecie disciplinate dal regolamento riflettano *standard* già emersi nella prassi applicativa del diritto della concorrenza nei confronti delle grandi piattaforme digitali⁸⁴, ponendo il tema di una possibile sovrapposizione tra procedimenti regolatori e *antitrust*. Dall'altro lato, è opinione condivisa che il DMA va ben oltre la mera codificazione delle categorie dell'abuso di posizione dominante⁸⁵, introducendo una disciplina analitica e preventiva del potere di mercato nel settore delle piattaforme digitali⁸⁶.

Questa impostazione comporta, per un verso, il mantenimento di spazi autonomi per l'applicazione del diritto *antitrust*, anche in funzione interpretativa delle disposizioni del DMA. Ad esempio, restano rilevanti i profili connessi alle modalità di raccolta del consenso degli utenti⁸⁷, che, pur potendo utilizzare talune deroghe ai divieti previsti dal regolamento (art. 5, par. 2)⁸⁸, potrebbero assumere rilievo sotto il profilo dell'abuso di posizione dominante, qualora risultassero idonee a condizionare indebitamente le scelte degli utenti⁸⁹. Al contempo, il quadro delineato dal DMA potrebbe costituire elemento per supportare l'applicazione di regole *antitrust* analoghe nei confronti di imprese che, pur non raggiungendo le soglie dimensionali richieste per la qualificazione come *gatekeeper*⁹⁰, detengano una

⁸³ Sui rapporti con la disciplina dell'art. 8, legge n. 198/1998, M.R. Maugeri, *Piattaforme e abuso di dipendenza economica*, in *AGE*, 2025, 67 ss.

⁸⁴ Ritengono che il DMA rappresenti una evoluzione dello stesso diritto *antitrust*, di cui sarebbe una sostanziale derivazione, N. Moreno Bellosio, N. Petit, *The EU Digital Markets Act*, in *European Law Review*, 2023, 391 ss., i quali citano le decisioni *Google Shopping* (Corte Giust. UE, sentenza 10 settembre 2024, causa C-48/22 P, *Google e Alphabet c. Commissione*), tradotta nell'art. 6, par. 5, DMA, relativo al divieto di *self-preferencing*; *Amazon* (Commissione europea, decisione 20 dicembre 2022, AT.40462 – Amazon Marketplace: impegni resi vincolanti ai sensi dell'art. 9 del regolamento n. 1/2003), tradotta nell'art. 6, par. 2, in relazione all'utilizzo dei dati dei terzi commercianti per la propria attività, e *Apple Pay* (Commissione europea, decisione 11 luglio 2024, AT.40452 – Apple Pay, che rende vincolanti gli impegni offerti da Apple ai sensi dell'art. 9 del regolamento n. 1/2003/CE), tradotta nell'art. 6, par. 7, che impone l'interoperabilità tra hardware e software. V. anche P. Manzini, *Unraveling the proposal of Digital Market Act*, in *Rivista ODC*, 2021, 435 ss.

⁸⁵ Per la difficoltà a ricostruire i mercati rilevanti nel contesto dei GAFAM, F. Spota Caputi, *Gatekeeper*, in *AIDA*, 2023, 39 ss. Evidenziano la distanza dalla legislazione antimonopolistica, criticando l'approccio caratterizzato da regole *per se*, G. Ferrari, M. Maggiolino, *Il potere across markets delle GAFAM: come reagire?*, in *Rivista ODC*, 2021, 463 ss.

⁸⁶ Nel senso che obiettivo del DMA sia quello di assicurare una *fairness* nel gioco della competizione e che la base legale sia data dall'art. 114 TFUE e non dall'art. 103, M. Eifert, A. Metzger, H. Schweitzer, G. Wagner, *Taming the Giants: the DMA/DSA Package*, in *Common Market Law Review*, 2021, 987 ss.

⁸⁷ Per un approccio critico nei confronti delle regolamentazioni sulla *privacy*, fondate sul solo consenso degli utenti (c.d. *notice and choice*), v. S. Athey, C. Catalini, C. Tucker, *The Digital Privacy Paradox: small money, small costs, small talk*, in *NBER Working Paper*, n. 23488, giugno 2017, reperibile in www.ssrn.com.

⁸⁸ A norma del quale l'utente finale può sempre prestare il consenso, ove gli sia presentata una scelta specifica, in ordine a tutte e tre le fattispecie regolate dalla norma (trattamento dei dati a fini pubblicitari, combinazione dei dati personali derivanti dai vari servizi, utilizzo incrociato dei dati).

⁸⁹ Può inoltre ad es. immaginarsi l'applicazione del divieto di abuso per pratiche leganti di vario genere, che non rientrino nei casi regolati dall'art. 5, par. 7.

⁹⁰ La Commissione, con decisione del 6 settembre 2023, aveva designato come *gatekeeper* solamente i GAFAM (Amazon, Apple, Alphabet-Google, Meta, ByteDance, Microsoft). Successivamente, con decisione del 13 maggio 2024, vi ha incluso anche Booking. Restano ancora esclusi alcuni servizi (vedi i servizi mail) ed alcuni importanti *player* di livello internazionale (vedi Samsung, Spotify, X, Airbnb).

posizione dominante in specifiche nicchie di mercato riconducibili ai servizi di piattaforma di base ⁹¹.

In tal senso, il regolamento contribuisce a delineare un sistema multilivello di controllo del potere di mercato, nel quale la disciplina *ex ante* dei *gatekeeper* si affianca, senza sostituirla, all'applicazione degli strumenti tradizionali del diritto della concorrenza, con l'obiettivo di prevenire forme di sfruttamento dei dati non finanziari idonee ad alterare in modo significativo l'equilibrio concorrenziale del mercato del *fintech*.

5.2. (segue): la regola di reciprocità

Con riferimento al secondo profilo di intervento individuato, il *Digital Markets Act* sembra contenere strumenti utili per assicurare alle entità finanziarie quelle condizioni di reciprocità nell'accesso ai dati, che una parte significativa della dottrina aveva da tempo invocato come necessario contrappeso all'apertura dei mercati finanziari ⁹². Pur non configurandosi come una disciplina settoriale in senso stretto, il regolamento attribuisce infatti agli utenti e agli utenti commerciali diritti di accesso e di portabilità dei dati suscettibili di incidere in modo significativo sull'asimmetria informativa esistente tra le grandi piattaforme di base e gli operatori bancari e finanziari ⁹³.

In particolare, assumono rilievo due disposizioni. Da un lato, l'art. 6, par. 9, riconosce agli utenti un diritto generale alla portabilità dei dati, esercitabile a titolo gratuito anche mediante il ricorso a terzi autorizzati. Dall'altro lato, l'art. 6, par. 10, attribuisce agli utenti commerciali un diritto a un accesso effettivo, di elevata qualità, continuo e in tempo reale ai dati generati nell'ambito dell'utilizzo dei servizi di piattaforma di base, anch'esso a titolo gratuito. Considerate congiuntamente, tali previsioni potrebbero consentire – direttamente o indirettamente – alle entità finanziarie di accedere a un patrimonio informativo che, fino ad oggi, risultava in larga misura nella disponibilità esclusiva delle piattaforme digitali.

Sono stati sollevati dubbi in ordine alla mancanza, nel DMA, di una disciplina puntuale degli standard di interoperabilità necessari a rendere pienamente effettivo tale accesso ⁹⁴. Tuttavia, al di là della possibilità di contrastare eventuali abusi attraverso gli strumenti antitrust o regolatori esistenti, la portata innovativa delle disposizioni in esame appare difficilmente contestabile, nella misura in cui esse riconoscono in via generale un diritto di accesso ai dati dei *gatekeeper* ⁹⁵.

Più complessa risulta, semmai, la valutazione della portata concreta e dell'utilità di tali

⁹¹ Per la necessità di un approccio integrato tra DMA e diritto *antitrust*, M. Libertini, *Digital markets and competition policy*, in *Rivista ODC*, 2021, 337 ss.

⁹² M. De La Mano, J. Padilla, *op. cit.*, 21 ss.; F. Di Porto, G. Ghidini, *op. cit.*, 326 s.

⁹³ G. Colangelo, *Open Banking e Open Finance: sfide, opportunità e rischi per la regolazione*, in *Dall'Open Banking all'Open Finance*, cit., 61 ss. In relazione al dubbio se i dati raccolti dalle *big tech* possano essere considerati anche dati ai sensi della direttiva 96/9/CE, con conseguente applicazione dei diritti esclusivi, e in particolare del diritto *sui generis* di cui all'art. 102-bis l.d.a., e sui risvolti di tale ipotesi in relazione ai profili concorrenziali, cfr. V. Falce, *Databases right in the open (banking) system*, in *Rivista ODC*, 2021, 405 ss.

⁹⁴ T. Smith, D. Gerardin, *op. cit.*, 23 ss.

⁹⁵ I. Barakova, J. Ehrentraud, L. Leposke, *op. cit.*, 31 ss.

diritti con riferimento alla possibilità per le entità finanziarie non tanto di acquisire, quanto di elaborare utilmente, i dati derivanti dall'utilizzo delle piattaforme di base, incluse le informazioni risultanti da processi di intelligenza artificiale. Su questo terreno, il quadro normativo e giurisprudenziale appare ancora in evoluzione e presenta indicazioni non sempre univoche.

Da un lato, la disciplina del credito al consumo introduce limiti particolarmente stringenti. Gli artt. 18, par. 3, e 19, par. 5, della direttiva UE 2023/2225 escludono espressamente l'utilizzo dei dati provenienti dai *social network* nella valutazione del merito creditizio delle persone fisiche, con la conseguenza che, in tale ambito, la circolazione di tali dati risulta preclusa non solo sotto il profilo dell'utilizzo, ma anche sotto quello del trattamento in sé⁹⁶. In linea con tale impostazione, la giurisprudenza della Corte di Giustizia ha recentemente ribadito limiti significativi all'impiego di processi decisionali interamente automatizzati nel credito, rafforzando le esigenze di trasparenza, di consenso informato e di controllo umano, come emerge dalle sentenze *Schufa*⁹⁷ e *Dun & Bradstreet*⁹⁸.

Dall'altro lato, gli orientamenti dell'ESMA del 30 maggio 2024⁹⁹ non vietano in termini assoluti nei servizi d'investimento l'elaborazione di dati provenienti dai *social network* né l'utilizzo di strumenti di intelligenza artificiale, ma subordinano tali pratiche al rispetto di requisiti stringenti in materia di qualità, affidabilità e *governance* dei dati, nonché di controllo dei processi di elaborazione. Resta inoltre fermo che, in sede contenziosa, i profili di adeguatezza e appropriatezza delle operazioni continuano a essere valutati alla luce delle regole della MiFID II, fondate prevalentemente sulle informazioni fornite direttamente dal cliente, sotto la propria responsabilità.

A ciò si aggiunge il quadro delineato dall'AI Act (in particolare, dagli artt. 16 ss. regolamento 2024/1689/UE), che ricomprende taluni servizi bancari tra quelli ad alto rischio, limitatamente ai sistemi destinati alla valutazione dell'affidabilità creditizia o del merito creditizio delle persone fisiche, con la conseguente applicazione degli obblighi previsti a carico dei fornitori e dei *deployer* dei sistemi di intelligenza artificiale¹⁰⁰.

Nel complesso, non appare tuttavia corretto svalutare la portata dell'obbligo di condivisione dei dati imposto dal DMA ai *gatekeeper*, né la possibilità per le entità finanziarie di trarne benefici concorrenziali non marginali. Pur in presenza di limiti e cautele derivanti da

⁹⁶ L. Rocco di Torrepadula, *L'uso del credit scoring algoritmico nella valutazione del merito creditizio*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, I, 2025, 213 ss., F. Trapani, *Credit scoring e Intelligenza Artificiale. Rischi della verifica "intelligente" e tutela del cliente*, in *Riv. dir. impr.*, 2024, 339 ss.

⁹⁷ Corte Giust. UE, 7 dicembre 2023, in C-634/21, *SCHUFA Holding AG*, ha stabilito che il *credit score* prodotto automaticamente costituisce una decisione automatizzata ai sensi dell'art. 22 GDPR, poiché nella pratica determina la concessione o il rifiuto del credito. Di conseguenza l'interessato ha diritto alla spiegazione della logica utilizzata, con intervento umano reale, non essendo sufficiente invocare il segreto commerciale dell'algoritmo. Cfr., A.G. Grasso, *Decisioni automatizzate e merito creditizio: la Corte di giustizia sul credit-scoring*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2024, II, 730 ss.

⁹⁸ Corte Giust. UE, 27 febbraio 2025, C-203-22, *Sun & Bradstreet GmbH*, secondo cui le spiegazioni di cui all'art. 15, par. 1, lett. h), GDPR, devono essere fornite con informazioni pertinenti, in forma concisa, intellegibile e facilmente accessibile.

⁹⁹ ESMA, *Public Statement. On the use of Artificial Intelligence (AI) in the provision of retail investment services*, in www.esma.org.

¹⁰⁰ M.L. Passador, *AI in the Vault. AI Act's Impact on Financial Regulation*, in *Loyola University of Chicago L.J.*, 2026, 257 ss.

altre discipline settoriali, la regola di reciprocità introdotta dal regolamento rappresenta un elemento di riequilibrio significativo, almeno potenzialmente idoneo a incidere sulle dinamiche di potere informativo tra piattaforme digitali e operatori finanziari.

5.3. (segue): il controllo del potere di mercato dei *gatekeeper* nei confronti degli utenti commerciali (e finanziari)

Anche con riferimento al terzo profilo di intervento individuato, il Digital Markets Act introduce regole di particolare rilievo ai fini della limitazione del potere di mercato dei *gatekeeper* nei confronti delle entità finanziarie che operano come utenti commerciali delle piattaforme digitali. In questo ambito, il regolamento incide direttamente sulle condizioni di utilizzo dei servizi di piattaforma, con l'obiettivo di preservare spazi effettivi di autonomia concorrenziale in capo agli operatori che si avvalgono di tali servizi.

In particolare, assumono rilievo: (i) il divieto di impedire agli utenti commerciali, e quindi anche alle entità finanziarie, di offrire i propri prodotti o servizi attraverso canali alternativi a prezzi o condizioni differenti rispetto a quelli praticati sulla piattaforma (art. 5, par. 3, DMA); (ii) il diritto degli utenti commerciali di promuovere offerte a condizioni diverse e di stipulare contratti con gli utenti acquisiti mediante il servizio di piattaforma di base, indipendentemente dal fatto che tali utenti continuino ad avvalersi dei servizi del *gatekeeper* (art. 5, par. 4, DMA).

Tali disposizioni appaiono particolarmente rilevanti nel contesto del *fintech*, poiché consentono alle entità finanziarie di utilizzare i servizi di piattaforma come canali di intermediazione senza subire forme di vincolo o di esclusività di fatto. Esse favoriscono una maggiore fluidità nell'utilizzo delle piattaforme digitali, riducendo il rischio che il rapporto con il *gatekeeper* si traduca in una dipendenza economica idonea a comprimere la libertà concorrenziale degli operatori finanziari.

Alla luce di quanto esaminato nei paragrafi precedenti, l'impatto del DMA quale contrappeso ai processi di apertura dei dati promossi dall'*Open Finance* appare, pertanto, significativo, e sarebbe stato forse irrealistico attendersi un intervento più incisivo su questo piano ¹⁰¹.

La giurisprudenza più recente della Corte di Giustizia sembra peraltro muoversi in una direzione coerente con l'impostazione del legislatore europeo. La sentenza nel caso *Google – Android Auto* ¹⁰² evidenzia come l'interoperabilità tenda ormai ad affermarsi quale

¹⁰¹ Non sorprende, del resto, che il regolamento stia provocando una reazione complessiva da parte dei grandi operatori digitali, come dimostrano le contestazioni sollevate da Google e Apple in relazione alle importanti sanzioni irrogate dalla Commissione europea (decisione 19 marzo 2025, Alphabet Inc./Google LLC) per violazione degli artt. 5 e 6 DMA. In tale contesto si collocano anche dichiarazioni, più o meno attendibili, che prefigurano una possibile "punizione" del mercato europeo, ad esempio mediante la commercializzazione di versioni degli ecosistemi digitali destinate all'Unione caratterizzate da un livello più elevato di interoperabilità, ma da prestazioni tecniche o standard di sicurezza inferiori rispetto a quelli offerti in altri mercati. Vedi il documento *The Digital Market Act's impact on EU users*, pubblicato nel settembre 2024 sul sito Apple.

¹⁰² Corte Giust. UE, 25 febbraio 2025, C-233/23, *Alphabet Inc. e Google LLC c. Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato*, emessa su rinvio di Cons. Stato, 18 ottobre 2023, n. 8775 (confermativa di TAR Lazio, 21 marzo 2022, n. 4486), ha interpretato l'art. 102 TFUE in relazione al rifiuto di interoperabilità di

parametro di riferimento anche nell'ambito dell'applicazione del divieto di abuso di posizione dominante. In quell'occasione, la Corte ha valorizzato l'esigenza di garantire l'accesso alla piattaforma per applicazioni destinate alla ricarica dei veicoli elettrici, pur in assenza di un carattere di indispensabilità della piattaforma stessa, ritenendo sufficiente la sua idoneità a rendere l'applicazione più attrattiva sul mercato. E tale approccio conferma la progressiva centralità dell'interoperabilità quale *standard* concorrenziale di tipo "passivo" per i *gatekeeper*.

Alla luce di questo quadro, appaiono invece poco realistici gli scenari prospettati da parte della dottrina e del dibattito pubblico che prefigurano misure di separazione strutturale degli ecosistemi digitali come unica risposta all'impossibilità di controllare il potere di mercato dei *gatekeeper* mediante strumenti regolatori come il DMA¹⁰³. L'impostazione seguita dal legislatore europeo sembra piuttosto orientata a un controllo mirato e progressivo del potere di mercato, fondato su obblighi di comportamento e su un rafforzamento dell'interoperabilità, piuttosto che su interventi di tipo strutturale.

Nel loro insieme, le disposizioni del DMA delineano in definitiva un sistema articolato di contrappesi rispetto ai rischi concorrenziali connessi allo sviluppo dell'*Open Finance*¹⁰⁴. Il controllo dello sfruttamento dei dati non finanziari, l'introduzione di una regola di reciprocità nell'accesso alle informazioni e la limitazione del potere di mercato dei *gatekeeper* nei confronti degli utenti commerciali concorrono a definire un assetto nel quale l'apertura dei dati non si traduce automaticamente in un rafforzamento delle posizioni di vantaggio delle piattaforme digitali. Il DMA si configura così come uno strumento essenziale di governo *ex ante* delle dinamiche concorrenziali nel mercato del *fintech*, programmaticamente volto a preservare la contendibilità dei mercati e a garantire che i processi di innovazione si sviluppino in un contesto di concorrenza effettiva e sostenibile.

una piattaforma digitale dominante. La controversia nasce dal provvedimento con cui l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato aveva sanzionato Google per aver negato a una App di ricarica per veicoli elettrici l'accesso alla piattaforma Android Auto, impedendone l'utilizzo nei sistemi di infotainment delle autovetture. La Corte ha stabilito che il rifiuto di consentire l'interoperabilità può costituire abuso di posizione dominante anche quando la piattaforma non sia indispensabile in senso stretto e il mercato a valle sia solo potenziale. È sufficiente che l'accesso alla piattaforma sia idoneo a rendere il servizio più attrattivo e a favorire lo sviluppo della concorrenza. La decisione si discosta dall'approccio restrittivo della giurisprudenza Bronner (Corte Giust. UE, 26 novembre 1998, C-7/97, *Oscar Bronner GmbH & Co. KG c. Mediaprint Zeitungs- und Zeitschriftenverlag GmbH & Co. KG.*), attenuando il requisito dell'indispensabilità: anche senza eliminare ogni concorrenza attuale, il comportamento è abusivo se ostacola l'innovazione e l'ingresso di nuovi operatori. Restano ammesse giustificazioni oggettive, quali esigenze di sicurezza o impossibilità tecnica, che l'impresa dominante deve però dimostrare. La sentenza segna quindi l'adattamento dell'art. 102 TFUE alle piattaforme digitali: il controllo dell'interoperabilità diventa un potere di accesso al mercato e il diritto *antitrust* tutela anche la concorrenza potenziale e innovativa. In argomento, tra gli altri, F. Vessia, S. Lopopolo, *Il caso "Android Auto" e lo statuto del "refusal to interoperability" nei mercati digitali. "Alias" l'EFD in «salsa» digitale*, in *Merc., conc., reg.*, 2025, 303 ss.

¹⁰³ In questa direzione, T. Smith, D. Gerardin, *op. cit.*, 28 ss.

¹⁰⁴ Evidenzia l'effetto dissuasivo delle sanzioni, M. Libertini, *Digital markets*, cit., 352 s.

6. I profili concorrenziali del regolamento DORA sulla resilienza operativa digitale delle entità finanziarie

Il tema dell'*unbundling* dei dati e dei rapporti concorrenziali tra intermediari incumbent e *gatekeeper* costituisce soltanto uno dei molteplici profili che oggi interessano l'analisi della concorrenza nel mercato dei servizi bancari e finanziari. È sufficiente richiamare, a titolo esemplificativo, le questioni che attraversano il settore delle cripto-attività, con riferimento al controllo del potere di mercato dei prestatori di servizi più forti, sia nella fase di collocamento delle cripto-attività da essi stessi emesse, sia nella selezione di quelle ammesse come mezzi di pagamento sulle piattaforme proprietarie¹⁰⁵. Oppure i temi connessi al controllo delle acquisizioni di operatori *fintech*, rispetto ai quali si discute dell'opportunità di prevedere soglie dimensionali *ad hoc* più basse ovvero criteri più rigorosi nella valutazione degli effetti restrittivi sulla concorrenza potenziale¹⁰⁶.

Un ambito che ha finora ricevuto un'attenzione relativamente limitata nel dibattito concorrenziale è quello disciplinato dal regolamento UE 14 dicembre 2022, n. 2554 (DORA), che ha introdotto un quadro normativo organico volto a garantire la c.d. resilienza operativa digitale dell'intero sistema finanziario. La disciplina si applica a tutte le entità finanziarie rientranti nel perimetro soggettivo delineato dal regolamento e incide in modo significativo sulle condizioni strutturali entro le quali si sviluppano le dinamiche concorrenziali, imponendo *standard* organizzativi e tecnologici particolarmente elevati.

Un primo dato di rilievo è rappresentato dall'assunzione del parametro della "ridondanza" (art. 12, par. 4) quale criterio di valutazione delle capacità delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione che le entità finanziarie sono tenute a mantenere. In materia di sicurezza operativa digitale, il legislatore europeo sembra, così, discostarsi dal criterio ordinario di valutazione degli assetti organizzativi, tradizionalmente ancorato al concetto di "adeguatezza" di cui all'art. 2086 c.c.¹⁰⁷, per richiedere – a tutela della clientela e della stabilità del sistema – livelli organizzativi particolarmente elevati. Tale scelta emerge con chiarezza dall'insieme delle prescrizioni contenute nel regolamento, che incidono su profili eterogenei, quali la *governance* e l'organizzazione interna (art. 5), l'adozione di procedure di *test*, di *back-up* e di *switch* (artt. 11, 12) e, in taluni casi, finanche la localizzazione delle infrastrutture tecnologiche (art. 12).

In questo contesto, l'adozione delle *best practices* di settore assume rilievo quale parametro normativo vincolante, in controtendenza rispetto all'impostazione generalmente seguita nel diritto societario, ove tale parametro tende invece a essere escluso come criterio giuridicamente cogente¹⁰⁸. Il DORA, pertanto, sottrae la sicurezza digitale alla

¹⁰⁵ Cfr. D. Sarti, *op. cit.*, 58 s.

¹⁰⁶ F. Divetta, *Fintech*, cit., 133 ss. In senso critico sugli approcci troppo restrittivi, M. Libertini, *Digital markets*, cit., 356 s.

¹⁰⁷ La letteratura sul punto è talmente sterminata da consentire l'omissione di ogni riferimento bibliografico. Sul concetto di adeguatezza, in relazione al rapporto con le scienze aziendalistiche, vedi comunque i numerosi contributi nel volume *Aspetti adeguati e modelli organizzativi*, diretto da M. Irrera, Zanichelli, Bologna, 2016.

¹⁰⁸ Sul punto, P. Montalenti, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, I, 2019, 628 s.

competizione tra intermediari, trasformandola da parametro competitivo a requisito regolatorio uniforme.

Né può ritenersi che il principio di proporzionalità, previsto dall'art. 4, consenta una sostanziale attenuazione degli obblighi imposti dal regolamento. Esso deve essere inteso come regola di adattamento delle misure alle dimensioni e alla tipologia delle entità finanziarie, in relazione alla natura, alla portata e alla complessità dei servizi prestati, e non già come strumento idoneo a relativizzare un livello "minimo" di sicurezza operativa. Non a caso, il criterio della ridondanza è derogato dall'art. 12, par. 4, esclusivamente per le microimprese, figura difficilmente riscontrabile nell'ambito finanziario e sostanzialmente estranea a quello bancario.

Se si tiene conto, inoltre, del progressivo rafforzamento delle norme in materia di autenticazione forte del cliente, già operato dalla PSD2 anche in sede interpretativa e attualmente in corso di ulteriore affinamento nel contesto della PSD3 – attraverso strumenti quali l'utilizzo dei fattori di inerenza o l'obbligo di verifica della corrispondenza tra IBAN e nominativo del beneficiario¹⁰⁹ – emerge un risultato di non trascurabile rilievo. La sicurezza informatica e digitale, sia sul piano organizzativo interno e dei relativi costi, sia su quello della qualità del servizio reso alla clientela, non può (più) essere considerata una variabile concorrenziale.

Da un lato, infatti, l'esperienza mostra che la concorrenza non si sviluppa in modo efficiente su tali profili e che non può essere lasciato alla clientela il compito di premiare le offerte qualitativamente migliori, potendosi in tal senso parlare di un caso di conclamato fallimento del mercato. Dall'altro lato, le esigenze di stabilità del sistema, anche in relazione alla prevenzione degli attacchi informatici, hanno indotto il legislatore a rendere obbligatori in modo uniforme livelli elevati di sicurezza¹¹⁰, grazie all'imposizione di *standard* particolarmente stringenti.

Un secondo profilo, connesso a quello appena esaminato, è rappresentato dal forte incentivo alla collaborazione tra le imprese per il potenziamento collettivo della resilienza operativa digitale, sul presupposto – reso esplicito dal legislatore europeo – che, in questo ambito, le dinamiche concorrenziali assumano un ruolo recessivo rispetto all'obiettivo primario della sicurezza e della stabilità del sistema finanziario¹¹¹. In tale prospettiva si collocano, in primo luogo, le disposizioni che incentivano la cooperazione informativa tra operatori. In particolare, l'art. 19 del regolamento DORA promuove la prassi delle segnalazioni alle autorità competenti non soltanto degli incidenti informatici significativi, che restano obbligatorie, ma anche delle minacce informatiche rilevanti, sia pure su base volontaria. A ciò si affianca la possibilità di effettuare test di penetrazione congiunti, prevista dall'art. 26, nonché, soprattutto, l'istituzione di meccanismi anche stabili di condivisione delle informazioni e delle analisi delle minacce informatiche, disciplinati dall'art. 45, par. 1. Tali forme di cooperazione sono espressamente ammesse a condizione che le relative norme di condotta

¹⁰⁹ M. Suardi, *Revisione della PSD2 e coordinamento con il MiCAR: evoluzione o rivoluzione della disciplina sui servizi di pagamento?*, in Banca d'Italia, *Mercati infrastrutture, sistemi di pagamenti*, n. 54, ottobre 2024.

¹¹⁰ Fino a includere nel perimetro della vigilanza i fornitori di servizi ITC: A. Perrone, I. Girardi, *Innovazione tecnologica e stabilità finanziaria*, in *Diritto del Fintech*, cit., 3 ss.

¹¹¹ Cfr. C. Sandei, *Fintech e gestione del rischio informatico*, in *Diritto del Fintech*, cit., 32 ss.

risultino «*pienamente rispettose*» delle linee guida in materia di concorrenza, confermando tuttavia, sul piano sistematico, che il legislatore ha ritenuto necessario temperare l'ordinaria logica concorrenziale in funzione di esigenze superiori di resilienza operativa.

Un ulteriore profilo, oggettivamente più controverso, riguarda gli oneri che gravano sulle autorità di vigilanza e sulle stesse entità finanziarie in ragione del carattere fortemente concentrato – se non apertamente oligopolistico – del mercato della fornitura di alcuni servizi informatici essenziali per il settore bancario, in particolare nei comparti del *cloud* e del *banking online*. In tali ambiti operano in posizione preminente alcune imprese che risultano qualificate come *gatekeeper* anche ai sensi del Digital Markets Act (quali Alphabet, Amazon e Microsoft). Il regolamento DORA prende atto di tale struttura di mercato attribuendo rilievo, ai fini della designazione dei fornitori critici di servizi ICT, alla mancanza di alternative reali, anche solo parziali, dovuta anche alla quota di mercato detenuta dal fornitore. In tal senso, l'art. 31, par. 2, lett. d), punto i), prevede che tale circostanza sia rilevante ai fini dell'assoggettamento del fornitore al quadro di sorveglianza di cui alla Sezione II del regolamento, che conferisce alle autorità pubbliche poteri di vigilanza particolarmente incisivi, volti, almeno nelle intenzioni, a impedire che il potere di mercato venga utilizzato – anche in forma collusiva – comprimendo i livelli di qualità del servizio.

Parallelamente, l'art. 29 del regolamento impone alle entità finanziarie, prima della conclusione di accordi contrattuali relativi a servizi ICT a supporto di funzioni essenziali o importanti, di tenere conto sia della difficoltà di sostituire il fornitore, anche in ragione della sua posizione di mercato, sia del livello di concentrazione “interna” derivante dalla molteplicità di rapporti contrattuali intrattenuti con il medesimo operatore. In presenza di tali condizioni, le entità finanziarie sono chiamate a soppesare attentamente soluzioni alternative, assumendo su di sé un onere valutativo e motivazionale particolarmente rafforzato.

Soprattutto la prima di tali previsioni appare, tuttavia, problematica, nella misura in cui finisce per scaricare sulle entità finanziarie il compito di valutare e contrastare posizioni di potere dal lato dell'offerta, pur in assenza di un chiaro fondamento tecnico che giustifichi tale scelta. Ciò risulta tanto più singolare, se si considera che le entità finanziarie sono comunque tenute, in ogni caso, a predisporre efficaci strategie di uscita dai rapporti con i fornitori critici (v. art. 30, par. 3, lett. f). Di contro, il legislatore europeo non ha approntato strumenti idonei a ridurre strutturalmente il rischio di non sostituibilità, o ad incentivare la concorrenzialità del mercato della fornitura di servizi ICT, come avrebbe invece forse potuto fare, prevedendo, ad esempio, meccanismi di rotazione dei fornitori volti a evitare il consolidamento di posizioni dominanti o di *lock-in*. La soluzione adottata – limitata essenzialmente alla previsione di un onere motivazionale rafforzato – rischia così di rivelarsi un'arma debole, con l'effetto paradossale di esporre gli organi amministrativi al rischio che eventuali comportamenti abusivi dei fornitori vengano imputati ex post alle modalità originarie di scelta e contrattualizzazione, anche sotto il profilo delle carenze istruttorie ¹¹².

¹¹² Sulla nota tendenza giurisprudenziale all'aggravamento del regime di responsabilità a carico degli amministratori delle imprese bancarie e finanziarie, sia consentito rinviare come più recente ad A. Mirone, *La responsabilità degli amministratori nelle società bancarie*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, I, 2025, 397 ss.

7. Conclusioni

L'analisi svolta nel presente lavoro mostra come l'impatto del *fintech* sul mercato dei servizi bancari non possa essere regolato sulla base di schemi univoci, né affidato a un solo strumento di governo. L'intreccio tra innovazione tecnologica, *unbundling* dei dati, potere di mercato delle *Big Tech* e tutela della stabilità finanziaria, ha determinato un assetto nel quale un livello ottimale di concorrenza ed innovazione non emerge spontaneamente dal mercato, ma risulta sempre più il prodotto di scelte legislative e regolatorie, chiamate a definire innanzitutto le condizioni e le modalità entro cui la competizione può efficacemente svilupparsi¹¹³.

Una prima indicazione che emerge dall'analisi svolta riguarda la difficoltà, se non la scarsa realistica, dell'ipotesi di affrontare i profili concorrenziali del *fintech* attraverso strumenti di coordinamento di livello globale¹¹⁴, sul modello di quanto avviene, almeno in parte, per taluni profili prudenziali¹¹⁵. La regolamentazione della concorrenza in questo ambito coinvolge infatti un numero particolarmente elevato di operatori, caratterizzati da profili di business, interessi economici e strategie assai eterogenee e talora divergenti. In tale contesto, l'adozione di soluzioni uniformi a livello internazionale appare poco praticabile, anche in ragione della crescente competizione regolatoria tra aree economiche e della diversa sensibilità degli ordinamenti rispetto al bilanciamento tra apertura dei mercati, innovazione e stabilità del sistema.

Ne deriva che l'Unione europea si trova dinanzi a una scelta complessa, condizionata anche dall'assenza di "campioni" europei nel settore dell'innovazione tecnologica e anche finanziaria, e quindi da una valenza almeno in parte "difensiva" di alcuni comparti normativi. Da un lato, l'opzione di insistere sulla prospettiva del c.d. *Brussels effect*¹¹⁶, coltivata con decisione nella precedente legislatura, attraverso un apparato regolatorio avanzato e potenzialmente idoneo a fungere da standard di riferimento anche al di fuori dei confini dell'Unione. Dall'altro lato, l'alternativa di adottare, almeno temporaneamente, un approccio più cauto, volto a testare gli effetti concreti della recente regolamentazione, sia sul piano dell'analisi economica sia su quello applicativo e giudiziario. In tale prospettiva, assume un ruolo centrale l'opera interpretativa delle Corti dell'Unione, chiamate a chiarire la portata e i limiti di strumenti innovativi come il Digital Markets Act, nonché il loro coordinamento con le discipline settoriali proprie del mercato bancario.

In ogni caso, il processo di progressiva estensione dell'*unbundling* dei dati all'insieme dei servizi finanziari appare, nei fatti, difficilmente arrestabile. In tale scenario, un eccessivo

¹¹³ D. Ramos Muñoz et al., *Competition issues in the Area of Financial Technology*, luglio 2018, Econ Study, reperibile in www.europarl.europa.eu/studies.

¹¹⁴ Per un quadro comparatistico accurato, J. Ehrentraud, J. Prenio, C. Boar, M. Janfils, A. Lawson, *Fintech and Payments: regulating digital payment services and e-money*, in *FSI insight on policy implementation*, n. 33, luglio 2021, reperibile in www.bis.org.

¹¹⁵ Indica, invece, questa direzione, L. Zingales, *Regulating BigTech*, in *BIS Working paper*, n. 1063, dicembre 2022, reperibile in www.ssm.com.

¹¹⁶ A. Giannaccari, "The Brussels effect": il "Digital Markets Act" alla prova dei fatti, nei confronti di *Meta e Apple*, in *Merc., conc., reg.*, 2025, 187 ss.

ritardo dell'intervento regolatorio – sul versante dell'*open finance* – rischierebbe di tradursi in un fattore di freno allo sviluppo dell'economia europea, lasciando che le dinamiche di mercato si consolidino secondo assetti poco compatibili con un'apertura concorrenziale in senso dinamico e con l'obiettivo di favorire l'ingresso e la crescita di operatori innovativi nei mercati bancari tradizionali.

Gli spazi che restano scoperti dalla regolazione settoriale possono essere colmati in parte attraverso l'applicazione del diritto antitrust, il quale, pur conservando un ruolo essenziale, è chiamato ad adattare costantemente il proprio strumentario all'evoluzione dei mercati e delle tecnologie. In tale funzione, l'antitrust è destinato ad operare come complemento della regolazione *ex ante*, contribuendo a garantire, in modo flessibile, la contendibilità, la dinamicità e l'effettiva concorrenzialità del mercato del *fintech*.

Ciò che emerge con chiarezza, è che il *fintech* segna il passaggio dalla mera regolazione del mercato a una concorrenza regolata in modo pregnante nel suo stesso sviluppo: il legislatore non si limita a disciplinare un mercato preesistente, ma ne disegna direttamente in qualche modo i presupposti e le condizioni di funzionamento.

La garanzia dei depositi nel mondo in trasformazione

di Mario Stella Richter jr

Sommario: 1. Attività bancaria digitale: cenno. – 2. Le prospettive di riforma del CMDI framework. – 2.1. Misure di intervento alternative e preventive. – 2.2. Minor onere. – 2.3. *Bridge the gap*. – 2.4. *Depositor preference*. – 3. La tutela dei depositanti nei conti di “deposito e investimento” promossi dalla SIU. – 4. La tutela dei depositanti nel mondo delle valute virtuali e dell’euro digitale.

1. Attività bancaria digitale: cenno

Il tema della “Garanzia dei depositi nel mondo in trasformazione” – tema sul quale sono stato sollecitato a riflettere da Marisaria Maugeri ed Enrico Camilleri, che per questo ringrazio – si presta a essere declinato in modi diversi. Ma, al fondo, credo che si dovrebbe comunque cercare di individuare se e come si stiano modificando, e se e come si debbano modificare, i sistemi di garanzia dei depositi di fronte alle rapide evoluzioni e alle profonde mutazioni della società, della economia, della tecnologia, dell’ambiente, e via discorrendo. Ovviamente, sempre sul presupposto che restino gli intermediari bancari e i depositi di danaro presso le banche: il che è pure, se vogliamo, un dato almeno potenzialmente variabile nella evoluzione futura.

In questa prospettiva, parrebbe del tutto naturale iniziare con una menzione dell’*attività bancaria digitale*¹, della sua diffusione e della sua incidenza sul tema della garanzia dei depositi; e questo sotto un duplice riguardo: da un lato, sul versante della operatività digitale del cliente della banca (il depositante, dunque); e, dall’altro, su quello della raccolta digitale del risparmio.

Sotto il primo aspetto, che descrittivamente potremmo dire dell’*home* o *internet banking* (che però non è solo movimentazione del conto da remoto da parte del cliente *retail*, ma è anche la gestione sempre da remoto della tesoreria dei grandi clienti istituzionali), si deve registrare il passaggio dal *bank run* a quello che è stato detto il *bank click run*²: cioè,

¹ Su questo tema cfr. ora C. Scotti, *Euro digitale, crypto-attività e finanza digitale*, Audizione della Vice Direttrice Generale della Banca d’Italia in Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario, finanziario e assicurativo, 24 luglio 2025.

² Si veda A. Pallini, M. De Cesare, G. Grasso, R. De Lisa, *Recenti casi di crisi bancarie nell’era del bank click run*, in *Bancaria*, 2023, 13 ss.

il passaggio dalla tradizionale e fisica corsa agli sportelli (o in una fase intermedia ai bancomat), con i suoi tempi e i suoi ritmi non comprimibili più di tanto, alla corsa digitale con tempi di esecuzione e propagazione infinitamente più compressi. Il *turmoil* delle così dette banche regionali americane del 2023 ne rappresenta ancora il miglior paradigma.

In estrema sintesi, la lezione che se ne deve trarre è che più che mai, nell'era dell'attività bancaria digitale, è necessario disporre di sistemi di gestione delle crisi bancarie estremamente fluidi, flessibili, concentrati e rapidi. Il che ci dovrebbe portare a riflettere e discutere sul c.d. *CMDI framework*; cioè a discutere se il processo di revisione della normativa europea sulla gestione delle crisi e sulla tutela dei depositi stia muovendosi esattamente in questa direzione³.

Lo farò brevemente tra un momento⁴; ma prima devo ancora dedicare un cenno al secondo aspetto testé menzionato: quello della raccolta digitale del risparmio attuata attraverso piattaforme. Queste piattaforme mettono in concorrenza tra loro i vari operatori del settore evidenziando, tempo per tempo, le offerte (e cioè i tassi) più convenienti per i depositanti. Al riguardo noterei che si tratta di un modello di fare banca che tende ad aumentare la rischiosità dell'intermediario, anche perché è spesso associato a comportamenti di azzardo morale, proprio per la esistenza di un sistema di garanzia dei depositi. Il fatto è che la garanzia dei DGS scarica, per così dire, sul sistema e quindi sull'intero settore bancario il rischio della attività di impresa bancaria condotta offrendo tassi di remunerazione ai depositanti particolarmente "generosi". D'altra parte, la esperienza ci insegna che la esistenza della tutela dei depositi sviluppa una sorta di "atarassia dei depositanti", almeno nei limiti delle somme garantite. Il che mi pare poi contribuisca a dimostrare che non siano da consigliarsi quelle proposte, ciclicamente ricorrenti, di innalzare il limite della tutela dei depositi oltre l'attuale soglia dei 100.000 euro per depositante.

2. Le prospettive di riforma del *CMDI framework*

Sull'elaborato procedimento di revisione del *CMDI framework* un cenno meritano gli ultimi sviluppi⁵, sempre per cercare di capire se la riforma tenga in adeguato conto le indicazioni che la trasformazione digitale (anche) della attività bancaria suggerisce.

Ricordo, allora, come Consiglio e Parlamento europei abbiano raggiunto, nell'ultima riunione del c.d. trilogio prima della fine del semestre di presidenza polacca, un accordo politico (un c.d. *ad hoc referendum agreement* o *provisional agreement*) sul *dossier*. Si tratta di una intesa sulle linee generali del *CMDI framework* da tradurre poi in specifiche

³ Per una prima valutazione anche degli aspetti meritevoli di affinamento cfr., sin da ora, A. Pallini, M. De Cesare, F. Calarco, G. Grasso, R. De Lisa, *Nuove regole sulle crisi e sistemi di garanzia dei depositi*, in *Banca-ria*, 2023, 64 ss.

⁴ Cfr. *infra*, sub § 2.

⁵ La proposta legislativa di revisione del *CMDI framework* era stata presentata da parte della Commissione ad aprile 2023. Il Parlamento e il Consiglio hanno adottato le rispettive posizioni ad aprile e a giugno 2024. Il confronto interistituzionale attraverso le riunioni del trilogio si è poi svolto tra dicembre 2024 e giugno 2025.

previsioni attraverso la puntuale redazione di disposizioni normative. La effettiva declinazione operativa del *framework* non potrà dunque che essere analizzata e valutata dopo la formulazione dei testi delle norme. A tale fine, è stato aperto il confronto sotto il coordinamento della nuova presidenza danese dell'Unione ⁶.

Tornando agli accordi raggiunti sulle linee generali, è a dirsi che, negli intenti dichiarati dai legislatori, la riforma dovrebbe condurre a migliorare la procedura di risoluzione delle crisi per le banche di piccole e medie dimensioni, consentendo loro di accedere a fondi forniti dal settore bancario come strumento aggiuntivo di finanziamento della risoluzione, così segnando anche un passo in avanti verso il definitivo completamento della Unione bancaria. Inoltre, i principali punti dell'accordo politico in parola sarebbero i seguenti quattro.

2.1. Misure di intervento alternative e preventive

L'elemento più significativo dell'accordo, ai fini del nostro ragionamento, riguarda la conferma, nello strumentario a disposizione per la gestione delle crisi, sia delle misure alternative che di quelle preventive come interventi di tipo volontario per i sistemi di garanzia dei depositi. Di essi si riconosce la efficacia nella gestione delle crisi bancarie per mantenere la fiducia dei depositanti – consentendo un accesso ininterrotto ai depositi e facilitando le strategie di cessione – e la stabilità finanziaria.

La rilevanza riconosciuta alle forme di intervento in parola risulta confermata anche dall'invito e dal suggerimento rivolto dai legislatori, agli Stati membri che sin qui non le hanno implementate, a considerarne il recepimento: un invito, dunque, che non riguarda l'Italia, ma che conferma la modernità del nostro impianto caratterizzato da uno strumentario ricco e articolato anche negli interventi volontari alternativi e preventivi.

L'accordo profila poi la previsione di alcune procedure o condizioni aggiuntive per porre in essere gli interventi alternativi e preventivi da chiarire maggiormente nella fase di discussione e messa a punto delle disposizioni, oltre alla configurazione del *least cost* che emerge dal compromesso (su cui *infra, sub* § 2.2).

In particolare, per le misure preventive, la preconditione è che non vi siano i presupposti per la procedura di risoluzione. Mentre tra i presupposti delle stesse si prevedono la presentazione di una nota da parte della banca interessata all'intervento indirizzata alla vigilanza con le misure che la stessa si impegna ad attuare, la garanzia dell'accesso ininterrotto ai depositi, un monitoraggio dei rischi più stringente ⁷, con ampi poteri di verifica del sistema di garanzia dei depositi (DGS), nonché *report* frequenti della banca alla vigilanza e un piano di rimborso al DGS (per esempio, in caso di finanziamenti).

⁶ La Presidenza danese è poi riuscita a concludere i lavori di redazione delle disposizioni normative. In particolare sono stati approvati il 20 aprile 2026 i seguenti provvedimenti: Direttiva 2026/804 e Direttiva 2926/806, recanti modificazioni rispettivamente alla Direttiva DGS e alla Direttiva BRR, e Regolamento 2026/808, che modifica il Regolamento SRM.

⁷ L'EBA è incaricata di sviluppare propri orientamenti relativi ai sistemi di monitoraggio del rischio da parte dei sistemi di garanzia dei depositi.

2.2. Minor onere

Sul criterio del minor onere (o *least cost*), da sempre stella polare degli interventi alternativi e preventivi del Fondo interbancario di tutela dei depositi-FITD, l'accordo politico esprime convergenza verso una metodologia semplificata, basata sulla sola applicazione di un tetto costituito dai depositi protetti della banca, con il limite alla possibilità di utilizzazione delle risorse dei DGS rappresentato dalle condizioni previste dalle norme per ciascuna tipologia di misura: alternativa, preventiva o di finanziamento della risoluzione, nella quale la riforma introduce il meccanismo del c.d. *bridge the gap*.

2.3. Bridge the gap

Si tratta del contributo fornito dal DGS alla banca in risoluzione per il raggiungimento del requisito MREL dell'8% per alcune banche di piccole e medie dimensioni nell'ambito di un perimetro definito, in considerazione delle difficoltà delle stesse a collocare titoli ammissibili per il requisito. Le condizioni qualitative e quantitative relative al *bridge the gap* sono state una parte cruciale dell'accordo, sulla quale i colegislatori sono tornati per tutta la durata del trilogico. Il risultato finale pare finalizzato a consentire un uso efficace dello strumento ove necessario, pur mantenendone la natura di strumento *eccezionale* applicabile caso per caso e tale da non sostituire la capacità di assorbimento delle perdite della banca.

2.4. Depositor preference

Al termine di un lungo confronto che ha visto il progressivo convergere di posizioni inizialmente distanti, è stata confermata l'applicazione della c.d. *depositor preference* e, in particolare, della *super preference* per i sistemi di garanzia dei depositi: regola peraltro già prevista dalla vigente normativa. Ciò significa che, in caso di rimborso dei depositanti effettuato dal DGS, questo subentra nei diritti dei depositanti protetti nei confronti della banca in liquidazione nei limiti dei rimborsi effettuati e continuerà a partecipare ai riparti di liquidazione con preferenza rispetto agli altri creditori chirografari.

3. La tutela dei depositanti nei conti di “deposito e investimento” promossi dalla SIU

Tornando ora a scenari più ampi, vi è da ricordare che il mondo non è, all'evidenza, solo in trasformazione dal punto di vista delle modalità digitali di erogazione dei servizi bancari; il mondo è anche profondamente mutato perché è ormai compiuta la mondializzazione dei mercati finanziari, sicché il risparmio italiano (e non solo quello italiano) può essere investito in emittenti di tutto il mondo e attraverso intermediari di tutto il mondo.

In questa prospettiva resta, per esempio, istruttivo ricordare come le imprese dell'Unione

europea si finanzino per l'80% attraverso le banche e solo per il restante 20% attraverso il ricorso ai mercati di capitali; mentre, negli Stati Uniti, il finanziamento delle imprese è per il 77% quello che passa attraverso il ricorso ai mercati dei capitali⁸.

Se poi si considera come una buona parte del risparmio destinato all'investimento nel mercato dei capitali di rischio sia intermediato da gestori che investono in modo passivo replicando gli indici, allora si capisce come questo fenomeno di traslazione del risparmio verso i mercati finanziari statunitensi, che sono quelli che pesano di più sugli indici mondiali, non faccia che amplificare il fenomeno e aumentare le distanze tra la capitalizzazione delle società più grandi e quella delle società medio-piccole, in un circolo continuo ma non necessariamente virtuoso.

In risposta a questo fenomeno, per certi aspetti distorsivo, sono state pensate e talora anche tentate alcune iniziative, sia a livello nazionale (si pensi ai nostri PIR – piani di investimento del risparmio) sia a livello europeo: il fine di queste iniziative è quello di cercare di invertire questa tendenza e incoraggiare e canalizzare l'investimento del risparmio nei Paesi nei quali questo è prodotto. In particolare, va ricordato come, ancora di recente (marzo 2025), la Commissione europea abbia pubblicato una *Comunicazione sulla strategia per promuovere l'Unione dei risparmi e degli investimenti*, cioè la *Savings and Investment Union* (o SIU).

Tale strategia muove dalla constatazione che l'UE ha forte fabbisogno di investimenti (esso è, per esempio, stimato nella Rapporto Draghi sulla competitività in ulteriori 750-800 miliardi di euro annui fino al 2030) e pertanto è necessario uno sviluppo sostanziale dei mercati dei capitali nell'UE. Per garantire la riuscita dell'Unione dei risparmi e degli investimenti, la Comunicazione auspica decisioni coraggiose da parte degli Stati membri sul trattamento fiscale dei *conti di risparmio e investimento*, il cui antecedente più vicino è rappresentato dal conto di risparmio e investimento da alcuni anni di diffusa applicazione in Svezia (ISK).

Lo scopo di questi conti di risparmio e investimento è quello di incentivare la canalizzazione del risparmio verso gli investimenti di un certo tipo (in sostanza, quelli in società europee) e, a tal fine, la principale differenza rispetto a un conto corrente ordinario e a un comune *dossier* titoli è costituita dal trattamento fiscale degli strumenti in esso depositati. Infatti, il conto ISK gode di un regime fiscale particolarmente agevolato soprattutto sulla tassazione dei proventi degli investimenti se effettuati in strumenti emessi da emittenti dell'UE.

Tanto premesso, è importante soffermarsi ora sulle implicazioni sulla disciplina della tutela dei depositanti di questa progettata *Savings and Investment Union*. In particolare, la domanda è come e da chi sarebbe tutelato il conto di risparmio e investimento, se si vuole l'ISK.

In Svezia (ma lo stesso sarebbe in Italia, se fosse introdotto un analogo conto di risparmio e investimento) ogni giacenza liquida sul conto ISK è tutelata dal DGS, mentre l'investimento è garantito dal sistema di tutela degli investimenti, ossia dall'*Investor Com-*

⁸ Cfr. *Foreword of European Banking Federation*, in O. Wyman, *The EU Banking Regulatory Framework and its Impact on Banks and the Economy, Reference study*, gennaio 2023, iii (<https://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2023/jan/The-EU-banking-regulatory-framework-and-its-impact-on-banks-and-economy-.pdf>).

pensation Scheme (ICS) svedese (equivalente del nostro Fondo Nazionale di Garanzia). Si deve tuttavia chiarire che i sistemi di indennizzo degli investitori, e in particolare il Fondo Nazionale di Garanzia (FNG) degli intermediari, non garantiscono affatto il valore dell'investimento e neanche una eventuale responsabilità risarcitoria dell'intermediario, ma solo (e nei limiti di un indennizzo fino a 20.000 euro) l'obbligo restitutorio dell'intermediario insolvente, che detiene i titoli per conto del cliente, in caso di confusione dei patrimoni o in caso di distrazione degli stessi.

4. La tutela dei depositanti nel mondo delle valute virtuali e dell'euro digitale

L'ultimo argomento al quale vorrei riservare una prima riflessione è legato alle implicazioni sui sistemi di garanzia dei depositi e sulla tutela dei depositanti della crescente diffusione e moltiplicazione delle valute virtuali (criptoattività, *bitcoins*, *stablecoins* di vari tipi, ecc.) e, soprattutto, nella prospettiva della introduzione dell'euro digitale.

Dico subito che né le criptovalute né le monete digitali emesse da banche centrali, *seppure* come vedremo *per motivi molto diversi*, godono della tutela dei sistemi di garanzia dei depositi.

Certamente non sono tutelate le criptoattività: né quelle più speculative come il *bitcoin* né quelle che replicano o sono in qualche misura agganciate al valore di una valuta, come gli *stablecoins*, che come tali ambiscono a essere considerate criptovalute. E non lo sono perché esse non possono essere oggetto di deposito bancario. Comunque, anche se per ipotesi lo fossero, non sarebbero deposito di moneta, neanche in forma di valuta estera, ma, semmai, un qualcosa di assai più simile a un titolo di investimento, a uno strumento finanziario: per questa ragione è forse più corretto parlare per la categoria generale in cui sono ricomprese di criptoattività, più che di criptovalute.

Per esse – ammesso e non concesso che possano formare oggetto di deposito in una banca – in capo al depositario non sorge un debito di una somma di danaro (quindi una obbligazione pecuniaria) nei confronti del depositante; semmai l'obbligo di restituzione di quegli stessi valori-strumenti-documenti dematerializzati (uso con approssimazione queste espressioni)⁹. Manca dunque il credito della banca verso il cliente che il sistema della tutela dei depositi mira a garantire.

Discorso completamente diverso è invece a farsi con riferimento alle monete digitali emesse da banche centrali, tra le quali si annovererà – se si giungerà alla sua creazione – l'*euro digitale*. Infatti, le monete digitali emesse da banche centrali sono monete aventi corso legale (per intenderci con la efficacia solutoria di cui al nostro art. 1277 c.c.). Come tali esse sono da equipararsi a moneta metallica e carta-moneta e, sempre come tali, si contrappongono alla moneta bancaria (che è moneta economicamente, ma che giuridicamente rappresenta – come è chiaro – un credito del depositante o del correntista verso la banca).

⁹ L'obbligo di restituzione potrebbe essere anche di altrettanti strumenti della medesima specie (e non di quelli stessi strumenti depositati), se mai si potesse configurare una sorta di deposito regolare alla rinfusa: ma dubito – per quel poco mi è dato intendere dal punto di vista tecnico – che la forma di queste criptoattività (basate sul ricorso alla tecnologia dei registri distribuiti o *Distributed Ledger*) lo consenta.

L'euro digitale sarà dunque una forma dematerializzata di contante, da affiancarsi a quello rappresentato in forma materiale (attraverso cartamoneta e monete metalliche). Ciò significa che una volta emesse esse saranno sempre considerate contante sia che “siano” (non so se la espressione sia del tutto corretta dal punto di vista tecnico) *off line* nel *device* con cui il titolare ne potrà disporre sia che siano negoziate *on line*; nel momento in cui fossero invece “depositate” (cioè *conteggiate*) su di un conto corrente diverrebbero di nuovo moneta bancaria espressa in euro e non moneta legale/contante (sempre espressa in euro); così come non è più moneta legale (espressa in euro) la banconota che deposito in banca e diventa, sul mio conto, moneta bancaria.

Ne discende, per quel che infine interessa la tutela del depositante, che l'euro digitale e le altre valute emesse da banche centrali, come tali, non possono mai formare oggetto di tutela dei depositi. Infatti, come è noto, “sono ammissibili al rimborso i crediti che possono essere fatti valere nei confronti della banca” (in liquidazione coatta amministrativa, ecc.) “relativi ai fondi acquisiti dalla banca con obbligo di restituzione, sotto forma di depositi o sotto altra forma, nonché agli assegni circolari e agli altri titoli di credito ad essi assimilabili” (art. 96-*bis*.1 TUB). La moneta legale, se si vuole il contante non depositato, ma nel possesso del cliente, non può rappresentare un credito, essendo moneta legale in sé espressiva del suo valore.

E ricordo che ai sensi della DGSD¹⁰, gli Stati membri assicurano la tutela, per mezzo dei DGS, dei “*depositi*” (nel noto limite di 100.000 euro per depositante) (art. 6, par. 1), dove per deposito si intende “un saldo creditore, risultante da fondi depositati in un conto o da situazioni transitorie derivanti da operazioni bancarie normali, che l'ente creditizio deve restituire secondo le condizioni legali e contrattuali applicabili, compresi un deposito a termine fisso e un deposito di risparmio, ma escluso un saldo creditore quando: a) la sua esistenza può essere dimostrata solo tramite uno strumento finanziario ai sensi dell'art. 4, par. 17, direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, a meno che si tratti di un prodotto di risparmio rappresentato da un certificato di deposito facente riferimento a un nominativo e che esiste in uno Stato membro il 2 luglio 2014; b) il suo capitale non è rimborsabile alla pari; c) il suo capitale è rimborsabile alla pari solo in base a una determinata garanzia o a un determinato accordo fornito dall'ente creditizio o da un terzo” (art. 2, par. 3).

Il che, in definitiva, significa che la tutela di cui alla DGSD (e poi al TUB), presuppone che il cliente abbia *moneta scritturale* (e non anche moneta legale, come è appunto l'euro digitale), moneta scritturale che, per dirla in termini giuridici più corretti, rappresenta un debito della banca nei confronti del cliente, come appare plasticamente se si riflette sul fatto che il titolare del conto, che ha moneta scritturale, è possessore di ricchezza solo nella misura in cui la banca sia solvibile e sia in grado quindi di dare seguito alle disposizioni del cliente, ivi compresa la possibilità di “ritirare” la somma convertendo quel suo credito in “contanti”¹¹: per tali intendendosi moneta, cartamoneta o, in futuro, moneta digitale emessa da banca centrale.

¹⁰ DGSD sta per *Directive on deposit guarantee schemes*; cioè la direttiva 16 aprile 2014, n. 2014/49/UE, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi.

¹¹ Così M. Cian, *Il denaro*, in *Diritto commerciale, IV. Diritto del sistema finanziario*, a cura dello stesso M. Cian, Giappichelli, Torino, 2024, 46 ss., a 54.

**Un paradigma che cambia?
Riflessioni su cultura tradizionale
e nuove sfide**

Le sfide dell'IA nel mercato bancario e finanziario: vantaggi e pericoli del sistema contrattuale tra norme protettive ed asimmetria conoscitiva e predittiva

di *Maria Acierno*

Sommario: 1. I vantaggi dell'immissione dell'IA nel mercato finanziario. Cenni. – 2. I rischi e i correttivi; adeguatezza ed adattabilità degli strumenti legislativi. – 3. Il ruolo della giurisprudenza. – 4. Conclusioni.

1. I vantaggi dell'immissione dell'IA nel mercato finanziario. Cenni

Il ricchissimo programma del convegno e lo sviluppo degli interventi, proiettati in larga parte in una dimensione, in parte futura, di dominio della digitalizzazione in ambito contrattuale e di ricorso sempre più frequente ai modelli d'intelligenza artificiale nel mercato bancario-finanziario hanno posto in luce, in primo luogo, i vantaggi conseguenti al superamento di un sistema fondato sulla formazione cartacea dei vincoli negoziali e sulla rilevanza della predeterminazione scritta non solo del contenuto delle clausole contrattuali non negoziate ma anche (questo era il *novum* dei contratti d'investimento) delle informazioni necessarie, secondo la profilatura individuale del cliente, perché la natura e gli effetti anche futuri dell'impegno assunti, anche in chiave di rischio, non fossero imprevedibili.

L'irruzione dell'IA ha scomposto il quadro delle tutele tradizionalmente poste a base dell'asimmetria informativa sottraendo alla forma scritta la propria tradizionale centralità come strumento idoneo a garantire la prevedibilità degli effetti e dei rischi e consegnando alla marginalità la formazione cartacea del vincolo e del consenso.

Lo spostamento nell'ambiente telematico di tutte le fasi che conducono alla sottoscrizione dell'impegno negoziale vincolante, dal reperimento delle offerte e dalla richiesta di informazioni su caratteristiche e condizioni di ciascun servizio fino alla conclusione del vincolo, porta con sé rilevanti vantaggi.

In primo luogo, la forte facilitazione all'accesso ai servizi di carattere bancario e agli investimenti finanziari cui, tendenzialmente, si collega l'accrescimento del grado di autonomia individuale nell'orientamento e la maggiore aderenza alle esigenze dei clienti delle offerte del mercato. Quest'ultimo vantaggio è diretta conseguenza delle potenzialità di elaborazione delle informazioni provenienti dagli utenti proprie della IA. A ciò è connesso l'aumento esponenziale delle opportunità. Non può, infine, trascurarsi la potenziale implementazione del

sistema dei controlli di adeguatezza degli strumenti, della prevenzione del rischio delle frodi, della possibilità di verifica in tempo reale della tenuta e correttezza del sistema.

L'utilizzo dell'IA nei servizi bancari e finanziari, tuttavia, può indurre a ritenere che il mercato delle offerte unito all'ampia libertà di accesso e alla capacità autoadeguatrice e correttiva dovuta all'IA abbia creato una sorta di casa vetro, rapidamente verificabile e maggiormente auto correttiva dei rischi connessi agli impegni assunti, ma proprio questa è la suggestione più esposta a rischi.

2. I rischi e i correttivi; adeguatezza ed adattabilità degli strumenti legislativi

I rischi più riconoscibili e prevedibili riguardano, da un lato, la parziale illusorietà di un'effettiva maggiore accessibilità e corrispondenza alle esigenze degli utenti derivante dalla utilizzazione dell'IA nella selezione dei prodotti e nella disciplina regolativa endonegoziale ad essi sottesa, e, dall'altro, l'incontrollabilità degli effetti del vincolo assunto, ove consegnato, nella fase esecutiva del contratto a fattori caratterizzati da un tasso d'imprevedibilità ed incontrollabilità, verosimilmente non contenibile mediante la cornice protettiva dei limiti indicati in norme inderogabili o previsioni contrattuali specifiche¹. Ove l'effettivo regolamento d'interessi sia affidato all'IA generativa, la consapevolezza delle scelte e degli esiti negoziali può assumere contorni vaghi ed indeterminabili per l'utente finale.

Lo *ius variandi*, ovvero il meccanismo unilaterale di adeguamento dei rapporti bancari e finanziari all'andamento del mercato, in ambiente che suggestivamente ma in modo atecnico, potremmo definire analogico, si fonda su fonti certe. La nuova soglia della predeterminazione, in ambiente inciso dall'IA risiede nella formula algoritmica autogenerativa. Lo spazio del controllo "umano" a valle è sostanzialmente marginale mentre a monte è strettamente connesso all'indipendenza ed imparzialità dell'ente controllante e dalla chiara predefinizione delle funzioni e degli obiettivi degli algoritmi.

Questi rischi, tuttavia, sono stati oggetto d'indagini, studi ed interventi correttivi, in particolare affidati a regole normative a carattere sovranazionale e più specificamente europeo come, da ultimo, l'AI Act² che ha lo scopo di garantire che i sistemi di IA utilizzati in ambito UE siano sicuri, trasparenti, etici e rispettosi dei diritti fondamentali, classificando i sistemi in base al rischio.

Il nostro diritto interno è per lo più attuativo di quello europeo e si rivolge, in particolare, a settori di mercato, quali quello bancario o finanziario, fin dagli anni '90, investiti dalle regole protettive del cliente e dell'utente di provenienza eurounitaria. In questo ambito

¹ Si pensi al c.d. *machine learning*, ovvero al metodo o sottoinsieme dell'intelligenza artificiale che permette ai sistemi di imparare dai dati e migliorare autonomamente le prestazioni senza essere programmati.

² Regolamento UE 2024/1689 del 13 giugno 2024, il quale fornisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale. Il regolamento è entrato in vigore il 1° agosto 2024. Il 2 febbraio 2025 sono entrati in vigore alcuni divieti (come il software di polizia predittiva, il *social scoring*) e gli obblighi di alfabetizzazione in materia di IA; il 2 agosto 2025 è divenuto pienamente applicabile il regolamento con l'eccezione di alcune disposizioni relative ai sistemi ad alto rischio, al 2 agosto 2027 è posticipata l'applicazione completa delle norme relative ai sistemi di IA ad alto rischio che sono integrati in prodotti regolamentati.

operano e svolgono ruolo di primo piano (lo implementa anche l'AI Act) le autorità istituzionalmente preposte alla vigilanza o le authority indipendenti, le quali esercitano in via generale e preventiva un rilevante ruolo prescrittivo, dettando norme regolamentari a carattere tassonomico, nonché una funzione di controllo dei prodotti e dei servizi che circolano nel mercato e della correttezza e trasparenza degli operatori bancari e finanziari (e. accertamento di transazioni sospette e verifica del mercato creditizio).

È stata emanata, il 23 settembre 2025 la legge n. 132, entrata in vigore il 10 ottobre. Costituisce la prima normativa organica sull'intelligenza artificiale e si pone i medesimi obiettivi del regolamento europeo. Contiene regole rilevanti in tema di protezione della proprietà intellettuale e nuove fattispecie di reato. Ha un approccio antropocentrico, intendendo mettere l'IA al servizio dell'uomo e prefigura regole per la ricerca, lo sviluppo e l'applicazione dell'IA. Prescrive regole di trasparenza e richiede che gli utenti siano adeguatamente informati. Evidenzia la necessità che i diritti fondamentali della persona siano tutelati, in particolare quelli attinenti alla riservatezza dei dati personali e della cyber sicurezza ³.

Le risposte legislative, tuttavia, scontano un deficit di flessibilità e di adattabilità alla incessante mutazione e implementazione dei prodotti e dei servizi disponibili.

In ambito bancario finanziario si riscontrano, da un lato, strumenti di semplificazione dei rapporti quali i diversi modelli di implementazione dell'home banking che si caratterizzano per la netta prevalenza dei vantaggi in termini di conoscenza, rapidità e trasparenza e, dall'altro, veri e propri "accordi senza contratti" ⁴ quali la trattativa automatizzata nella quale è proprio l'an del vincolo ad essere definito dal software all'esito di uno scambio di informazioni che porta ad una contrattazione conclusa con strumenti di intelligenza artificiale ed i c.d. *robo advisor*. Questi ultimi sono servizi informatici che utilizzano algoritmi complessi e machine learning ⁵ per fornire servizi di consulenza finanziaria e gestione patrimoniale personalizzati. Ma sia nella trattativa automatizzata che nei *robo advisor* si pone un problema di trasparenza: per i primi relativo alla necessità di conoscere in fase precontrattuale i procedimenti di decisione dell'agente, prevedendo regole ragionevoli ed efficaci che consentano al contraente una adeguata informazione sull'operazione economica intrapresa; per i secondi l'esposizione a rischi legali operativi, anche collegati alle garanzie di riservatezza nell'utilizzo delle profilazioni personali e di rischi dovuti alle mutazioni del mercato. Le interazioni dei modelli predittivi con il mercato possono risultare difficili da anticipare generando potenziali vulnerabilità in caso di shock e di volatilità

³ La nuova legge prevede e regolamento l'uso dell'IA per la semplificazione amministrativa e l'organizzazione degli uffici giudiziari promuovendo la formazione di magistrati e personale.

⁴ Per una panoramica dei servizi bancari e finanziari con utilizzo di IA: F. Greco, *La trattativa automatizzata in ambito bancario, finanziario ed assicurativo*, in M. Proto, *Intelligenza artificiale e rapporti bancari*, Pisa, 2024, 41-50; C.A. Valenza, *Modelli innovativi di valutazione del merito creditizio: contesto normativo e prospettive di regolamentazione*, *ivi*, 107-133. M. Gigola, *Intelligenza artificiale e attività bancaria: quali responsabilità per l'ente creditizio*, *ivi*, 155-180; C. Scognamiglio, *Lo smart contract in ambito bancario*, *ivi*, 29-39.

⁵ Per *machine learning* si intende una potenzialità dell'IA che permette al sistema di imparare dai dati e migliorare autonomamente. Gli algoritmi analizzano grandi quantità di dati autoaddestrandosi per riconoscere schemi e fare previsioni. In chiave predittiva, soprattutto in alcuni ambiti (uno per tutti l'ambito della giurisdizione) è necessario un controllo a monte della costruzione del database ed una conoscenza della complessità della capacità autoalimentativa degli algoritmi.

del mercato. È inoltre difficile per i clienti cogliere l'inadeguatezza della consulenza o i conflitti d'interesse: l'autorità europea ESMA (autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) ha messo in guardia sulla capacità di conservare standard adeguati di conformità normativa ed operativa.⁶

In conclusione, vi sono criticità che rimangono sul tappeto: l'effettività della tutela della riservatezza in un sistema caratterizzato dall'ottimizzazione dello sfruttamento dei dati personali variamente acquisiti, con una capacità espansiva contro la quale il consenso, per come tradizionalmente si atteggia, oppone una barriera fragile, sia perché tendenzialmente collocato nella fase genetica dell'accordo, sia perché non è facilmente decifrabile l'effettivo utilizzo dei dati personali dell'accordo. A questo ambiente critico, nel quale è entrata la giurisprudenza come meglio si vedrà, nel paragrafo che segue, si aggiunge la difficoltà del riconoscimento della proprietà dell'output generativo e la complessità del controllo umano su ciò che viene generato anche in termini di responsabilità.

3. Il ruolo della giurisprudenza

In questo quadro appare residuale il compito della giurisprudenza, ma è davvero così? Fino ad ora forse sì, per molteplici ragioni.

La prima consiste nella difficoltà di sussunzione di modelli operativi di scambio nella dogmatica contrattuale pur se in un settore fortemente caratterizzato da regole e controlli quale quello bancario e finanziario: quando l'IA generativa determina il contenuto vincolante del regolamento d'interessi, anche oltre la oggettiva capacità di previsione degli effetti dell'accordo in fase genetica siamo fuori anche dal modello contrattuale protezionistico e fortemente conformato che caratterizza il settore bancario e finanziario. Le regole relative allo *ius variandi* appaiono insufficienti e la base testuale dell'accordo (ovvero il fenomeno contrattuale in senso stretto) ha meno rilevanza della fase precontrattuale e della fase esecutiva: nella prima verranno definite le metodologie dell'algoritmo e gli obiettivi della transazione o, nel caso della consulenza affidata ai *robo advisor*, della gestione dei portafogli nel modo più trasparente e comprensibile, nell'altro dovranno essere individuati, oltre al tradizionale recesso, strumenti d'intervento inibitori o preventivi che abbiano carattere di effettività allo stato possono indicarsi nella tutela anticipatoria e cautelare.

La seconda si aggancia alla problematicità di modelli d'intervento giurisdizionale che offrano risposte tempestive e puntuali, essendo il sistema di difesa giurisdizionale di carattere sostanzialmente successivo e rimediabile.

I precedenti giurisprudenziali di legittimità che verranno illustrati nel paragrafo che

⁶ Evidenzia molto efficacemente l'inadeguatezza della tradizionale dogmatica del consenso: A. Gentili, *La volontà nel contesto digitale: interessi del mercato e diritti delle persone*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2, 2022, 715; Pone in luce il limite dell'attuale sistema di tutela della asimmetria informativa, M. Sepe, *Innovazione digitale tra rischi di deriva algoritmica e possibili rimedi*, in *Riv. trim. dir. econ.*, suppl., 3, 2023, 235 ss.

A. Perrazzelli, *Le interconnessioni tra intelligenza artificiale cloud e cyber nel settore finanziario*, 2024, consultabile via web in bancaditalia.it; N. Brutti, *Mito del consenso e rating reputazionale*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2024, 402.

segue, evidenziano al riguardo un quadro d'inadeguatezza e frammentarietà del controllo giurisdizionale, peraltro concentrato in prevalenza sulla profilatura reputazionale a fini di mercato.

La terza, più urgente, è la impellente necessità di formazione. Se come afferma la dottrina è necessario superare l'approccio contrattualistico per privilegiare quello della responsabilità, una volta correttamente individuato il legittimato passivo, ovvero l'agente responsabile, le nuove modalità operative di scambi devono essere oggetto di formazione specialistica che consenta di superare un certo smarrimento verso le tecnologie applicate ed acquisire la consapevolezza della novità ma anche della solidità (relativa) della cassetta di attrezzi disponibile che non si compone soltanto di una robusta normativa di settore interna ed europea (su quest'ultima è altresì necessaria una forte spinta formativa) ma anche della complessiva e stratificata elaborazione della protezione dei diritti fondamentali ed in particolare della protezione dei dati personali.

Dunque è intuitivo che lo spazio dell'intervento giurisprudenziale riguarda la trasparenza e la conoscenza consapevole dello strumento regolativo al quale si vuole accedere.

E non è casuale che gli interventi, pochi, dell'ultimo decennio, della giurisprudenza di legittimità abbiano riguardato, in via pressoché esclusiva il profilo dell'asimmetria informativa rispetto all'utilizzo dei dati personali.

Al riguardo si ritiene utile la segnalazione di una pronuncia molto recente che riguarda un ambito diverso ma contiguo rispetto a quello bancario finanziario, ovvero quello del diritto alla deindicizzazione perché ci è di aiuto per comprendere in modo chiaro come, all'interno della protezione dei dati personali, uno spazio sempre maggiore assume la somma delle informazioni che definiscono il profilo o l'immagine sociale e reputazionale, di sicura incidenza dei rapporti di rilevanza economica, tanto da poter configurare un vero e proprio diritto all'autodeterminazione informativa in capo ai soggetti che, per effetto della conservazione di notizie risalenti e, magari, non più veritiere, circolanti nel web, subiscono una lesione di tale diritto. Al riguardo è stato affermato che nel giudizio di bilanciamento tra il diritto all'oblio e il diritto di cronaca (nella specie giudiziaria) debba essere svolta una rigorosa valutazione della notorietà dell'interessato, del suo coinvolgimento nella vita pubblica, dell'oggetto della notizia e del tempo trascorso al fine di effettuare un giudizio di proporzionalità rigoroso tra il mezzo ed il fine.

È agevole rilevare quanto questa nuova declinazione del diritto alla protezione dei dati personali, legati all'immagine sociale, incontri gravi difficoltà attuative in relazione alle esponenziali potenzialità di conoscenza e sfruttamento dei dati da parte dell'IA che sovente si colloca fuori della sfera spazio-temporale di autocontrollo informativo individuale. La carenza di prevedibilità legata all'utilizzazione dei dati personali non è, dunque, sanabile, dalla mera prestazione del consenso che può non esaurire la capacità diffusiva dei dati personali per mezzo dell'IA.

Ma rimane rilevante che, sia pure in necessario bilanciamento con diritti od interessi in collisione, sia stato configurato un diritto all'autodeterminazione informativa non privo di effetti anche in ambiente governato da IA ⁷. Un diritto che non deve restare un'affermazione

⁷ Così la massima ufficiale: "La Sezione Prima civile, nell'ambito di un giudizio volto ad ottenere la deindicizzazione da un motore di ricerca di notizie afferenti a una pregressa vicenda giudiziaria (all'esito della quale

astratta, magari rassicurante sul piano simbolico, ma possa avere un'incidenza effettiva, in particolare, sulla necessità di conoscenza e controllo preventivo dell'utilizzazione dei dati, in tutte le variabili di sfruttamento, coerentemente con quanto solennemente affermato nei testi normativi unionali ed interni, relativamente alla classificazione dei rischi connessi all'utilizzo della IA in ambito commerciale.

I principi illustrati, ancorché sviluppati in un ambiente diverso ma tangente quello dei rapporti giuridici a carattere commerciale, dovrebbero orientare anche in relazione al centrale profilo della verificabilità del proprio profilo reputazionale in ambito economico, in sistemi di profilazione governati dall'IA in quanto condizionante la dignità personale e la effettiva libertà di operare nel mercato. Emergerà, dall'esame delle tre pronunce che, dal 2013 al 2023, hanno affrontato il tema un approccio non del tutto omogeneo quanto al perimetro della conoscenza preventiva dei criteri di definizione del profilo, ed in particolare delle potenzialità di modifica e sviluppo nel tempo. Il punto di partenza, nelle tre pronunce, è stato sempre un provvedimento di divieto del Garante: nella sentenza n. 18981 del 2013, volto ad impedire che si protraesse la diffusione dell'accostamento di alcune persone fisiche ad una società fallita da parte di una piattaforma telematica addetta alla costruzione di dossier commerciali. La sentenza è importante perché afferma solennemente il principio della preminenza del valore della dignità personale costituzionalmente protetta dagli artt. 2 e 3, comma 1, Cost.,⁸ sulla libertà di iniziativa economica, precisando che la lesione della dignità personale può dipendere non dalla informazione isolatamente considerata ma dalla comparazione, congiunzione, rapporto od incrocio con altre informazioni in modo da creare un valore aggiunto informativo produttivo della lesione. La collocazione delle informazioni cui si è prestato in consenso in un contesto anche diacronico non preventivamente conoscibile né nell'*an* né nel *quomodo* costituisce un forte elemento di congiunzione con i rischi di manipolazione delle informazioni in ambiente dominato da IA. Nelle altre pronunce l'attenzione è direttamente rivolta a censurare e, ove se ne riscontrino le condizioni di legge, vietare, l'attività di

l'interessato era stato assolto, con sentenza passata in giudicato, dall'accusa di appartenenza a un'associazione di tipo mafioso), ha affermato che, nel giudizio di bilanciamento tra il diritto all'oblio e il diritto di cronaca giudiziaria, la valutazione del giudice di merito è censurabile in cassazione, per il vizio di cui all'art. 360, primo comma, n. 5, c.p.c., ove i motivi di doglianza, lungi dall'investire l'accertamento del fatto nella sua materialità storica, riguardino la correttezza del metodo seguito nonché il rispetto dei criteri di ragionevolezza e proporzionalità, poiché, essendo coinvolto il diritto fondamentale al controllo dell'insieme delle informazioni che definiscono l'immagine "sociale" (la c.d. autodeterminazione informativa), l'atteggiarsi del singolo fatto concreto finisce con il penetrare nel cuore stesso delle valutazioni, concorrendo a determinare il senso o il verso del bilanciamento, il quale presuppone un complesso giudizio nel quale assumono rilievo decisivo la notorietà dell'interessato, il suo coinvolgimento nella vita pubblica, l'oggetto della notizia e il tempo trascorso". Cass. n. 14488/2025.

⁸ Così la massima ufficiale: "In tema di trattamento dei dati personali, la legge tutela anche i dati già pubblici o pubblicati, poiché colui che compie operazioni di trattamento di tali informazioni, dal loro accostamento, comparazione, esame, analisi, congiunzione, rapporto od incrocio, può ricavare ulteriori informazioni e, quindi, un "valore aggiunto informativo", non estraibile dai dati isolatamente considerati, potenzialmente lesivo della dignità dell'interessato (ai sensi degli artt. 3, primo comma, prima parte, e 2 Cost.), da considerare preminente rispetto all'iniziativa economica privata che, secondo l'art. 41 Cost., non può svolgersi in modo da recare danno alla dignità umana". (Nella specie, la S.C. ha confermato la sentenza di rigetto dell'opposizione proposta avverso un provvedimento del Garante che aveva disposto, a carico di una società incaricata di elaborare "dossier" a fini commerciali, il divieto di continuare ad associare a determinati soggetti la notizia concernente il fallimento di una s.r.l., del cui consiglio di amministrazione gli interessati avevano fatto parte in epoca antecedente la dichiarazione di insolvenza, trattandosi di dato eccedente rispetto alle finalità dell'informazione, in assenza di ipotesi di responsabilità personale degli interessati).

profilatura reputazionale di persone fisiche (e giuridiche), caratterizzata da opacità del procedimento algoritmico relativo all'input delle informazioni relative a dati personali ed al loro uso oltre che all'assenza di tutela dei terzi. Le risposte fornite dalla giurisprudenza nelle due pronunce, del 2021 e del 2023, sono diversificate, pur se afferenti alla medesima vicenda giudiziaria. Nella sentenza n. 14381/2021⁹ viene cassata, in accoglimento del ricorso del Garante, la pronuncia del Tribunale che, ritenendo la lamentata opacità dell'algoritmo coperta dal consenso e soggetta alla verifica del mercato, aveva annullato il provvedimento impugnato, lasciando salva solo la tutela del terzo. Nella pronuncia di riforma la Corte di Cassazione ha, al contrario, affermato che il consenso passa per la comprensibilità dello schema esecutivo dell'algoritmo, e degli elementi di cui si compone, riducendosi altrimenti a scansione formale del procedimento precontrattuale. Nella successiva, conseguente al giudizio di rinvio, invece, si ritiene, che la conoscenza non può estendersi allo schema tecnico matematico dell'algoritmo ma deve limitarsi alle finalità e modalità del trattamento¹⁰. Il confronto tra le due decisioni appare evidenziare una certa disomogeneità relativa alla definizione del perimetro del consenso. Per la prima pronuncia del 2021 il consenso non può escludere la preventiva conoscenza del funzionamento dell'algoritmo (lo schema esecutivo) e della sua capacità elaborativa. Per la seconda è sufficiente una corretta informazione sulle modalità di costruzione dei profili reputazionali e sulle finalità della piattaforma. Il funzionamento tecnico dell'algoritmo, in quanto fondato su una competenza matematica inaccessibile agli utenti rimane fuori del controllo degli utenti che aderiscono alla piattaforma. L'attenzione della Corte si è concentrata esclusivamente sulla validità ed efficacia del consenso prestato non per disattenzione rispetto ad altri profili critici rilevanti, ma a causa della devoluzione di questo solo aspetto nel giudizio. Al riguardo la prima delle due pronunce sembra più attenta alla effettività del consenso in relazione alle potenzialità di acquisizione ed elaborazione dei dati, laddove la seconda si fa carico della complessità dell'algoritmo e della difficoltà di renderne comprensibile il funzionamento, finendo per escludere l'utente da questo controllo. Questa soluzione potrebbe indurre a ritenere che la Corte abbia, nell'operazione di bilanciamento cui è tenuta, dato sostanziale preminenza alla libertà di iniziativa economica rispetto alla protezione dei dati personali, in parziale disallineamento con i precedenti esaminati, nei quali la sfera della dignità personale in chiave reputazionale sembrava prevalere. Il consenso del partecipante alla piattaforma è

⁹ Così la massima ufficiale di Cass. n. 18981/2021: "In tema di trattamento di dati personali, il consenso è validamente prestato solo se espresso liberamente e specificamente in riferimento ad un trattamento chiaramente individuato; ne consegue che nel caso di una piattaforma web (con annesso archivio informatico) preordinata all'elaborazione di profili reputazionali di singole persone fisiche o giuridiche, incentrata su un sistema di calcolo con alla base un algoritmo finalizzato a stabilire punteggi di affidabilità, il requisito della consapevolezza non può considerarsi soddisfatto ove lo schema esecutivo dell'algoritmo e gli elementi di cui si compone restino ignoti o non conoscibili da parte degli interessati".

¹⁰ Così la massima ufficiale di Cass. n. 28538/2023: "in tema di trattamento dei dati personali, il consenso dell'interessato può ritenersi validamente prestato ove sia espresso in riferimento ad informazioni circa le finalità e le modalità del trattamento; ne consegue che, ove i dati personali siano inseriti in un algoritmo, il consenso dovrà avere ad oggetto anche le modalità di tale procedimento, non occorrendo, invece, che il linguaggio matematico ed informatico sia osteso agli utenti, né che dagli stessi sia effettivamente compreso. (Nella specie, la C. ha affermato che, in relazione ad un trattamento di dati da parte di un'associazione, effettuato al fine di elaborare profili reputazionali concernenti persone fisiche e giuridiche attraverso un algoritmo di calcolo, doveva ritenersi validamente prestato un consenso che aveva ad oggetto un determinato sistema di parametri, non ritenendo invece necessario che fosse indicato il peso specifico delle singole componenti considerate o i meccanismi matematici di interazione tra i vari fattori)".

incardinato nel procedimento negoziale a formazione progressiva che conduce alla partecipazione alla piattaforma ma senza poter impedire la creazione di un profilo che derivi dalle potenzialità autogenerative dell'algoritmo, e dunque senza un margine concreto di prevedibilità degli effetti. Secondo gli orientamenti precedenti, invece, la salvaguardia della autodeterminazione informativa deve essere posta come confine invalicabile della liceità della profilatura reputazionale. L'esigenza di conoscere le potenzialità di acquisizione e sintesi dei dati diacronicamente e sincronicamente conoscibili grazie all'algoritmo merita di essere potenziata a fronte di creazione di profili frutto della IA generativa, in chiave di acquisizione, sintesi e utilizzo delle informazioni immesse dagli aderenti alla piattaforma. Se la risposta del 2021 era ancora saldamente ancorata alla preminenza dei diritti fondamentali della persona, nel 2023 il principio espresso sembra dare preminenza al consenso iniziale e sottovalutare l'oscurità del procedimento algoritmico in relazione ai dati oggetto di ricerca e alle modalità di immissione: pur essendo stato richiesto, nella prima pronuncia cassatoria di indagare se il progetto esecutivo dell'algoritmo fosse conoscibile e trasparente, nella successiva pronuncia della Corte viene affermato che a tal fine è sufficiente, nella sostanza, il consenso sul perseguimento del fine, previa indicazione dei parametri da seguire, non essendo ostensibile il livello tecnico del funzionamento dell'algoritmo.

La complessiva elaborazione giurisprudenziale, quale che sia l'approccio scelto, rimane, tuttavia, ancorata alla primazia della dogmatica contrattuale e del consenso, mancando una comprensione effettiva dell'effetto moltiplicativo e imprevedibile dell'utilizzo dell'IA in chiave di profilatura destinata all'accesso al mercato. Non viene affrontato il rischio di un rapido passaggio dal credit scoring, da ritenersi la finalità delle piattaforme in questione, al ben più invasivo social scoring, non prevedibile e difficilmente impedibile.

Il nodo irrisolto, in conclusione, è se il *reputational scoring* possa qualificarsi una decisione automatizzata soggetta a regole più stringenti già nel GDPR (regolamento europeo 2016/679, art. 22) e ad alto rischio secondo l'AI Act (regolamento europeo 1689/2024) che, tuttavia, troverà piena applicazione dal 2 agosto 2026 salvo la anticipata vigenza di alcune parti.

Più incisiva, in tema di credit scoring, la Corte di Giustizia in una importante pronuncia del 2023 (SCHUFA Scoring C-34 del 2021 del 7 dicembre 2023) nella quale ha espressamente qualificato "processo decisionale automatizzato" il calcolo automatizzato, basato su dati personali, da parte di una società che fornisce informazioni commerciali sul tasso di probabilità relativo alla capacità di onorare in futuro gli impegni di pagamento, da parte di un utente la piattaforma, ove questo calcolo sia decisivo ai fini della stipula, prosecuzione o cessazione di un rapporto contrattuale. Esso rientra nel campo di applicazione dell'art. 22 del GDPR¹¹, disciplina legislativa *ratione temporis* applicabile.

¹¹ Articolo 22: Processo decisionale automatizzato relativo alle persone fisiche, compresa la profilazione.

1. 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.

2. Il paragrafo 1 non si applica nel 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.

3. Nei casi di cui al paragrafo 2, lettere a) e c), il titolare del trattamento attua misure appropriate per tutelare

La concentrazione sulla manifestazione del consenso confina la questione in un ambito riduttivo, una volta che si accerti mediante l'accesso alla piattaforma che il profilo reputazionale è inquinato dall'impiego del social scoring a discapito del credit scoring in senso stretto. Può dirsi effettivo il consenso prestato ad un processo decisionale automatizzato o occorre pensare ad un sistema idoneo ad attivare criteri certi di imputabilità e responsabilità in funzione di interventi giurisdizionali che possano svolgere una funzione inibitoria e preventiva?

E se pure si volesse ragionare in chiave di consenso e di contratto è necessario prospettare la questione in termini di conformazione anche temporale del consenso allo sviluppo dell'utilizzo delle informazioni. Il consenso oltre ad essere revocabile ove si venga a conoscenza di sopravvenienze, deve essere soggetto a verifiche temporali che, tuttavia, prevedano un adeguamento periodico delle informazioni da fornire ed un controllo dell'utilizzo dei dati da parte di un'autorità terza così come più incisivamente prevede l'AI Act che ha classificato la profilazione tra le operazioni ad alto rischio.

Si deve attribuire al soggetto profilato il diritto irrinunciabile di essere informato del trattamento dei propri dati personali di partenza e di destinazione (esito del processo, punteggio, le possibili ricadute negative) e di correggere il tiro oltre ad avere costantemente la possibilità di confrontarsi con personale appositamente incaricato.

Gli orientamenti giurisprudenziali sul controllo dell'attività automatizzata di scoring possono orientare anche al di fuori dello stretto ambito della protezione dei dati personali. L'asimmetria informativa è il terreno su cui più incisivamente è intervenuta la giurisprudenza europea ed interna anche nel campo dei servizi bancari e finanziari. La conoscenza del contenuto contrattuale di un investimento o di un piano d'investimento coinvolge, sia sul piano genetico che su quello esecutivo del contratto, il principio costituzionale solidaristico della buona fede ed investe la dignità personale nel suo versante sociale-relazionale, proiettato anche in relazione alla sicurezza delle condizioni economiche individuali, verso il risparmio e la conservazione di un'esistenza libera e dignitosa. Ma rispetto all'impiego dell'IA, specie in ambito bancario finanziario, il tradizionale sistema legislativo e giurisprudenziale di protezione del contraente non in possesso del bagaglio informativo necessario a conoscere effettivamente il regolamento d'interessi che lo coinvolge, non è più adeguato, ed allora alcune riflessioni, svolte dalla giurisprudenza europea ed interna sui profili reputazionali possono essere utili.

Come emerge dall'approccio giurisprudenziale, la prima considerazione da svolgere è che la tradizionale centralità del consenso conduce alla banalizzazione dell'asimmetria informativa che, nell'IA generativa, può diventare asimmetria predittiva o incontrollabilità predittiva.

Si deve, di conseguenza superare la dogmatica contrattuale tradizionale già, peraltro, messa in crisi dai contratti relativi agli investimenti finanziari nei quali il punto di criticità e di conflitto è stato sempre quello della profilatura corretta della tipologia del risparmiatore

i diritti, le libertà e i legittimi interessi dell'interessato, almeno il diritto di ottenere l'intervento umano da parte del titolare del trattamento, di esprimere la propria opinione e di contestare la decisione. 4. Le decisioni di cui al paragrafo 2 non si basano sulle categorie particolari di dati personali di cui all'articolo 9, paragrafo 1, a meno che non sia d'applicazione l'articolo 9, paragrafo 2, lettere a) o g), e non siano in vigore misure adeguate a tutela dei diritti, delle libertà e dei legittimi interessi dell'interessato.

e del rischio che era disposto a correre, così da prendere in esame il testo contrattuale non tanto e non solo per il regolamento d'interessi di dettaglio ma per il contenuto informativo che se ne trae e per la previsione di adempiere agli obblighi informativi coerenti con le variazioni in essere, in sede di esecuzione degli investimenti ¹².

Rimettere al centro dell'attenzione la declinazione della dignità come autodeterminazione informativa e conoscitiva, rimane l'obiettivo della giurisprudenza anche in ambiente dominato dall'IA generativa, con il conforto dell'orizzonte legislativo che investe, da sempre, il cliente del mercato bancario finanziario in chiave protezionistica con accenti di inedita attualità nel campo dell'indebitamento anche di soggetti che operano fuori dell'impresa.

4. Conclusioni

È necessario che, secondo la tendenza legislativa europea ed interna, i servizi bancari e d'investimento, siano governati dalla massima attenzione per la posizione di asimmetria informativa ed economica del contraente o utente, anche nell'attuale quadro di dominio della digitalizzazione e IA anche generativa. Questa ultima modalità di offerta ed accesso ai predetti servizi pone i problemi più seri, pur affrontati dalle fonti legislative vigenti. I pericoli non devono condurre ad una posizione di chiusura oltranzista verso i nuovi strumenti e metodologie di servizi ed investimenti, che presentano vantaggi in termini di efficienza e rapidità di accesso non trascurabili come sopra illustrato. È tuttavia, necessario non perdere di vista le coordinate ordinanti provenienti dai principi costituzionali in tema di dignità personale ed eurounitarie in tema di controllo dei rischi modulati a seconda della profondità dell'impiego dell'IA generativa, per evitare che la legge, in economia di mercato, non potendo rendere forte il giusto renda giusto il forte ¹³.

¹² Cass. n. 26468/2023 così massimata: "In tema di intermediazione finanziaria, l'inadempimento degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario ben può giustificare tanto la risoluzione del contratto quadro, quanto quella dei singoli ordini, nella misura in cui si riveli idoneo a determinare un'alterazione dell'equilibrio contrattuale, atteso che l'assolvimento di tali obblighi costituisce il ponte endocontrattuale di passaggio tra la funzione di investimento, come resa dal contratto quadro, e i singoli investimenti, come inevitabilmente espressi dai singoli ordini, consistendo, in questa «cinghia di trasmissione», la protezione sostanziale che il sistema vi-gente viene ad assicurare all'investitore".

¹³ A. Gentili, *La volontà nel contesto digitale: interessi del mercato e diritti delle persone*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2, 2022, 715.

Il processo di consolidamento bancario tra riforma del controllo delle concentrazioni ed esercizio del *golden power*. Verso un cambio di paradigma?

di Anna Argentati*

Sommario: 1. Il ritorno delle scalate bancarie e l'autonomia del mercato. – 2. Un passo indietro: la legge n. 262/2005 e la correzione di un'anomalia tutta italiana. – 3. Il consolidamento bancario e il giudizio delle autorità tecniche. – 4. La riforma delle linee guida europee sulla valutazione delle concentrazioni. – 5. Il *golden power* nel settore bancario. – 5.1. Il rapporto del *golden power* con le regole di funzionamento del mercato. – 5.2. Le interazioni con la disciplina antitrust e con le libertà del Trattato. – 5.3. I limiti e le criticità del *golden power* nel settore bancario. – 5.3.1. L'applicabilità del *golden power* alle operazioni intra-UE e la nozione di sicurezza nazionale. – 5.3.2. L'utilizzo del *golden power* in un settore regolato. – 5.3.3. La cooperazione amministrativa tra Stati membri e UE. – 6. Le novità introdotte dalla legge 15 gennaio 2026, n. 4. – 7. Il mercato bancario come banco di prova di alcune tendenze in atto. Primi spunti.

1. Il ritorno delle scalate bancarie e l'autonomia del mercato

Era il 28 dicembre 2005 quando il Parlamento italiano, in risposta alle scalate e agli scandali bancari di quell'anno, approvò la legge sul risparmio¹, trasferendo dalla Banca d'Italia all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato i poteri di controllo antitrust².

Salutata come la vittoria del mercato su un certo dirigismo che aveva fino ad allora guidato fusioni e acquisizioni in Italia³, la legge diede il via e accompagnò le concentrazioni degli anni successivi, a partire da quelle che segnarono la nascita dei due campioni nazionali: Intesa San Paolo (2006) e Unicredit (2007).

* Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato. Le opinioni espresse sono personali e non impegnano l'Istituzione di appartenenza. Lo scritto riproduce, con alcune integrazioni e aggiornamenti, la relazione tenuta al convegno "*Contratto e concorrenza nel mercato bancario. Le sfide del XXI secolo*", tenutosi dal 12 al 14 giugno 2025 presso l'Università degli Studi di Palermo.

¹ Legge 28 dicembre 2005, n. 262 "*Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari*".

² *Concentrazioni bancarie e tutela della concorrenza*, a cura di E. Bani, Cedam, Padova, 2007.

³ F. Capriglione, *Concentrazioni bancarie e logica di mercato*, in *Concentrazioni bancarie*, a cura di E. Bani, cit., 2007, 5 ss.

Ne seguì una lunga fase in cui la grave crisi finanziaria del 2008 e quella dei debiti sovrani bloccarono ogni acquisizione e fusione in Italia (e in Europa), con il sistema bancario impegnato a realizzare diverse operazioni di salvataggio⁴, a curare le ferite della crisi (NPL) e a utilizzare i capitali per rimborsare gli aiuti statali o ad adeguarsi a Basilea III. Solo alcune sporadiche iniziative si sono registrate nel 2020 e nel 2021 con l'Opas di Intesa SanPaolo su Ubi Banca, quella di Credit Agricole sul Creval e quella di Bper su Carige. È un fatto, ad ogni modo, che negli ultimi anni, se si esclude la costituzione dei gruppi bancari cooperativi avvenuta su impulso del legislatore⁵, il mercato italiano non ha più visto grandi aggregazioni.

A venti anni esatti dall'approvazione di quella legge, sembra oggi tornata la stagione delle scalate e delle aggregazioni bancarie. Il settore sta attraversando, come noto, un'importante fase di riorganizzazione strutturale che, solo negli ultimi dodici mesi, ha registrato sei offerte pubbliche di acquisto e/o di scambio, ovvero quelle lanciate da Unicredit su Banco BPM, da Banco BPM su Anima Holding, da Banca Ifis su Illimity Bank, da BPER Banca su Banca Popolare di Sondrio, da Banca MPS su Mediobanca e, infine, da Mediobanca su Banca Generali.

Se il processo di aggregazione sta cambiando in profondità lo scenario competitivo del settore, è di tutta evidenza che, oggi come allora, lo stesso si svolge in un contesto in cui la dinamica del mercato e l'autonomia delle sue regole, che sembrava ormai un dato acquisito, sono tornate prepotentemente al centro del dibattito, chiamate a fare i conti con una nuova sfida nel frattempo emersa, quella della competitività, che incide sul processo in esame perlomeno sotto due profili: il primo, legato all'esigenza di integrare l'analisi antitrust delle operazioni di concentrazione con altri interessi generali, oltre il mero controllo del potere di mercato; il secondo, legato all'esigenza dei governi nazionali di mantenere una presa sulle concentrazioni di rilievo strategico⁶.

Non si tratta di sviluppi contingenti, destinati a investire solo il mercato bancario. Entrambi hanno portata strutturale e affondano radice nelle profonde trasformazioni economiche, tecnologiche e geopolitiche intervenute e tuttora in corso⁷, in cui la nuova parola d'ordine è divenuta competitività, e questa si declina ormai in diverse configurazioni e a diversi livelli.

Tali tensioni, inevitabilmente, premono sugli assetti regolatori vigenti, sollecitano nuove

⁴ Il riferimento è alla risoluzione delle quattro banche avvenuta nel novembre 2015, al salvataggio di MPS nel 2016 (dopo il completamento nel 2013 della fusione per incorporazione di Antonveneta), al salvataggio di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza nel giugno 2017, a quella di Banca Popolare di Bari nel dicembre 2019.

⁵ La costituzione dei gruppi cooperativi si deve alla riforma varata con il d.l. 14 febbraio 2016, n. 18 (*"Misure urgenti concernenti la riforma delle banche di credito cooperativo, la garanzia sulla cartolarizzazione delle sofferenze, il regime fiscale relativo alle procedure di crisi e la gestione collettiva del risparmio"*) convertito dalla legge 8 aprile 2016, n. 49.

⁶ Tale aspetto è, peraltro, solo una componente di quel processo che a partire dalla crisi pandemica, con una chiara inversione di rotta, ha visto il recupero di ampi spazi dell'intervento dei pubblici poteri, su cui si rinvia alle lucide riflessioni di G. Amato, *Bentornato Stato, ma*, Il Mulino, Bologna, 2022.

⁷ Tensioni dagli sviluppi imprevedibili anche in termini di potenziale ricomposizione dei rapporti commerciali e alleanze strategiche tra macroaree del mondo. Si veda sul punto, L. Picotti, *Linee invisibili, Geografie del potere tra confini e mercati*, Egea, Milano, 2025.

risposte da parte dei pubblici poteri e spiegano le varie iniziative in corso a livello euro-unitario per la revisione delle linee guida sulla valutazione delle concentrazioni⁸ e per una nuova disciplina delle modalità di esercizio del *golden power*⁹.

Ciò nondimeno, è di interesse analizzarne la portata nello specifico mercato bancario poiché, da un lato, trattandosi del settore regolato per eccellenza, lo stesso costituisce un importante banco di prova per esplorare le implicazioni delle tendenze in atto; dall'altro, perché, profilandosi all'orizzonte un possibile cambio di paradigma per effetto delle discontinuità emerse, diviene utile chiedersi se detta traiettoria evolutiva sia dettata solo dal mutato quadro competitivo e dall'esigenza di adeguare gli strumenti alle necessità imposte dal nuovo contesto, o non contenga invece anche l'impulso per un deciso balzo all'indietro, con l'abbandono di quella neutralità dell'ordinamento bancario¹⁰ che era stata faticosamente raggiunta.

Di seguito, dopo un breve richiamo alla riforma del 2005 e alla logica che la ispirò, ci si soffermerà sui due fattori evolutivi sopra richiamati, in quanto destinati a condizionare maggiormente, almeno in prospettiva, i processi di aggregazioni. A conclusione, si cercherà di capire se di novità si tratti o se invece non si riproponga oggi, sotto mutate spoglie, il dilemma antico del governo delle banche e del rapporto non facile delle istituzioni pubbliche con l'autonomia e la neutralità del mercato.

2. Un passo indietro: la legge n. 262/2005 e la correzione di un'anomalia tutta italiana

È noto che la legge n. 262/2005, innovando il quadro dell'organizzazione, delle funzioni e dei rapporti tra le autorità di settore, corresse "un'anomalia" che connotava l'ordinamento nazionale in ordine alla competenza a vigilare sulla concorrenza nel settore bancario. Abrogò, infatti, talune disposizioni dell'art. 20 legge n. 287/1990, con il trasferimento delle competenze antitrust in materia bancaria all'AGCM, la quale divenne così titolare unica dei poteri di *enforcement* in precedenza spettanti alla Banca d'Italia. Con tale opzione, il legislatore escluse così che la specificità dell'attività bancaria e creditizia potesse giustificare la disapplicazione di un modello di vigilanza articolato per funzioni, nel quale la pluralità di obiettivi che il controllo pubblico si prefigge è demandato ad autorità tecniche diverse, ognuna competente per profili specifici.

⁸ Il riferimento è alla consultazione pubblica avviata dalla Commissione europea in data 12 maggio 2025 finalizzata alla revisione degli Orientamenti per la valutazione delle concentrazioni, con l'obiettivo di verificare attualità e adeguatezza del quadro interpretativo e di garantire che lo *screening* delle operazioni rimanga efficace a fronte dei rapidi sviluppi economici e tecnologici dei mercati, in linea con l'obiettivo di un'economia europea produttiva, resiliente, sostenibile e competitiva. Il progetto di revisione riguarda sia gli Orientamenti per la valutazione delle concentrazioni orizzontali (OJ C 31, 5 febbraio 2004) che non orizzontali (i.e. verticali e conglomerati, OJ C 265, 18 ottobre 2008).

⁹ V. la Proposta di regolamento COM (2024) 23, presentata dalla Commissione in data 24 gennaio 2024, sulla quale la Commissione, il Consiglio e il Parlamento europeo hanno raggiunto un accordo provvisorio a seguito del trilogio dell'11 dicembre 2025.

¹⁰ L'espressione evoca, naturalmente, F. Capriglione, *Verso la neutralità dell'ordinamento finanziario*, Cedam, Padova, 1994.

È altresì noto che, con il d.lgs. 29 dicembre 2026, n. 303 (c.d. decreto Pinza) si pose opportuno rimedio a una palese distonia della nuova disciplina, laddove era stato previsto un atto unico come provvedimento autorizzatorio delle due autorità, introducendosi “*per le operazioni di acquisizione del controllo di banche*” che danno luogo a concentrazioni, in luogo di esso, due distinti provvedimenti: quello della Banca d’Italia, previsto dall’art. 19 TUB “*per le valutazioni di sana e prudente gestione*”, e quello dell’AGCM “*per le valutazioni relative all’assetto concorrenziale del mercato*”, da adottarsi entro 60 gg. dalla presentazione dell’istanza.

Si posero così i presupposti per una completa separazione delle competenze, dei poteri e delle finalità e per una compiuta affermazione del modello di vigilanza per funzioni. Ne è seguita una lunga stagione in cui i processi di aggregazione si sono svolti sotto il controllo distinto dell’autorità di concorrenza e dell’autorità di vigilanza bancaria, con evidenti benefici per il mercato e per gli operatori coinvolti in termini di trasparenza del controllo amministrativo rispetto ai diversi interessi perseguiti, prima oggetto di ponderazione discrezionale da parte di un unico soggetto; a ciò si aggiunga anche il ridimensionamento della *moral suasion* e l’introduzione di rapporti più procedimentalizzati e formali.

Un modello di regolazione pubblica più trasparente ha finito così per radicarsi anche sul terreno bancario-finanziario, conformandone compiutamente il modello di vigilanza. Da allora fino ad oggi la raggiunta neutralità di quell’ordinamento, fondata sul superamento dell’approccio dirigistico a lungo prevalso nel governo del settore, sulla riconosciuta centralità del mercato e sulla separazione della funzione di tutela della concorrenza da quella di vigilanza bancaria, è stata la cornice entro cui tutti i processi di aggregazione si sono svolti ¹¹.

3. Il consolidamento bancario e il giudizio delle autorità tecniche

Il processo di aggregazione che più di recente è ripreso con forza risulta dettato non soltanto dalla necessità di favorire il riassorbimento dell’eccesso di capacità produttiva che grava sul settore, dall’evoluzione tecnologica e dalla ricerca di una maggiore efficienza. L’aumento della dimensione d’impresa è divenuto fattore decisivo per poter competere nello scenario competitivo globale, intercettando su tale direttrice il tema della competitività UE e del reperimento e canalizzazione di risorse finanziarie adeguate ad affrontare le tre transizioni.

A ben vedere, se c’è un tratto qualificante che distingue il processo aggregativo in corso rispetto alle operazioni portate a termine negli anni passati è che da processo di mercato con un rilievo fondamentalmente circoscritto alle imprese e alla competizione tra imprese, lo stesso è andato assumendo una valenza più ampia nel nuovo contesto geopolitico: intersecando da vicino gli obiettivi di mobilitazione del risparmio privato perseguiti dall’Unione del

¹¹ Per un esame dei criteri che hanno ispirato la valutazione antitrust delle concentrazioni all’indomani dell’attribuzione della nuova competenza all’Autorità Garante della Concorrenza e del mercato, v. G. Calabrò, *Gli orientamenti dell’AGCM nei provvedimenti autorizzativi di recentissime operazioni di aggregazione nel settore bancario*, in *Concentrazioni bancarie*, a cura di E. Bani, cit., 145 ss.

Risparmio e degli Investimenti¹², cruciale per la sopravvivenza dell'UE, ma anche il tema dell'autonomia finanziaria degli Stati membri, alimentando l'interesse dei governi nazionali per l'evoluzione delle dinamiche in corso nel settore.

Non rientra tra le finalità dello scritto approfondire le implicazioni di tali temi, purtroppo il loro richiamo appare utile ad evidenziare come, nella nuova fase, accanto ai tradizionali interessi pubblici sottesi alle operazioni di concentrazione e presidiati dalle autorità tecniche di controllo, vadano emergendo nuovi interessi, ora di portata euro-unitaria, ora di livello nazionale, che modificano il contesto nel quale dette operazioni si svolgono, per cui non è agevole delineare in prospettiva come le diverse spinte si assesteranno in una possibile sintesi per l'efficace governo dei processi aggregativi.

Mantenendo l'analisi entro il quadro vigente, è indubbio che il processo è riguardato positivamente dalle autorità di vigilanza bancaria, nella misura in cui esso rafforza la solidità finanziaria e la competitività degli intermediari. Lo stesso interpella, direttamente, anche le autorità di concorrenza, alle quali è richiesto di assicurare che il consolidamento, pur volto a conseguire la scala necessaria per competere su scala globale, non pregiudichi il tenore competitivo dei singoli mercati nel territorio europeo, poiché da essi dipende in ultima analisi la possibilità per imprese e consumatori di beneficiarne.

Su tale terreno, la posizione delle autorità di concorrenza è chiara. Non vi è antinomia tra promozione della concorrenza nel mercato interno e promozione della competitività dell'economia europea a livello globale. Una tutela della concorrenza vigorosa non è in conflitto con l'esigenza delle imprese bancarie di acquisire una scala sufficiente per competere con le superstar americane e cinesi.

Al contrario. La competitività delle imprese europee in un contesto globale è collegata positivamente alla concorrenza nel mercato interno per vari motivi, che valgono per le imprese in generale, e anche per le banche. Numerosi studi economici documentano, infatti, come proprio le imprese esposte ad una concorrenza efficace nel mercato interno saranno anche quelle più efficienti, più propense all'innovazione e alla differenziazione dei prodotti per attrarre nuova clientela e, quindi, meglio attrezzate per competere con i loro rivali internazionali.

4. La riforma delle linee guida europee sulla valutazione delle concentrazioni

Sulle modalità di valutazione delle concentrazioni nell'ordinamento euro-unitario si potrebbe profilare all'orizzonte un primo cambio di paradigma.

È noto che, sulla scia del rapporto *Il futuro della Competitività Europea* presentato da M. Draghi nel settembre 2024¹³, ha preso avvio un vivace dibattito sull'esigenza di rivedere

¹² Si tratta della strategia presentata dalla Commissione europea con la Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni "Unione del risparmio e degli investimenti. Una strategia per promuovere la ricchezza dei cittadini e la competitività economica nell'UE", 19 marzo 2025, COM(2025) 124 final.

¹³ In data 9 settembre 2024 il rapporto è stato presentato da M. Draghi in una conferenza congiunta con la

la disciplina vigente per adeguarla al mutato contesto geopolitico: ciò sul presupposto che detto controllo sia all'origine di taluni fattori di debolezza competitiva dell'economia europea, *in primis* la dimensione delle imprese non adeguata a sostenere investimenti e innovazione. In particolare, il citato rapporto affronta, tra le varie politiche orizzontali, anche quella della concorrenza, ponendosi anzitutto la domanda se una politica della concorrenza vigorosa sia di ostacolo alla necessità delle imprese europee di raggiungere una scala sufficiente per competere con le grandi aziende cinesi e americane.

Per quanto riguarda specificamente il controllo delle concentrazioni, le proposte chiave del rapporto sono, in estrema sintesi, l'emanazione di nuove linee guida per valutare l'impatto della concorrenza sull'incentivo all'innovazione; tali linee guida, inoltre, dovrebbero spiegare quali prove le parti coinvolte in una fusione possono presentare per dimostrare che l'operazione aumenta la loro capacità e incentivo a innovare, consentendo così una sorta di "*difesa dell'innovazione*". Si sottolinea, altresì, che i criteri per dimostrare gli effetti positivi sull'innovazione derivanti da una concentrazione dovrebbero essere sufficientemente specifici da limitare il rischio che le imprese abusino di questa strategia difensiva, pur offrendo loro la possibilità di giustificare l'operazione. Detta "*difesa dell'innovazione*" sarebbe, in particolare, giustificata dalla necessità, in alcuni settori, di mettere in comune le risorse per coprire costi fissi elevati e raggiungere la scala necessaria per competere a livello globale, come è avvenuto, ad esempio, nel noto caso di Airbus.

Il rapporto non si ferma agli standard di valutazione sostanziale, ma delinea anche un nuovo modello di controllo amministrativo, prevedendo in sostanza che le autorità garanti della concorrenza diventino custodi delle imprese risultanti dalle concentrazioni: per prevenire abusi della suddetta "*difesa dell'innovazione*", infatti, le parti coinvolte dovrebbero impegnarsi a livelli di investimento monitorabili *ex post* dall'autorità di concorrenza. Il mancato rispetto degli impegni assunti dovrebbe comportare disincentivi adeguati a scoraggiare deviazioni dal piano di investimenti. Infine, l'onere di dimostrare che la concentrazione è necessaria e non arrecherà danni ai consumatori nel lungo periodo dovrebbe ricadere sulle parti coinvolte.

Come detto, il rapporto ha dato nuova linfa ad un dibattito che si protrae, con fasi alterne, almeno dal 2019¹⁴ e che ha come filosofia ispiratrice la necessità di rafforzare le imprese affinché possano sostenere il confronto con le imprese extra-europee che, grazie alla globalizzazione, stanno acquisendo quote di mercato sempre più elevate in settori strategici dell'economia globale.

Si tratta di un dibattito non nuovo, dunque, che richiede, prima di essere calato nello specifico mercato bancario e qui messo alla prova, taluni chiarimenti, anche per sfatare alcuni assunti di fondo della proposta, che risultano discutibili.

Il primo aspetto da considerare è che il controllo delle concentrazioni non costituisce, né in verità ha mai costituito un ostacolo all'affermazione di grandi imprese innovative nel

Presidente della Commissione europea von der Leyen; successivamente, in data 17 settembre 2024, lo stesso rapporto è stato presentato al Parlamento europeo.

¹⁴ In particolare, fu la decisione della Commissione europea nel caso *Siemens/Alstom* (M8677) adottata il 6 febbraio 2019 ad innescare un vivace dibattito politico sulla tutela dei campioni europei e sulla conseguente necessità di rivedere, a tal fine, le regole sul controllo delle concentrazioni. Con tale decisione fu vietata la concentrazione tra i due operatori in quanto avrebbe determinato la costituzione di un operatore super dominante nei mercati europei del segnalamento ferroviario e del materiale rotabile ad alta e altissima velocità.

territorio europeo. L'insufficiente sviluppo di queste deve invece ricondursi – come pure si riconosce nel rapporto – ad altri fattori di debolezza, quali il mancato completamento del mercato interno, l'assenza di robusti ed efficienti mercati dei capitali, la complessità del quadro regolamentare che va semplificato e, in taluni settori, anche uniformato.

Già oggi la valutazione antitrust di un'operazione di concentrazione non ignora i fattori di efficienza delle imprese, e gli argomenti connessi alla c.d. *innovation defence* (cioè alla capacità e agli incentivi delle imprese di innovare) sono regolarmente presi in considerazione nei processi di autorizzazione delle concentrazioni. L'adozione delle opportune politiche necessarie a rafforzare la competitività dell'economia europea non dovrebbe avvenire, dunque, a scapito del fondamentale ruolo di pungolo proprio delle regole di concorrenza, trasformando il controllo delle concentrazioni in uno strumento di intervento attivo sui mercati per favorire l'affermazione di campioni europei di grandi dimensioni ¹⁵.

Le nuove esigenze poste dalle trasformazioni in corso e acute dal mutato quadro geopolitico non escludono di certo che lo sviluppo e la promozione dell'industria europea possano richiedere un adattamento delle regole vigenti. La stessa Commissione europea si è dimostrata ben consapevole di ciò e ha avviato nel maggio 2025 una consultazione sulla revisione delle linee guida sulla valutazione delle concentrazioni.

Nell'attuale processo di revisione, due punti andrebbero mantenuti fermi.

In primis, le regole euro-unitarie sulla valutazione delle operazioni di concentrazioni possono ben cambiare, a condizione di non smarrire il significato ultimo del controllo delle concentrazioni che resta quello di proteggere la concorrenza nel mercato interno. Tecnicamente, c'è spazio per introdurre una maggiore flessibilità nelle valutazioni svolte dalle autorità di concorrenza: si può valorizzare meglio, ad esempio, il contributo che le concentrazioni possono dare alla promozione dell'innovazione oppure al *consumer welfare*, ampliando la portata di tale standard, e andando oltre il parametro del prezzo. Una soglia, tuttavia, non andrebbe superata: quella che conduce a un bilanciamento compensativo tra riduzione della concorrenza nel mercato interno e vantaggi potenziali di cui le imprese europee potranno beneficiare all'esterno. La migliore competitività non può andare solo a vantaggio dei consumatori di altre aree economiche e delle imprese europee operanti nei mercati esteri.

Sul piano giuridico, l'introduzione di un simile bilanciamento tra interesse euro-unitario alla tutela della concorrenza e altri obiettivi strategici dell'Unione (quale una maggiore competitività all'estero) rischierebbe, infatti, di produrre uno snaturamento del controllo antitrust, che perderebbe così il suo oggetto, cioè la protezione della concorrenza all'interno del mercato comune, che è anche l'unico metro trasparente, oggettivo e non discrezionale per valutare una concentrazione.

L'altra considerazione è che in molti settori economici non esiste un vero mercato unico europeo: i mercati sono frammentati lungo i confini nazionali per l'esistenza di molteplici barriere di varia natura, *in primis* di carattere normativo, che non dipendono dal controllo

¹⁵ Da questo punto di vista, non è senza rilievo che persino negli USA, il nuovo corso protezionistico che ha preso avvio a difesa dell'economia e delle imprese statunitensi – e che l'amministrazione Trump ha sensibilmente rafforzato – non sia stato accompagnato da alcuna proposta di revisione sostanziale delle norme in materia di concentrazioni, rese anzi più stringenti dalla precedente amministrazione con le linee guida sulle concentrazioni orizzontali.

antitrust delle concentrazioni. Andrebbe, dunque, riguardata con la massima cautela l'idea di ripensare un pilastro della costruzione europea come il controllo delle concentrazioni, perlomeno senza aver prima soppesato bene il reale valore aggiunto che la stessa è in grado effettivamente di produrre. Andrebbe, in particolare, quantomeno ridefinito l'ordine degli interventi, intervenendo prima sulla struttura del mercato interno e incidendo sui tanti fattori di frammentazione che sono noti e ne impediscono il corretto funzionamento e che, nello specifico mercato bancario, vanno dal mancato completamento dell'Unione bancaria, alla complessità del quadro regolamentare, alle difformità ancora esistenti a livello nazionale.

5. Il *golden power* nel settore bancario

In tale quadro, non può trascurarsi che uno degli ostacoli maggiori al processo di consolidamento in corso nel settore proviene dal ripiegamento dei governi sulla tutela degli interessi nazionali attraverso l'esercizio dei poteri speciali nei settori strategici, il c.d. *golden power*. Se ne è avuta chiara riprova nel corso del 2025 non solo in Italia, ma anche in Spagna e in Germania¹⁶. L'utilizzo di questo strumento per condizionare operazioni di mercato ha costituito un inedito assoluto, posto che fino a oggi le operazioni di consolidamento – come detto – sono state lasciate all'autonomo operare delle forze di mercato sotto il controllo delle autorità responsabili della stabilità sistemica e della concorrenza. Su tale terreno, appare di interesse soffermarsi su tre questioni.

5.1. Il rapporto del *golden power* con le regole di funzionamento del mercato

Il tema del rapporto tra il *golden power* e le regole di funzionamento del mercato è da tempo al centro dell'attenzione di studiosi e istituzioni¹⁷.

¹⁶ Il riferimento è all'esercizio del *golden power* da parte del governo italiano nella concentrazione Unicredit-Banco BPM e da parte del governo spagnolo nell'operazione BBVA-Banco Sabadell, nonché alla contrarietà manifestata dal governo tedesco in relazione al prospettato rafforzamento di Unicredit nella compagine di Commerzbank.

¹⁷ Per una lucida analisi dei paradossi che connotano la disciplina rilevante, v. di recente S. Cassese, *Il controllo degli investimenti esteri* in *Archivio storico Mediobanca*, 13 gennaio 2025. La letteratura scientifica in materia è divenuta negli anni pressoché sterminata. Si veda di recente, per un'analisi approfondita delle problematiche emergenti in materia, F. Ghezzi, *Golden power e disciplina della concorrenza*, in *Riv. reg.*, 2, 2025, 295 ss.; D. Gallo, *Investimenti esteri diretti e golden power oggi*, in *Unione europea e diritti*, 3, 2025, 1 ss.; E. Rimini, *Golden power: nuove regole per le imprese o neo-protezionismo?*, in *Giur. comm.*, I, 2024, 1223; M. Clarich, *La disciplina del golden power tra Stato, mercato ed equilibri geopolitici*, in *Giur. comm.*, I, 2024, 704; A. Pericu, *L'evoluzione dei "poteri speciali" nell'esperienza italiana e nella prospettiva europea*, in *Banca impr. soc.*, 3, 2024, 369 ss.; A. Sandulli, *La febbre del golden power*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 3, 2022, 743 ss., nonché i contributi raccolti nei volumi curati da R. Chieppa, C.D. Piro, R. Tuccillo, *Golden power*, La Tribuna, Milano, 2023; da *I poteri speciali del governo nei settori strategici*, a cura di G. Della Cananea, L. Fiorentino, Editoriale Scientifica, Napoli, 2021, nonché da G. Napolitano, *Foreign Direct Investment Screening. Il controllo sugli investimenti esteri diretti*, Il Mulino, Bologna, 2019.

Sebbene l'evoluzione della disciplina risponda alle esigenze poste dal nuovo contesto economico e geopolitico, si tratta di *“uno strumento suscettibile di condizionare incisivamente lo svolgimento delle attività economiche sulla base di considerazioni, criteri e logiche esterne ed estranee al mercato”*¹⁸ e, in ragione di ciò, potenzialmente pericoloso poiché si presta a un utilizzo in chiave dirigistica e protezionistica.

In tale quadro, non è superfluo rammentare che il ricorso ai meccanismi di mercato come strumento di formazione e disciplina degli assetti proprietari e di controllo delle imprese introduce importanti elementi di trasparenza e di dinamicità nel sistema economico. Un efficace funzionamento del mercato per il controllo societario favorisce infatti gli investimenti in capitale di rischio e la crescita delle imprese, rafforzando vincoli e incentivi esterni in direzione di una più efficiente gestione di quest'ultime.

Il controllo sugli investimenti esteri diretti, *sub specie* di esercizio dei poteri speciali, può portare invece a una attenuazione, se non a una vera e propria limitazione e/o distorsione delle dinamiche competitive¹⁹. In condizioni ordinarie di mercato, dunque, l'interesse generale del sistema è favorire la piena contendibilità del controllo delle imprese, regola cardine di un moderno diritto societario e di una moderna economia di mercato.

È altresì vero che alla piena contendibilità delle imprese possono associarsi talvolta rischi non secondari, soprattutto in caso di imprese che detengano asset strategici e/o siano attive in settori di rilevante interesse nazionale. In simili contesti, considerazioni di interesse generale – altrimenti orientate a favorire gli investimenti esteri diretti e il ricambio nella proprietà delle imprese – possono suggerire l'opportunità di una più attenta analisi e valutazione dei rischi connessi a operazioni di acquisizione i) di imprese aventi un peculiare valore strategico oppure ii) rispondenti a logiche predatorie, finanziarie ed essenzialmente di breve periodo piuttosto che a strategie di carattere economico-industriale a medio-lungo termine.

La disciplina concorrenziale non si oppone alla considerazione e alla tutela di siffatti interessi generali e prevede, anzi, al proprio interno alcune clausole dirette a darvi ingresso. Non si tratta, peraltro, di una peculiarità del diritto euro-unitario e nazionale della concorrenza, poiché la gran parte delle giurisdizioni ammette, sia pure con modalità differenziate, che gli interessi pubblici interagiscano con il diritto delle concentrazioni.

L'assenza di una insuperabile contraddizione tra le due forme di intervento, pur rispondenti a logiche e obiettivi molto diversi, è stata esplicitamente affermata dalla stessa Autorità di concorrenza in occasione dell'audizione parlamentare sulla proposta di regolamento sugli investimenti esteri diretti, che sarebbe poi divenuta il regolamento UE 452/2019. Si affermò allora: *“siamo in un momento storico in cui si assiste al ripiegamento di molti Stati membri sulla difesa degli interessi nazionali, con la conseguente riemersione di impulsi protezionistici nel mercato europeo, e alla crescente espansione di imprese e organismi riconducibili a paesi terzi in aree rilevanti dell'economia europea. Di qui la difficoltà di bilanciare l'apertura agli IED – che costituisce un pilastro fondamentale dell'ordinamento europeo – con la tutela degli obiettivi strategici, che possono risultare compromessi soprattutto*

¹⁸ R. Rustichelli, *Presentazione* della Relazione annuale sull'attività svolta nel 2023, Roma, 17 aprile 2024.

¹⁹ Si pensi ai condizionamenti che la politica commerciale di un'impresa e, dunque la sua libertà di iniziativa, può subire in caso di esercizio del *golden power* con prescrizioni.

*quando detti investimenti riguardino l'acquisizione di imprese europee che dispongono di tecnologie ed asset fondamentali da parte di soggetti terzi, soprattutto aziende statali"*²⁰.

Nessuna visione fondamentalista del mercato, dunque, da parte dell'Autorità di concorrenza, ma piena consapevolezza dell'ammissibilità che lo Stato, entro certi limiti, difenda le proprie imprese strategiche, a condizione che l'intervento: abbia carattere eccezionale; sia effettivamente indirizzato alla difesa contro acquisizioni predatorie e non sia un colpo di coda del pubblico in settori frutto di un'opera privatizzatrice portata faticosamente a termine e oggi aperti alla libera concorrenza; sia volto a fronteggiare acquisizioni ostili di soggetti appartenenti a paesi terzi.

È un fatto, ad ogni modo, che, pur a fronte di tale apertura, nel tempo la stessa Autorità ha continuato a mantenere alta la guardia e, di fronte alla progressiva espansione dei poteri speciali a partire dal 2020, non ha mancato di esprimere le proprie crescenti preoccupazioni, evidenziando i rischi connessi alle nuove tendenze emergenti, *in primis* quello della disintegrazione del mercato unico²¹.

5.2. Le interazioni con la disciplina antitrust e con le libertà del Trattato

Sul piano antitrust, l'interazione maggiore del *golden power* è con la disciplina delle concentrazioni. In concreto, è in effetti molto frequente che una operazione sia rilevante per entrambi gli ordinamenti.

Il primo problema che si pone, dunque, è di coordinamento tra le due discipline.

Nell'ordinamento euro-unitario, questo aspetto è espressamente considerato, oltre che dal considerando 36 del regolamento UE 452/2019, da una disposizione del regolamento europeo sul controllo delle concentrazioni che fino a oggi non è stata oggetto di particolare attenzione da parte degli studiosi né dai cultori del diritto antitrust, ed è salita alla ribalta proprio con le concentrazioni bancarie più recenti. Si tratta dell'art. 21, par. 4. del regolamento UE 139/04.

²⁰ Così G. Pitruzzella, audizione dinnanzi alla X Commissione della Camera dei deputati in merito alla Proposta di regolamento COM (2017) 489 e alla Comunicazione (2017) 494 sul controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione europea, 6 dicembre 2017, reperibile all'indirizzo www.agcm.it. In quella occasione fu espresso, dunque, un parere positivo *"nella misura in cui mira ad assicurare condizioni di concorrenza leale all'industria europea ed una migliore protezione dalle operazioni di acquisizione che non risultano in linea con gli interessi strategici dell'Unione"*. Si aggiunse, altresì, che *"essa non mette in discussione il principio cardine di un'economia concorrenziale (cioè la contendibilità del mercato) né l'apertura UE agli investimenti provenienti dall'estero; introduce tuttavia degli standard minimi e una maggiore cooperazione nei controlli tra Stati membri e Commissione sui settori strategici al fine di evitare danni all'economia europea e alla sicurezza della collettività. Nel far ciò, la Commissione dispone di poteri limitati e di strumenti non vincolanti per orientare le decisioni degli Stati membri e coordinare i regimi nazionali. Ciò appare un ragionevole punto di equilibrio tra due opposte esigenze: di mantenere in capo agli Stati prerogative che toccano il cuore della sovranità statale, rinunciando ad una armonizzazione della disciplina che avrebbe spogliato gli Stati di poteri speciali tradizionalmente legati alla sovranità nazionale; dall'altro, quella di favorire un minimo coordinamento dei regimi nazionali e, con esso, la graduale emersione di un approccio europeo alle questioni sollevate dagli IED (introducendo un quadro procedurale e requisiti minimi che dovevano disegnare la cornice entro cui gli Stati sono chiamati ad esercitare quelle prerogative)"*.

²¹ Cfr., da ultimo, AGCM, *Relazione annuale sull'attività svolta nel 2023*, Roma, 31 marzo 2024, 6. Sul tema, in senso analogo, v. anche le riflessioni svolte da R. Chieppa nell'ambito dell'intervista di O. Pallotta, G. M. Polito, *Mercato interno, golden power e autonomia strategica europea*, in *Unione europea e diritti*, 2025, 490 ss.

In base a tale disposizione, di fronte a operazioni di concentrazione rientranti nella competenza esclusiva della Commissione europea, gli Stati membri (cioè i governi nazionali) possono adottare provvedimenti volti a tutelare altri interessi pubblici, alle condizioni di cui all'art. 21, par. 4 del citato regolamento che distingue due ipotesi:

- a) la tutela di interessi pubblici tipizzati, cioè pubblica sicurezza, pluralità dei media e regole prudenziali (considerati di per sé compatibili con il diritto UE) oppure
- b) la tutela di altri interessi pubblici. In questo caso, la misura deve essere notificata alla Commissione prima dell'adozione, affinché la Commissione possa esercitare un controllo preventivo della compatibilità con i principi generali e le altre disposizioni del diritto comunitario.

Tre aspetti di questa norma meritano di essere evidenziati:

- i) la lungimiranza del legislatore che, in seno al controllo delle concentrazioni, ritenne utile introdurre una forma – seppure embrionale – di controllo amministrativo sui provvedimenti dei governi nazionali quando non esisteva ancora ancora il *golden power* di oggi;
- ii) la problematicità di alcuni motivi di deroga alla luce dell'evoluzione successiva: il riferimento è in particolare alle regole prudenziali menzionate dalla norma, la cui applicazione oggi, dopo l'istituzione del *Single Supervisory Mechanism (SSM)*, ricade nella competenza esclusiva della BCE, sicché l'eventuale intervento di un governo nazionale su un'operazione di concentrazione motivato da – o comunque connesso o interferente con – ragioni prudenziali, rischia entrare in tensione con le regole euro-unitarie e con la competenza della BCE;
- iii) l'esigenza di aggiornamento della norma. Come autorevolmente osservato, la scarsa disciplina dell'art. 21, par. 4, del regolamento mira a risolvere “*esclusivamente un conflitto tra interesse euro-unitario alla tutela della concorrenza e interessi nazionali volti a limitarla per ragioni di public policy*”²². Le vicende degli ultimi anni hanno però portato alla ribalta – come sappiamo – nuovi conflitti che non possono trovare risposta nella disciplina vigente e non sono inquadrabili nella stretta cornice dell'art. 21, par. 4. In quest'ottica, “*la maggiore lacuna della norma è data dalla non previsione di un possibile conflitto tra tutela della concorrenza e public interest euro-unitario, compresa la protezione dell'industria europea dalla aggressiva concorrenza proveniente da paesi terzi*”²³. Si tratta di un tema che si lega strettamente alla riforma del controllo delle concentrazioni, richiamato in precedenza.

È un fatto, ad ogni modo, che la norma *de qua* fino ad oggi ha trovato scarsa attuazione. Sono meno di dieci i casi nei quali è stata invocata con successo dai governi nazionali per bloccare un'operazione autorizzata dalla Commissione.

Sul terreno specifico del *golden power*, il riferimento obbligato è alla decisione della Commissione europea nel caso VIG/AEGON²⁴: la prima e finora unica decisione che

²² Così V. Meli, *Il public interest nel diritto della concorrenza della UE*, in *Merc. conc. reg.*, 3, 2020, 433 ss.

²³ *Ibidem*.

²⁴ Commissione europea, decisione VIG/AEGON (M.10494), 21 febbraio 2022.

affronta il nodo dei rapporti tra normativa *golden power* e controllo euro-unitario delle concentrazioni.

Nel caso di specie si trattava dell'acquisizione da parte del gruppo assicurativo austriaco VIG delle filiali ungheresi del gruppo AEGON, operazione già autorizzata dalla Commissione sulla base del regolamento Concentrazioni.

L'Ungheria aveva giustificato il proprio veto all'operazione di concentrazione nel settore assicurativo sulla base di motivi di pubblica sicurezza (emersi da documenti riservati, la cui condivisione risultava, a suo dire, proibita per legge), senza fornire alla Commissione ulteriori dettagli.

La Commissione rilevò che, trattandosi di una eccezione rispetto al regolamento Concentrazioni, alla libertà di stabilimento e alla libera circolazione dei capitali, l'Ungheria avrebbe dovuto fornire elementi idonei a dimostrare l'effettiva pertinenza della decisione di veto alla pubblica sicurezza ungherese. Il dovere di leale collaborazione iscritto all'art. 4.3 TUE impone infatti agli Stati membri di fornire alla Commissione le informazioni necessarie all'applicazione del regolamento concentrazioni.

La Commissione ritenne quindi che la mancanza di qualsiasi motivazione sostanziale determinasse un ragionevole dubbio sulla sussistenza delle condizioni per l'applicazione della prima ipotesi dell'art. 21.4 del regolamento Concentrazioni, dovendo applicarsi la seconda ipotesi. L'Ungheria avrebbe dovuto pertanto notificare l'intenzione di esercitare il veto e attendere la pronuncia della Commissione.

Quanto al merito della decisione, la Commissione concluse che il veto all'acquisizione di AEGON da parte di VIG era contrario alla libertà di stabilimento garantita dall'art. 49 TFUE, non avendo l'Ungheria dimostrato né l'esistenza di una minaccia per la pubblica sicurezza, né *a fortiori* il carattere proporzionato e necessario del provvedimento, alla luce delle alternative meno invasive a sua disposizione (ad es. l'imposizione di specifiche condizioni).

Diverse indicazioni possono ricavarsi dalla menzionata decisione.

Tra le altre, rileva l'obbligo per il governo di uno Stato membro, qualora intenda imporre condizioni o esercitare il veto rispetto ad una concentrazione di dimensioni UE, *i*) di motivare adeguatamente la decisione adottata, nonché *ii*) di informare preventivamente la Commissione, attendendo un suo riscontro, qualora la decisione prospettata non sia adeguatamente supportata da giustificazioni attinenti alla pubblica sicurezza, alla pluralità dei media e alle regole prudenziali. Il controllo della Commissione in questo caso si sostanzia in una valutazione dell'idoneità e proporzionalità del provvedimento nel contrastare il rischio che lo stesso intende affrontare, prendendo in considerazione sia gli elementi di contesto dell'operazione sia gli elementi di prova inviati dallo Stato interessato.

Ad integrazione del quadro delineato, non può non ricordarsi, infine, che, sebbene la disposizione richiamata sia inserita all'interno del regolamento concentrazioni, l'aspetto più problematico della materia è dato dalla possibile collisione dell'esercizio dei poteri speciali con le libertà fondamentali del Trattato, segnatamente con la libertà di stabilimento e con la libera circolazione dei capitali. Secondo la costante giurisprudenza della Corte di Giustizia, infatti, motivi di ordine pubblico e pubblica sicurezza possono essere invocati dagli Stati per limitare le libertà fondamentali dei Trattati solo in caso di minaccia effettiva e sufficientemente grave a un interesse fondamentale della società e a condizione che i provvedimenti

nazionali siano idonei a garantire la realizzazione dello scopo perseguito e non vadano al di là di quanto necessario per il suo raggiungimento.

In proposito, è d'obbligo il riferimento alla sentenza *Xella* della Corte di Giustizia²⁵, nella quale il Giudice europeo ha evidenziato come una restrizione a una libertà fondamentale possa essere ammessa unicamente a condizione che la relativa misura nazionale sia giustificata da un motivo imperativo di interesse generale. “*Motivi di natura puramente economica, connessi alla promozione o al buon funzionamento dell’economia nazionale, non valgono come giustificazione adeguata*”.

5.3. I limiti e le criticità del *golden power* nel settore bancario

5.3.1. L'applicabilità del *golden power* alle operazioni intra-UE e la nozione di sicurezza nazionale

È nota la genesi della norma che, nell'ordinamento nazionale, ha esteso la normativa *de qua* alle operazioni intra-UE. Doveva trattarsi di un regime temporaneo introdotto durante la crisi pandemica; con il d.l. n. 21/2022 è stato stabilizzato²⁶.

Si pone su tale terreno il tema della compatibilità con il regime delle libertà UE e con un principio che deriva dall'UE, quello di proporzionalità. Come autorevolmente osservato, emerge, in particolare, il problema della giustificazione: se la crisi è ormai alle spalle, occorre motivare con rafforzata cura il rischio per la sicurezza nazionale²⁷ che – come noto – forma oggetto di competenza esclusiva degli Stati ai sensi dell'art. 4, par. 2, TUE.

Ineludibile allora l'interrogativo: che cosa è sicurezza nazionale? La tutela del risparmio può essere considerata un tema di sicurezza nazionale?²⁸ E che cosa significa in concreto tutelare il risparmio nazionale? Tutelare la sua destinazione produttiva? La sua remunerazione? La sua protezione dai rischi?

In proposito, sembra utile ricordare che la Corte di Giustizia, da ultimo nel luglio 2023²⁹, si è mostrata assai severa nell'interpretare le condizioni che possono legittimare gli Stati membri a una “compressione” della libertà di stabilimento, dando della sicurezza nazionale un'interpretazione fortemente restrittiva.

Ordine pubblico e sicurezza nazionale possono essere invocati solo in caso di “*minaccia*

²⁵ Corte Giust., sentenza *Xella Magyarorszag*, C-106/2022, 13 luglio 2023.

²⁶ Per un'analisi della *ratio* della portata delle modifiche introdotte, R. Chieppa, *La nuova disciplina del golden power dopo le modifiche del d.l. 21/2022 e della legge di conversione n. 51/2022 in federalismi.it*, 15 giugno 2022, n. 16, nonché A. Sacco Ginevri, *Golden powers e banche nella prospettiva del diritto dell'economia*, in *Riv. reg. merc.*, 1, 2021, 55 ss.

²⁷ Così L. Torchia, intervento al seminario Assonime *Golden power: un confronto sulle proposte di riforma*, Roma, 21 maggio 2025.

²⁸ Si veda, in proposito, l'articolata riflessione di O. Balsamo, *Sicurezza nazionale e controllo degli investimenti esteri diretti. Il ruolo dell'art. 4, par. 2, TUE*, in *Unione europea e diritti*, 1, 2026, 14, la quale rileva l'assenza nel diritto dell'Unione di un concetto unico di sicurezza, evidenziando che, mentre ai sensi dell'art. 4, par. 2, TUE, la nozione di sicurezza è circoscritta ad una dimensione “nazionale”, nel regolamento sugli investimenti esteri diretti la sicurezza assume dei connotati prevalentemente economici in una cornice comunque europea.

²⁹ Corte Giust., sentenza *Xella*, cit.

effettiva e sufficientemente grave ad uno degli interessi fondamentali della collettività. Tali motivi non possono essere inoltre distorti dalla loro propria funzione per essere utilizzati, in realtà, a fini puramente economici”. “Motivi di natura puramente economica, connessi alla promozione o al buon funzionamento dell’economia nazionale non possano valere come giustificazione per una deroga alle libertà del Trattato”.

La tutela del risparmio è un bene di rilievo costituzionale, quindi rispondente ad un interesse fondamentale del Paese: ma questo è sufficiente per farlo rientrare nel perimetro della sicurezza nazionale? Il dibattito – come noto – è oggi aperto.

Far rientrare il risparmio nel concetto di sicurezza nazionale significa suggerire che la nazionalità del risparmio – italiano, francese o tedesco che sia – sia rilevante, così come la destinazione del suo investimento, in Italia, in Francia o in Germania, il che risponde certamente al vero; è evidente, tuttavia, che, procedendo lungo tale strada, lo stesso mercato unico rischia di essere messo in discussione.

Certamente, si pone l’interrogativo di come questo concetto di sicurezza nazionale possa conciliarsi con la cornice europea e con il progetto di maggiore integrazione dei mercati nazionali rilanciato dal rapporto Draghi e fatto proprio dalla stessa Commissione europea³⁰.

Senza tralasciare che la considerazione del risparmio come componente della sicurezza nazionale apre anche ad ulteriori incognite sul futuro dell’Unione del risparmio e degli investimenti. Si pensi alle prospettate iniziative di consolidamento nel settore del risparmio gestito o al processo di consolidamento nel settore bancario.

Come si possono conciliare tali iniziative con la considerazione del risparmio di un paese come tema di sicurezza nazionale? L’integrazione europea non dovrebbe, a rigor di logica, passare proprio per queste iniziative di aggregazione e cooperazione transnazionali?³¹

Il tutto solleva allora anche un altro interrogativo: il risparmio è un tema di sicurezza nazionale o di sicurezza europea? Ma se fosse un tema di sicurezza europea, allora cambia il metro della valutazione e non potrebbero avere ingresso considerazioni esclusivamente nazionali.

Merita di essere menzionato, infine, un altro ordine di problemi. La tutela del risparmio in senso lato, compreso l’investimento, è un obiettivo portante della disciplina prudenziale nel settore bancario e finanziario in ambito UE e nazionale; cosa dovrebbe aggiungere il *golden power*? O a cosa dovrebbe sovrapporsi?

Su tale aspetto sembra necessario un maggiore coordinamento a livello unionale e una più stringente definizione dei presupposti di esercizio dello strumento. In questa direzione, sembra muovere la citata proposta di revisione del regolamento UE 452/2019.

5.3.2. L’utilizzo del *golden power* in un settore regolato

Un secondo profilo critico attiene all’esercizio del *golden power* in un mercato così incisivamente regolato come quello bancario e finanziario.

L’art. 2 del d.l. n. 21/2012, nel rispetto della regola generale della sussidiarietà, ammette l’esercizio del *golden power* quando l’obiettivo dell’intervento governativo non possa essere

³⁰ Commissione europea, Comunicazione “Una bussola per la competitività dell’UE”, 29 gennaio 2025.

³¹ Si vedano, in proposito, le nutrite riflessioni svolte nel corso del 2025 sul tema da L. Picotti, contributi vari in *Osservatorio golden power* (tra cui *Il golden power e lo Stato panottico che tutto vede*).

raggiunto dalla regolazione di settore: è dunque, necessario, giustificare questa necessità per cui la regolazione di settore non è sufficiente.

Su tale terreno, tuttavia, l'articolata disciplina di settore potrebbe entrare in cortocircuito con l'intervento governativo adottato con riferimento ai singoli casi.

In proposito, il prof. Cassese si è chiesto di recente se sia *“coerente con l'ordinamento dei pubblici poteri l'attribuzione all'organo di gestione dei poteri speciali – la Presidenza del Consiglio dei Ministri – di competenze e poteri della stessa latitudine di quelli che a partire dagli anni '90 sono stati attribuiti alle autorità indipendenti”* e ha concluso che *“l'ordinamento del Golden power è in contraddizione con le autorità amministrative indipendenti, in particolare con quella chiamata a proteggere e ad assicurare la concorrenza”*³².

Sembra a chi scrive che, in proposito, sia possibile distinguere tra il piano dei principi e il piano concreto.

In linea di principio, può non esserci sovrapposizione tra interesse alla sicurezza nazionale da un lato, e disciplina antitrust e prudenziale dall'altro. Nella materia della concorrenza, come evidenziato in precedenza, non emerge alcun contrasto insanabile, trattandosi di due ordinamenti autonomi e distinti, che perseguono interessi diversi.

Nel mercato bancario, in particolare, l'applicazione dei poteri speciali deve rimanere non solo entro i limiti delle disposizioni del Trattato che disciplinano le libertà fondamentali, ma anche di quelle che hanno armonizzato il mercato interno, nonché di quelle che prevedono competenze specifiche in capo alla BCE.

Anche in tale ambito, tuttavia, il Governo conserva in astratto margini di azione: a condizione che l'intervento, coerentemente con quanto disposto dall'art. 2, non sia volto a realizzare obiettivi propri della regolazione di settore, ma sia dettato da finalità distinte, compatibili con il diritto UE (dunque, ordine pubblico e sicurezza nazionale). L'acquisizione di partecipazioni qualificate in enti creditizi è da tempo soggetta a requisiti di armonizzazione massima, da ultimo contenuti nella direttiva 2013/36/UE (CRD). Negli Stati membri che fanno parte dell'Unione bancaria, la BCE è l'unica autorità competente a valutare l'acquisizione di partecipazioni qualificate in enti creditizi ai sensi dell'art. 127, par. 6, TFUE e del regolamento UE 1024/2013. Ciò impedisce in astratto ai governi nazionali di intervenire in una concentrazione bancaria per finalità di ordine pubblico e sicurezza nazionale? In astratto, la risposta da darsi è negativa.

Certamente, occorrerà vedere nel concreto delle motivazioni cosa si intende per sicurezza nazionale e qui gli interrogativi, in linea con le considerazioni espresse dal prof. Cassese, proliferano; l'impressione è che il sentiero della compatibilità si fa in certi casi assai stretto fino a perdersi quasi del tutto.

La decisione di imporre un rapporto stabile (e, dunque statico) tra impieghi e depositi, condizionando la politica industriale di un operatore bancario, può essere “coperta” dalle ragioni di sicurezza nazionale o è un intervento dettato solo da motivi economici (di quelli non ammessi dalla Corte di Giustizia)? E come si pone una simile misura all'interno di un sistema (SEBC) in cui la BCE ha poteri di regolazione e controllo delle gestioni aziendali proprio per assicurare l'interesse pubblico e generale della stabilità e del buon funzionamento

³² Così S. Cassese, *op. cit.*

del sistema finanziario? Può configurare un'ingerenza nell'attività di impresa, che non tiene conto delle esigenze dettate dai cicli di mercato?

La prescrizione di mantenere gli investimenti di una SGR in titoli pubblici di emittenti italiani non significa reintrodurre un vincolo di portafoglio? L'irrigidimento dell'offerta per la clientela che ne discende può integrare una discriminazione nel confronto con gli altri operatori?

Il dibattito su tali questioni resta aperto.

Sembra possibile rilevare che, proprio in ragione della particolarità ed estensione delle discipline e dei controlli nel settore bancario, i poteri speciali in capo al governo dovrebbero mantenere un ruolo residuale ed essere utilizzati solo come *extrema ratio*.

Un simile approdo non significa disconoscere che, dal punto di vista dell'interesse nazionale, sia indifferente il mantenimento delle filiali sul territorio, l'erogazione del credito verso le piccole e medie imprese locali, la sottoscrizione di titoli del debito pubblico, la nazionalità di un investitore. Vale oggi come valeva anche ieri.

Spetterà eventualmente alla Corte di Giustizia chiarire se un simile intervento sia “coperto” dalla competenza esclusiva degli Stati in materia di sicurezza nazionale o se non mini irrimediabilmente il mercato interno e/o si sovrapponga con le competenze BCE³³.

5.3.3. La cooperazione amministrativa tra Stati membri e UE

Un ultimo profilo problematico attiene alla cooperazione amministrativa tra Stati membri e UE, su cui il quadro oggi è incompleto. Sia il regolamento concentrazioni sia il regolamento sugli investimenti esteri diretti trascurano di disciplinare in modo puntuale i profili della cooperazione amministrativa.

Può risultare singolare, ma la cooperazione amministrativa è oggi più intensa nel caso di un'acquisizione portata avanti da un investitore esterno all'UE, poiché in tal caso si attiva il meccanismo di cooperazione europea previsto dal regolamento 452/2019, permettendo un coordinamento tra le autorità competenti.

Viceversa, mancano regole puntuali quando la concentrazione avvenga all'interno dell'Unione europea. Il regolamento n. 139/04 non detta alcuna regola stringente in termini di scambio di informazioni, tempistica e raccordo tra procedimenti nazionali condotti per il controllo degli investimenti stranieri e quello per tutela della concorrenza.

Questa assenza di dialogo tra le diverse autorità coinvolte in caso di operazioni intra-UE è un evidente punto di debolezza. Occorrerebbe, quindi, prevedere procedure e forme di contatto tra le autorità competenti ed è auspicabile che il nuovo regolamento in via di approvazione si faccia carico di questa esigenza di coordinamento.

³³ Nelle more della pubblicazione del presente lavoro, alcune significative novità sono intervenute nella materia affrontata. Il riferimento è *in primis* agli sviluppi della vicenda dell'Opa lanciata da Unicredit su Banco BPM, che ha visto dapprima, nel luglio 2025, la pubblicazione della sentenza del TAR Lazio che ha ritenuto in larga parte legittimo il decreto governativo di esercizio del *golden power* sull'operazione e, il 21 novembre 2025, l'avvio della procedura di infrazione da parte della Commissione europea nei confronti dell'Italia per l'estensione del *golden power* al settore bancario e, in particolare, per la mancata conformità alla disciplina europea in materia bancaria (regolamento del Consiglio UE 1024/2013 sul meccanismo di vigilanza unico e direttiva 2013/36/UE sui requisiti patrimoniali delle banche) e agli artt. 49 e 63 del TFUE (in materia, v. anche la recente analisi di A. Mirone, *L'impatto del Golden Power sul mercato delle acquisizioni bancarie: riflessioni a partire dal caso Unicredit/BPM*, in *Or. dir. comm.*, 3, 2025, 1362 ss.).

Anche in ambito nazionale, un punto *dolens* della disciplina attiene alla cooperazione amministrativa. Oggi c'è un vincolo di collaborazione in capo alle autorità di settore al fine di agevolare l'esercizio delle funzioni dell'autorità governativa, ma manca una disciplina stringente. Non è previsto l'espresso coinvolgimento dell'Autorità di concorrenza nel procedimento. Sarebbe opportuno, dunque, rafforzare il quadro della collaborazione. Non si tratta di togliere flessibilità al procedimento amministrativo per l'esercizio dei poteri speciali³⁴, ma di assicurare l'acquisizione al procedimento istruttorio dei dati e delle valutazioni tecniche delle autorità di controllo affinché l'autorità governativa disponga di un quadro informativo completo prima di decidere.

6. Le novità introdotte dalla legge 15 gennaio 2026, n. 4

Al fine di superare le criticità sopra rappresentate e risultate poi largamente coincidenti con gli argomenti posti dalla Commissione europea alla base della procedura di infrazione avviata nei confronti dell'Italia, il legislatore nazionale è intervenuto a modificare la normativa rilevante in sede di conversione in legge del d.l. 21 novembre 2025, n. 175 "*Misure urgenti in materia di Piano di Transizione 5.0 e di produzione di energia da fonti rinnovabili*" ad opera della legge 15 gennaio 2026, n. 4.

In particolare, l'art. 2-*bis*, introdotto con un emendamento governativo in sede di conversione, ha modificato sotto alcuni profili la disciplina del *golden power*, con lo scopo di estendere il concetto di sicurezza nazionale per includervi la sicurezza economica e finanziaria, rafforzare la competenza esclusiva delle autorità europee preposte alle valutazioni di natura prudenziale sulle acquisizioni di partecipazioni qualificate nel settore finanziario, creditizio e assicurativo (BCE) e a quelle in materia di controllo delle concentrazioni tra imprese (Commissione europea), nonché migliorare i meccanismi di cooperazione amministrativa.

Le modifiche introdotte interessano tutte il settore finanziario e seguono essenzialmente tre versanti: il riconoscimento della rilevanza espressa della sicurezza economica; la formalizzazione del principio di residualità del *golden power* rispetto alle regolamentazioni europee di settore³⁵; il rafforzamento del coordinamento a livello procedurale.

Con riferimento alla definizione di sicurezza pubblica, il comma 7, lett. b-*bis*), dell'art. 2, prevede che, per l'esercizio dei poteri speciali, oltre alla minaccia di grave pregiudizio agli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, debba essere valutata anche la sussistenza di pericoli per l'ordine pubblico o la sicurezza pubblica; con la modifica introdotta, si include espressamente la sicurezza economica e finanziaria nazionale nella nozione di sicurezza pubblica, "*nella*

³⁴ In questo senso si è espresso C. Deodato, intervento al seminario Assonime *Golden power: un confronto sulle proposte di riforma*, Roma, 21 maggio 2025.

³⁵ Per una prima approfondita analisi della normativa introdotta, v. R. Lener, R. Magliano, *Il golden power nel settore bancario: tra politica industriale, integrazione europea e regolazione prudenziale*, in *Dir. banc.*, 29 gennaio 2026.

misura in cui la protezione degli interessi essenziali dello Stato non sia adeguatamente garantita dalla sussistenza di una specifica regolamentazione di settore, incluse quelle in materia di valutazione prudenziale delle acquisizioni di partecipazioni qualificate nel settore finanziario, nonché in materia di controllo delle concentrazioni tra imprese”.

Con riferimento all'esercizio dei poteri speciali nei settori oggetto di normative di settore, l'attuale art. 2, comma 3 già prevede che i poteri speciali possano essere esercitati al ricorrere di una situazione eccezionale, non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore, di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti; il nuovo comma 3, come modificato, chiarisce che, ai fini della valutazione sull'esercizio dei poteri speciali su materie già oggetto di regolamentazione settoriale, debbano essere prese in considerazione *“anche le valutazioni prudenziali sull'acquisizione di partecipazioni qualificate nel settore finanziario e quelle in materia di controllo delle concentrazioni tra imprese espresse dalle autorità competenti”.*

Infine, quanto al coordinamento tra i procedimenti di autorizzazione pendenti di fronte alle Autorità europee e l'esercizio dei poteri speciali, con la modifica apportata al comma 4 dell'art. 2 e con il nuovo comma 6-bis, si prevede che, nel settore finanziario, ivi compreso quello creditizio e assicurativo, il Governo può esercitare i poteri speciali solo successivamente alla chiusura dei procedimenti autorizzativi avviati dalle Autorità europee competenti a valutare i profili prudenziali e concorrenziali dell'operazione e che i termini per la notifica degli acquisti o delle operazioni che impattano sulla titolarità, controllo o disponibilità degli asset strategici decorrano dal completamento dei già menzionati procedimenti.

Non è possibile analizzare in questa sede, approfonditamente, la portata e le implicazioni delle modifiche introdotte. Ad una prima lettura, alcuni elementi di dubbio sulle nuove disposizioni sembrano tuttavia permanere.

In particolare, con riguardo alla valutazione della sicurezza pubblica, la volontà del legislatore di allargare le maglie, includendovi espressamente la sicurezza economica e finanziaria, non sembra risolvere l'ambiguità di fondo della nozione: da un lato, la qualificazione della sicurezza anche in termini economici e finanziari dovrebbe consentire allo Stato di giustificare restrizioni alle libertà fondamentali, ampliandone il margine di discrezionalità nell'adozione di misure nazionali in deroga al diritto dell'Unione; d'altro canto, l'individuazione da parte dello Stato, unilateralmente, della dimensione rilevante della sicurezza (comprensiva di quella economica e finanziaria) consente a questo di sottrarsi al diritto dell'Unione e di derogare alle regole del mercato interno in un quadro in cui, secondo la Corte di Giustizia, *“Motivi di natura puramente economica, connessi alla promozione o al buon funzionamento dell'economia nazionale non possano valere come giustificazione per una deroga alle libertà del Trattato”*³⁶. D'altro canto, l'art. 4, par. 2, TUE non può essere inteso alla stregua di un *“assegno in bianco”*³⁷. Per quanto tale disposizione continui a

³⁶ La stessa Corte ha affermato che la tutela della sicurezza, a prescindere dalla sua dimensione, non può sottrarre interi settori economici agli obblighi derivanti dal diritto dell'Unione, con la conseguenza che lo Stato membro nazionale deve dimostrare che la misura derogatoria è strettamente necessaria e proporzionata. Così Corte Giust., 7 settembre 2021, C-601/21, *Commissione/Polonia*.

³⁷ Così, O. Balsamo, *Sicurezza nazionale e controllo degli investimenti esteri diretti*, cit., 37.

riconoscere la “sicurezza nazionale” come competenza esclusiva degli Stati membri, la sua applicazione non può non essere condizionata dalle logiche europee³⁸.

Con riguardo all’esercizio del *golden power* nei mercati oggetto di regolazione settoriale, la prescrizione relativa alle valutazioni prudenziali e concorrenziali da tenere in conto ai fini dell’esercizio dello strumento nel settore non appare concretamente idonea a innovare il quadro vigente, atteso che il principio di residualità del *golden power* rispetto alle regolamentazioni di settore era già previsto dalla disciplina, laddove l’art. 2, comma 3, fa riferimento in generale ad una situazione eccezionale “*non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore*”, nella quale certamente rientra la menzionata valutazione delle acquisizioni di partecipazioni qualificate nel settore finanziario, nonché in materia di controllo delle concentrazioni. Trattasi, dunque, di una specificazione non necessaria né utile³⁹.

Quanto, infine, al coordinamento tra i procedimenti amministrativi, la disposizione introduce sicuramente maggiore ordine nel quadro intricato delle competenze in materia, formalizzando opportunamente il carattere successivo dell’intervento governativo. Si stabilisce, dunque, la priorità delle autorizzazioni tecniche rilasciate dalle autorità di settore in materia prudenziale e antitrust, per cui solo una volta rilasciate queste, e alla luce di queste, il governo potrà esercitare i poteri speciali.

Non può sottacersi, tuttavia, anche su tale versante alcuni limiti. Innanzitutto, tale rilevante modifica procedurale è relativa solo al settore finanziario. In secondo luogo, il tema viene affrontato in una prospettiva attenta esclusivamente ai rapporti con le autorità europee: l’obbligo di “*standstill*” per il governo vale solo per i procedimenti europei, e non anche per il caso di operazioni sottoposte al vaglio delle autorità nazionali, dettaglio non trascurabile posto che, sul terreno antitrust, accade di sovente che le operazioni di concentrazione nel settore finanziario ricadano nella competenza dell’autorità di concorrenza nazionale.

Alla luce delle revisioni apportate, viene in definitiva confermato un presidio di ultima istanza nel settore finanziario, anche con riferimento a operazioni infra-UE e domestiche, per ragioni di sicurezza economica. Ciò non consente di escludere che, che quand’anche il nuovo regime fosse ritenuto soddisfacente dalla Commissione europea nell’ambito della procedura di infrazione avviata, della legittimità dello stesso potrà essere investito in futuro

³⁸ In quest’ottica, potrà non essere irrilevante l’equilibrio tra principi di mercato e interessi strategici nazionali che verrà disegnato all’esito del processo di revisione del regolamento IED. L’accordo politico provvisorio raggiunto tra Consiglio UE e Parlamento europeo in data 11 dicembre 2025, i cui termini essenziali sono noti attraverso le notizie e i comunicati stampa, prevede, al fine di garantire un più elevato livello di armonizzazione in tutta l’Unione europea, la definizione di un ambito di applicazione minimo per i controlli in materia, che comprende, tra l’altro, “*un elenco limitato di soggetti del sistema finanziario, ristretto in modo da includere solo le controparti centrali, i depositari centrali di titoli, i gestori dei mercati regolamentati, gli operatori di sistemi di pagamento (banche centrali escluse) e gli enti a rilevanza sistemica*”.

³⁹ Resta ferma, dunque, l’ampia discrezionalità di cui, già prima della novella, il governo godeva (e continuerà a godere) di ampi margini valutativi, stante la qualificazione delle decisioni in materia quali atti di alta amministrazione da parte della consolidata giurisprudenza amministrativa. In tale quadro, costituisce un’eccezione la sentenza del Consiglio di Stato resa nel caso *Cedacri* (sez. IV, 5 dicembre 2025, n. 9619) che, rovesciando la sentenza di primo grado, ha annullato il d.P.C.M. di esercizio dei poteri speciali, laddove ha ricordato, in continuità con la giurisprudenza euro-unitaria, che per l’esercizio dei poteri speciali devono sussistere motivi imperativi di interesse generale, e che questi giustificano comunque solo misure proporzionate e prevedibili nel rispetto della certezza del diritto e della libertà di stabilimento.

il Giudice europeo al quale compete, in ultima istanza, la delimitazione in concreto del rapporto tra autonomia statale e integrazione europea.

7. Il mercato bancario come banco di prova di alcune tendenze in atto. Primi spunti

Sia la prospettata riforma delle modalità di valutazione delle concentrazioni sia l'utilizzo crescente del *golden power* nel settore possono preludere a un cambio di paradigma.

L'elemento che accomuna i due processi è il tentativo di superare un ordine di idee e un assetto di poteri e obiettivi ben consolidato, fondato fino a oggi sul libero svolgersi delle dinamiche di mercato sotto la responsabilità delle autorità tecniche di controllo; al fondo di entrambe, in definitiva, può cogliersi lo sforzo di recuperare spazio ad interessi generali che faticano a ricevere adeguata considerazione nel controllo delle autorità tecniche: e ciò, proprio perché – come si osservava – nel nuovo contesto geopolitico le operazioni di concentrazioni, da processi di mercato con un rilievo fondamentalmente circoscritto alle imprese e alla competizione tra imprese, sono andate assumendo un rilievo ben più ampio, strategico per l'UE e per i governi nazionali.

È presto per dire se, all'orizzonte, ci sia il tramonto dello Stato regolatore, perlomeno come lo abbiamo fin qui conosciuto. Per usare le parole di Luhmann, occorrerà vedere se ci sarà e quale sarà la reazione “immunitaria” dell'ordinamento euro-unitario.

L'analisi delle dinamiche evolutive in corso, calata nello specifico settore bancario, aiuta tuttavia a disvelare, se non vere e proprie contraddizioni, certamente alcuni punti di fragilità.

Nel caso della revisione delle modalità di valutazione delle concentrazioni, si prospetta all'orizzonte il ripensamento di un pilastro fondamentale della costruzione europea, in nome di una maggiore competitività delle imprese sulla scena globale. Tuttavia, l'analisi svolta indica con chiarezza che non sono le modalità di valutazione antitrust delle fusioni a ostacolare il rafforzamento delle imprese bancarie europee, ma altri fattori da esse indipendenti. Nel caso del *golden power*, il rischio concreto è la ulteriore frammentazione del mercato interno, se non addirittura la segmentazione all'interno dei mercati nazionali, proprio in un momento in cui una maggiore integrazione europea è la ricetta invocata dai più per recuperare competitività sulla scena globale. Il completamento dell'Unione bancaria e la nuova Unione del risparmio e degli investimenti proprio a questo dovrebbero servire.

Per quanto, dunque, le innegabili esigenze poste dal mutato contesto sollecitino risposte tempestive e richiedano di guardare con lenti nuove ai problemi nuovi che vanno emergendo, vi è il dubbio che, nel caso specifico delle concentrazioni bancarie, il recupero di spazio per le valutazioni *lato sensu* politiche, che è dato cogliere in prospettiva su entrambi i versanti esaminati, a scapito dell'autonomia del mercato, possa arrivare a inficiare la stessa “neutralità” dell'ordinamento bancario, senza che ne siano chiaramente intellegibili i benefici, mentre se ne possono individuare con una buona dose di facilità gli effetti controproducenti per il prospettato consolidamento del mercato unico.

Il *credit scoring* algoritmico

di Claudio Scognamiglio

Sommario: 1. Le ragioni di interesse del tema. – 2. La trasparenza nei processi di *scoring* algoritmico. – 3. Responsabilità del finanziatore e tutela del finanziato.

1. Le ragioni di interesse del tema

La riflessione sul *credit scoring* algoritmico rappresenta una prospettiva privilegiata per esaminare alcune questioni di particolare rilievo relative al contratto ed alla concorrenza nel mercato bancario nel XXI secolo. Si tratta, innanzi tutto, di un argomento che interseca i piani del contratto e dell'attività dell'impresa bancaria, presa in esame, quest'ultima, sia come possibile fonte di responsabilità nei confronti del cliente, sia nell'incidenza del suo esplicarsi sugli equilibri del sistema bancario nel suo complesso. Costituisce, inoltre, un problema che fornisce un esempio paradigmatico del modo in cui avanza il procedimento di formazione del diritto eurounitario in questo settore, tra dialogo tra le Corti ed interventi del legislatore unionale, sullo sfondo di interventi – talora più qualificabili come di *soft law* che non come di normazione subprimaria – delle autorità indipendenti.

L'interesse del tema deriva, in effetti, già dalla rilevanza che il procedimento di valutazione del merito creditizio ha nell'ambito della stessa attività dell'impresa bancaria. Si tratta di un procedimento complesso che mira ad effettuare una stima prognostica circa le capacità di rimborso del richiedente e che, dunque, costituisce una fase fondamentale dell'esercizio dell'attività bancaria. Basti considerare che – com'è noto –, a norma dello stesso art. 10 TUB, l'attività bancaria è costituita, oltre che dalla raccolta di risparmio tra il pubblico, dall'esercizio del credito.

Non è un caso, dunque, che la verifica del merito creditizio costituisca, già sulla base dell'impostazione del legislatore del TUB, uno snodo di particolare importanza nel quadro della disciplina della trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti. E questa centralità può dirsi ora confermata dalla direttiva sul credito al consumo 2023/2225/UE (che ha abrogato la direttiva 2008/48/CE) e dal suo decreto attuativo (si tratta, com'è noto, del d. lgs. n. 212 del 31 dicembre 2025).

Il rapidissimo sviluppo dell'intelligenza artificiale e della digitalizzazione anche dei prodotti creditizi ha spinto, infatti, il legislatore eurounitario ad aggiornare il quadro normativo in materia di credito al consumo e tale aggiornamento è stato realizzato appunto pure per mezzo della direttiva 2023/2225/UE che ha introdotto una serie di modifiche dirette

espressamente all'adeguamento delle tutele per il consumatore. Le due relazioni della Commissione europea del 2014 e del 2020 avevano evidenziato che gli obiettivi prefissati dalla direttiva del 2008 – garantire un livello elevato di tutela del consumatore e promuovere lo sviluppo di un mercato unico del credito – erano stati raggiunti solo parzialmente e che, dovendo portarsi a compimento il percorso di realizzazione degli interessi presi in considerazione dalla direttiva del 2008, era necessario insistere in quella stessa direzione. Si è così arrivati alla direttiva 2023/2225 il cui fulcro è proprio un nuovo sistema di tutela del consumatore che comprende l'educazione finanziaria (art. 34), l'informazione precontrattuale (art. 10), la verifica del merito creditizio (art. 18) e riguarda anche la consulenza sul debito (art. 36)¹.

L'utilizzazione di algoritmi nelle procedure di *credit scoring* interPELLa, dal canto suo, in modo particolare, proprio l'interesse della trasparenza, riferito – prima ancora che alle condizioni dei rapporti contrattuali destinati eventualmente ad instaurarsi con la clientela – alle tecniche per mezzo delle quali l'imprenditore bancario seleziona la clientela stessa. Infatti, il carattere di tendenziale opacità proprio di ogni algoritmo, e comunque la presumibile difficoltà di spiegarne il funzionamento alla potenziale controparte contrattuale dell'impresa bancaria², costituiscono dati antitetici rispetto all'esigenza di trasparenza, le condizioni di soddisfacimento della quale occorre, dunque, anche in questo specifico ambito di problemi, verificare. Si tratta di una verifica che deve essere compiuta tenendo conto anche di interessi potenzialmente confliggenti (in particolare, quello al riserbo o al segreto commerciale dell'impresa bancaria o dell'impresa terza che raccolga per conto della banca i dati rilevanti ai fini della valutazione) con quello della clientela ad acquisire una compiuta spiegazione circa l'operatività dell'algoritmo³.

Anche la disciplina contenuta nel regolamento UE 2024/1689 (il c.d. AI Act) si sofferma, nell'art. 86, sul problema del diritto alla spiegazione dei singoli processi decisionali⁴. La disposizione prevede, infatti, che “Qualsiasi persona interessata oggetto di una decisione

¹ Per un'attenta e dettagliata analisi della direttiva si veda, 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 civ. comm.*, 2024, 754. Si veda anche, per un'analisi dell'impatto della Direttiva, ed in particolare proprio della riformulazione dell'art. 124-bis, sulla disciplina in materia di sovraindebitamento, A.A. Dolmetta, *Sul “nuovo” art. 69 CCII, in Procedure concorsuali e crisi d'impresa*, 2026, 433 ss.

² Un'ampia trattazione del problema della “(in)spiegabilità algoritmica” (così definita nell'opera in questione) è quella che si legge in B. Parenzo, *La profilazione algoritmica nel prisma dell'autonomia privata*, ESI, Napoli, 2024, 285 ss.

³ È proprio tenendo conto dell'esigenza di tutelare anche gli interessi dei quali sia portatrice l'impresa, in particolare il diritto di proprietà intellettuale, che B. Parenzo, *La profilazione algoritmica*, cit., 290-291, respinge la tesi secondo la quale l'esigenza di spiegabilità algoritmica potrebbe essere soddisfatta attraverso l'accesso alle “istruzioni di funzionamento” dell'algoritmo contenute nel codice sorgente. Anche N. Brutti, *Mito del consenso e rating reputazionale*, in *Nuova giur. civ. comm.*, I, 2024, 405 sottolinea che “si può nutrire qualche dubbio circa la possibilità di rivelare precisamente le modalità di funzionamento degli algoritmi di scoring più diffusi sul mercato: i) il processo è coperto, almeno parzialmente, da brevetti e connessi segreti commerciali per difenderlo da concorrenti o utenti determinati ad aggirare il sistema (“gaming the system”)” Qualche interessante informazione sull'incidenza, all'interno del sistema bancario nel suo complesso, delle attività di censimento e di valutazione del rischio basate sull'intelligenza artificiale, si legge, da ultimo, in R. Greco, *Merito creditizio e intelligenza artificiale: quando l'algoritmo nega l'accesso al credito e il diritto alla spiegabilità della decisione algoritmica*, in *Diritto del risparmio*, 2/2026, 1 ss.

⁴ Cfr. F. Bravo, *Intelligenza artificiale, autonomia contrattuale e meccanismi di controllo*, in *Contr. impr.*, 2024, 1095.

adottata dal *deployer* sulla base dell'*output* di un sistema di IA ad alto rischio elencato nell'allegato III, ad eccezione di sistemi elencato al punto 2 dello stesso, e che produca effetti giuridici o in modo analogo incida significativamente su tale persona in un modo che essa ritenga avere un impatto negativo sulla sua salute, sulla sua sicurezza o sui suoi diritti fondamentali ha il diritto di ottenere dal *deployer* spiegazioni chiare e significative sul ruolo del sistema di IA nella procedura decisionale e sui principali elementi della decisione adottata". Infatti, ed anche se il termine "decisione", della quale l'interessato possa dirsi oggetto, non evoca immediatamente le dinamiche di una negoziazione, si può in effetti sostenere, pure alla luce dell'elencazione contenuta nell'allegato III, richiamato dalla disposizione, che anche nel quadro di una trattativa possano venire in considerazione decisioni del *deployer* destinate a produrre effetti giuridici riconducibili a quelli cui ha riguardo la regola in esame. Si pensi alle "decisioni" prese da un datore di lavoro, nel quadro di una selezione del personale, riguardanti elementi di futuri contratti di lavoro; ovvero, ed appunto, alle decisioni assunte da una banca, attraverso un processo di *credit scoring* algoritmico per selezionare i soggetti ritenuti affidabili, oppure ancora alla selezione algoritmica dei contraenti una polizza di assicurazione, in relazione all'incidenza del rischio del verificarsi dell'evento dedotto in assicurazione⁵.

Elementi sostanzialmente analoghi emergono, del resto, anche dalla legge 23 settembre 2025, n. 132 ("Disposizioni e deleghe al Governo in materia di intelligenza artificiale"): l'elencazione dei principi generali contenuta all'art. 3, e che ripercorre largamente quella dell'AI Act, offre certo qualche suggestione che potrà indirizzare l'attività dell'interprete, ma non contiene affatto un reticolo di regole suscettibili di applicazione alla materia contrattuale, specificamente sotto il profilo che in queste brevi considerazioni si sta esaminando. In particolare, ma appunto sempre sul piano delle suggestioni interpretative, potranno rilevare le enunciazioni, contenute nei primi tre commi dell'art. 3, secondo le quali: "La ricerca, la sperimentazione, lo sviluppo, l'adozione, l'applicazione e l'utilizzo di sistemi e di modelli di intelligenza artificiale per finalità generali avvengono nel rispetto dei diritti fondamentali e delle libertà previste dalla Costituzione, del diritto dell'Unione europea e dei principi di trasparenza, proporzionalità, sicurezza, protezione dei dati personali, riservatezza, accuratezza, non discriminazione, parità dei sessi e sostenibilità". Ancora, potrà assumere certo significato – si tratta del comma 2 dell'art. 3 – l'enfasi posta sulla garanzia e sulla vigilanza

⁵ L'esemplificazione è suggerita dalla elencazione dei sistemi ad alto rischio indicati nell'allegato III e tra i quali sono compresi, nella materia dell'occupazione, della gestione dei lavoratori e dell'accesso al lavoro autonomo "i sistemi di IA destinati a essere utilizzati per l'assunzione o la selezione di persone fisiche, in particolare per pubblicare annunci di lavoro mirati, analizzare o filtrare le candidature e valutare i candidati; i sistemi di IA destinati a essere utilizzati per adottare decisioni riguardanti le condizioni dei rapporti di lavoro, la promozione o cessazione dei rapporti contrattuali di lavoro, per assegnare compiti sulla base del comportamento individuale o dei tratti e delle caratteristiche personali o per monitorare e valutare le prestazioni e il comportamento delle persone nell'ambito di tali rapporti di lavoro" nonché, in tema di "Accesso a servizi privati essenziali e a prestazioni e servizi pubblici essenziali e fruizione degli stessi: i sistemi di IA destinati a essere utilizzati dalle autorità pubbliche o per conto di autorità pubbliche per valutare l'ammissibilità delle persone fisiche alle prestazioni e ai servizi di assistenza pubblica essenziali, compresi i servizi di assistenza sanitaria, nonché per concedere, ridurre, revocare o recuperare tali prestazioni e servizi; i sistemi di IA destinati a essere utilizzati per valutare l'affidabilità creditizia delle persone fisiche o per stabilire il loro merito di credito, a eccezione dei sistemi di IA utilizzati allo scopo di individuare frodi finanziarie; 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".

circa la correttezza, l'attendibilità, la sicurezza, la qualità, l'appropriatezza e la trasparenza, dei dati e dei processi per lo sviluppo dei sistemi e dei modelli di intelligenza artificiale; e senz'altro risulteranno pregnanti, nel percorso di messa a punto di un quadro di riferimento in materia tale da orientare l'attività dell'interprete, posto di fronte a questioni di amministrazione del diritto dei contratti, le enunciazioni racchiuse nell'art. 3, comma 3, secondo le quali "I sistemi e i modelli di intelligenza artificiale per finalità generali devono essere sviluppati e applicati nel rispetto dell'autonomia e del potere decisionale dell'uomo, della prevenzione del danno, della conoscibilità, della trasparenza, della spiegabilità e dei principi di cui al comma 1, assicurando la sorveglianza e l'intervento umano"⁶.

2. La trasparenza nei processi di *scoring* algoritmico

È stato già osservato da parte di un Autore che, nella direttiva 2023/2225/UE, la prospettiva è maggiormente sbilanciata sul debitore⁷, come emerge dal riferimento espresso alla funzione della verifica di tutela del consumatore e di prevenzione del sovraindebitamento. Infatti, per la prima volta, una disposizione (e non un considerando) prevede che la verifica è effettuata "nell'interesse del consumatore allo scopo di evitare pratiche irresponsabili in materia di concessioni di prestiti e di sovraindebitamento". Secondo alcune proposte ricostruttive, in questo modo, possono dirsi superate le iniziali incertezze degli interpreti, confermandosi così la tesi secondo la quale l'obbligo di effettuare la valutazione posto in capo all'impresa bancaria rappresenta un dovere di protezione diretto a tutelare l'integrità della situazione patrimoniale del debitore ed evitare che la sua situazione sconfini nel sovraindebitamento⁸. Il decreto di attuazione della direttiva, a sua volta, e invece, nel modificare l'art. 124-*bis* del TUB, in materia di verifica del merito creditizio, ha sì richiamato l'interesse del consumatore, ma non lo ha fatto in maniera 'esclusiva'⁹. Per effetto del medesimo decreto attuativo sono stati poi inseriti, tra gli altri, i diversi commi dell'art. 124-*bis* al fine di

⁶ Un'approfondita analisi dei profili di responsabilità dell'intermediario, nei casi di *credit scoring* realizzato con l'intelligenza artificiale, è quella di M. Zappatore, *Il credit scoring alla prova dell'intelligenza artificiale: quali profili di responsabilità per l'intermediario?*, in *Contr. Impresa*, 2026, 200 ss. Si sofferma sulle linee guida della Commissione europea in materia, I. Speciale, *Le linee guida della Commissione europea in materia di pratiche di intelligenza artificiale vietate*, in *Contr. Impresa*, 2025, 333 ss.

⁷ Si sono espressi in questo senso, tra gli altri, L. Ammannati, G.L. Greco, *Il crediti scoring "intelligente": esperienze, rischi e nuove regole*, in *Riv. dir. banc.*, luglio/settembre 2023, su www.rivista.dirittobancario.it.

⁸ Ha evidenziato questo aspetto 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*, cit. Il tema dei rimedi spettanti al consumatore in caso di omissioni o errori nella valutazione del merito creditizio è affrontato, da ultimo, da N. Di Prima, *Mancata o inesatta valutazione del merito creditizio: quali rimedi per il consumatore?*, in *Contratti*, 2026, 197 ss.

⁹ Il comma 1 recita, infatti: "Prima della conclusione del contratto di credito, il finanziatore svolge una valutazione approfondita del merito creditizio del consumatore. Ferme le finalità di sana e prudente gestione previste dalla normativa prudenziale ove applicabile ai finanziatori, il finanziatore effettua la valutazione anche nell'interesse del consumatore, per evitare pratiche irresponsabili in materia di concessioni di prestiti e sovraindebitamento, e tiene conto dei fattori pertinenti per verificare le prospettive di adempimento da parte del consumatore degli obblighi stabiliti dal contratto di credito".

disciplinare, nel dettaglio, lo svolgimento della verifica del merito creditizio¹⁰. Qualora la valutazione del merito creditizio si fondi, anche solo in parte, sul trattamento automatizzato di dati personali del consumatore, è espressamente riconosciuto il diritto di chiedere e ottenere dal finanziatore l'intervento umano, ossia: a) chiedere e ottenere dal finanziatore una spiegazione chiara e comprensibile della valutazione del merito creditizio, compresi la logica e i rischi derivanti dal trattamento automatizzato dei dati personali nonché la rilevanza e gli effetti sulla decisione; b) il diritto di esprimere la propria opinione al finanziatore; c) il diritto di chiedere un riesame della valutazione del merito creditizio e della decisione relativa alla concessione del credito da parte del finanziatore.

Laddove, poi, la valutazione del merito creditizio si fondi, anche solo in parte, sul trattamento automatizzato di dati personali del consumatore ad opera di un terzo di cui si avvale il finanziatore, quest'ultimo deve adottare le misure necessarie per acquisire dal terzo tutte le informazioni necessarie.

Nel solco della *ratio* sottesa alla direttiva, è poi disposto che il finanziatore debba informare il consumatore dei diritti di cui al comma 2-*bis* prima dell'avvio del trattamento automatizzato dei suoi dati personali su cui si fonderà la valutazione del merito creditizio nonché se, eventualmente, il trattamento sarà svolto da un terzo.

Le disposizioni sin qui citate che, come detto, costituiscono il frutto del (nuovo) intervento del legislatore europeo, confermano la pluralità di angoli visuali in relazione ai quali può essere studiato l'argomento. È evidente, infatti, che il tema del *credit scoring* non si presta solo ad essere letto dalla prospettiva del cliente (e, dunque, attraverso il prisma, appena evocato, della tutela dell'interesse alla trasparenza nelle decisioni relative all'accesso al credito di cui il cliente è certamente portatore), ma anche da quella del finanziatore. E qui il discorso si risolve essenzialmente nella valutazione della condotta di quest'ultimo, che può esporsi alla qualificazione di illegittimità sia laddove neghi arbitrariamente un credito che meritava di essere accordato, sia allorché invece integri un'ipotesi di concessione abusiva del credito, come tale fonte di responsabilità nei confronti del finanziato. Si inseriscono, in questa prospettiva, gli approfondimenti svolti da chi si è chiesto se vi sia un vero e proprio obbligo di astensione a carico dell'impresa (laddove i risultati della verifica non segnalino come verosimile la restituzione del capitale) e, in senso opposto, se sia configurabile un dovere di concessione del credito in caso in cui quei risultati siano positivi. Se la direttiva del 2008 non aveva affrontato tali aspetti, lasciando, nella sostanza, agli Stati un'ampia discrezionalità (con evidenti ricadute in termini di disparità di trattamento tra i consumatori nei vari Paesi membri) la nuova direttiva ha invece assunto un diverso approccio. Dall'art. 18, par. 6, infatti, si può evincere un obbligo di astensione per la banca nei casi in cui i risultati della valutazione indicano che gli obblighi derivanti, appunto, dal contratto di credito non saranno verosimilmente adempiuti secondo

¹⁰ Con la modifica dell'art. 124-*bis* è previsto, tra le altre cose, che: – il finanziatore eroga il credito al consumatore solo quando i risultati della valutazione del merito creditizio indicano che gli obblighi del contratto di credito saranno verosimilmente adempiuti secondo le modalità prescritte dal medesimo contratto (comma 1-*quater*); – la non corretta valutazione del merito creditizio non può costituire motivo per l'adozione di modifiche unilaterali svantaggiose per il consumatore ovvero per la risoluzione del contratto di credito da parte del finanziatore, salvo che il consumatore abbia intenzionalmente omesso di fornire le informazioni previste o le abbia fornite false (comma 1-*quinquies*).

le modalità prescritte dal contratto¹¹. Il d.lgs. n. 212/2025 ha attuato tale disposizione mediante l'introduzione del comma 1-*quater* dell'art. 124-*bis* citato, che ricalca il testo contenuto nel paragrafo della direttiva sopra ricordato¹². La direttiva ha anche fornito elementi in relazione alla seconda questione e, cioè, se esista un dovere di concessione del credito laddove, ovviamente, la verifica abbia dato esiti positivi. E qui risulta piuttosto chiaro il testo del considerando 54 laddove si legge che “*una valutazione positiva non dovrebbe pregiudicare la libertà contrattuale del creditore in relazione alla concessione del credito*”¹³.

I criteri dettati, in generale, per il contenuto della verifica del merito creditizio sono destinati a valere, ovviamente, anche nel caso in cui l'istruttoria relativa alla valutazione sia svolta con meccanismi automatizzati, ipotesi presa in considerazione dall'ultima direttiva più volte citata¹⁴. Va precisato che con l'espressione ‘meccanismi automatizzati’ si fa riferimento sia a sistemi algoritmici di *credit scoring*, sia a quelli di intelligenza artificiale.

Quello che emerge, nel (tentare di) fare ordine nell'attuale dato normativo è che, allo stato, i sistemi di *credit scoring* non sono oggetto di una disciplina organica¹⁵. In effetti, all'articolazione di prospettive in relazione alle quali guardare il problema del *credit scoring*, prima ancora del suo arricchirsi della dimensione algoritmica, non corrisponde un dato di regolazione normativa parimenti fitto, almeno fino a tempi relativamente recenti. Infatti, la materia del *credit scoring*, anche prima che essa si arricchisse – negli ultimi anni – delle prospettive aperte dall'utilizzazione degli algoritmi al fine di porre in essere le valutazioni

¹¹ Il par. 6 recita espressamente così: “*Gli Stati membri assicurano che il creditore eroghi il credito 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 in questione, tenendo conto dei fattori pertinenti di cui al paragrafo 1*”.

¹² Comma 1-*quater*: “*Il finanziatore eroga il credito 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 medesimo contratto, tenendo conto dei fattori pertinenti di cui al comma 1*”.

¹³ In realtà, la sussistenza di un diritto soggettivo del consumatore all'ottenimento del credito era stata già esclusa sulla base del richiamo, da un lato, della libertà di iniziativa economica privata degli intermediari riconosciuta dalla costituzione (art. 41 Cost.), e, dall'altro, dall'art. 5 TUB. Si è espresso in questo senso l'Arbitro Bancario Finanziario (si veda ABF Roma, 10 gennaio 2019, n. 3009; ABF Milano, 5 aprile 2018, n. 7456). In dottrina, cfr. G. Biferali, *Credito al consumo e sovraindebitamento del consumatore*, Cedam, Padova, 2019, 85; G. Liberati Bucciante, *Merito creditizio e obbligo di non concludere il contratto*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2020, I, 89.

¹⁴ Secondo il par. 8 dell'art. 18 della direttiva, “*Qualora la valutazione del merito creditizio comporti il ricorso al trattamento automatizzato di dati personali, gli Stati membri assicurano che il consumatore abbia il diritto di chiedere e ottenere dal creditore l'intervento umano, che consiste nel diritto: a) di chiedere ed ottenere dal creditore una spiegazione chiara e comprensibile della valutazione del merito creditizio, compresi la logica e i rischi derivanti dal trattamento automatizzato dei dati personali nonché la rilevanza e gli effetti sulla decisione; b) di esprimere la propria opinione al creditore; e c) di chiedere un riesame della valutazione del merito creditizio e della decisione relativa alla concessione del credito da parte del creditore*”.

¹⁵ Di mosaico di norme in materia di *credit scoring* algoritmico discorre, da ultimo, L. Rocco di Torrepadula, *L'uso del credit scoring algoritmico nella valutazione del merito creditizio*, in *Banca borsa tit. credito*, 2025, 213 ss. Sul punto, si veda anche A. Federico, “*Criteri di riferimento*” e *contrattazione algoritmica*, in *Biblioteca della Fondazione italiana del notariato*, 1, giugno 2025, 165, il quale, nella prospettiva generale della formazione del contratto che si realizzi per il tramite di sistemi di intelligenza artificiale, sottolinea che la materia è sottoposta non soltanto “alla disciplina legale del contratto, ma anche ai differenti plessi normativi che regolamentano il trattamento dei dati, i sistemi di AI, i mercati e i servizi digitali”.

nelle quali essa si risolve, si presentava affidata ad una regolamentazione normativa non particolarmente densa, e forse senz'altro lacunosa, rappresentata in sostanza, ed almeno a livello di normazione primaria, dalle (due) disposizioni del TUB (artt. 120-*undecies* e 124-*bis*), delle quali si è già in parte fatto cenno. È certamente vero che l'attività di selezione della clientela ai fini dell'erogazione del credito da parte dell'imprenditore bancario è pur sempre assoggettata alla clausola generale di buona fede, così come disciplinata dal codice civile, che anzi, da questo punto di vista, manifesta la sua perdurante utilità, e duttilità, anche all'interno di un diritto secondo, qual è il diritto bancario; ma è anche vero che la specificità dell'attività di concessione del credito richiede probabilmente interventi normativi che siano in grado di offrire criteri di orientamento dell'attività più puntuali. Di qui il rilievo assunto dagli interventi adottati, a vari livelli, dalle Autorità indipendenti, anche se spesso qualificabili più in termini di dati di *soft law* più che di fonti normative subprimarie: si pensi, in questa prospettiva, alle linee guida della BCE del 2018 ed agli orientamenti dell'EBA del 2020. Se il legislatore nazionale per molti anni si è astenuto dal prevedere criteri puntuali dedicati alla fase della valutazione del merito creditizio, preferendo limitarsi a fare affidamento al principio generale di "*sana e prudente gestione*" dell'intermediario¹⁶, le Autorità di vigilanza, dal canto loro, hanno fornito indicazioni perlopiù generiche, relative alla valutazione del reddito e del patrimonio del debitore nell'ottica dell'individuazione dell'importo e della forma tecnica del credito¹⁷. Le brevi notazioni sin qui svolte conducono a quanto osservato nella parte iniziale di questo scritto e, cioè, che l'argomento in esame rappresenta anche un esempio paradigmatico del modo in cui avanza la regolazione pure nella prospettiva del diritto eurounitario.

Il problema della regolazione normativa della materia risulta ancora più complesso ove si consideri l'incidenza, anche sul punto, della tendenza, propria della c.d. *digital economy*, che determina un'articolazione nella catena del valore, ed un correlativo incremento dei soggetti coinvolti¹⁸. Di qui quella che è stata efficacemente definita come "una progressiva procedimentalizzazione delle attività eseguibili da parte di soggetti diversi che partecipano alla produzione della decisione finale così che la definizione di un punteggio di *scoring* per l'utente di un operatore del credito può essere elaborata da un soggetto terzo attivo in un determinato passaggio del procedimento decisionale"¹⁹. Da questa procedimentalizzazione discendono corollari di notevole rilievo sul piano del giudizio di responsabilità, come si avrà modo di constatare subito dopo.

Del resto, è proprio dal punto di vista della rilevazione del referente regolatorio della materia che il discorso è destinato ad arricchirsi nella dimensione dei dati normativi che vengono in considerazione. Infatti, qui l'interprete è chiamato a confrontarsi anche con le regole racchiuse nel RGPD, in particolare, l'art. 15, comma 1, lett. h), in materia di diritto di accesso dell'interessato, e l'art. 22, circa i diritti dell'interessato in presenza di un

¹⁶ Cfr. art. 5 TUB.

¹⁷ Si veda, a titolo di esempio, la circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 della Banca d'Italia.

¹⁸ Cfr., tra gli altri, M. Rabitti, Credit scoring via machine learning e prestito responsabile, in *Riv. dir. bancario*, 2023, 184 ss.

¹⁹ Cfr., sul punto, L. Ammannati, *Per una regolazione del credit scoring algoritmico*, in *AI Act. La regolamentazione europea dell'intelligenza artificiale*, a cura di U. Ruffolo, Hoepli, Roma, 2025, 253.

processo decisionale automatizzato relativo alle persone fisiche, compresa la profilazione. Si tratta di aspetti sui quali si è soffermata l'elaborazione giurisprudenziale più recente della materia, alla quale è opportuno dedicare un cenno.

In questo contesto, si mostrano particolarmente significative le indicazioni provenienti dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia, in un quadro normativo eurounitario arricchito ormai anche dall'AI Act²⁰.

Qui merita di essere ricordata, innanzi tutto, Corte Giust. UE, sez. I, 7 dicembre 2023, causa C-634/21, la quale ha chiarito che l'art. 22, par. 1, del RGPD deve essere interpretato nel senso che il calcolo automatizzato, da parte di una società che fornisce informazioni commerciali, di un tasso di probabilità basato su dati personali relativi ad una persona e riguardanti la capacità di quest'ultima di onorare in futuro gli impegni di pagamento, costituisce un "processo decisionale automatizzato relativo alle persone fisiche", ai sensi di tale disposizione, qualora da tale tasso di probabilità dipenda in modo decisivo la stipula, l'esecuzione o la cessazione di un rapporto contrattuale con questa persona da parte di un terzo, al quale è comunicato tale tasso di probabilità²¹.

Da ultimo, va rammentata Corte Giust. UE, 27 febbraio 2025, n. 203²² che ha affermato che l'art. 15, par. 1, lett. h), RGPD deve essere interpretato nel senso che, in caso di processo decisionale automatizzato, compresa la profilazione, ai sensi dell'art. 22, par. 1, di tale regolamento, l'interessato può pretendere dal titolare del trattamento, a titolo di "informazioni significative sulla logica utilizzata", che quest'ultimo gli spieghi, mediante informazioni pertinenti e in forma concisa, trasparente, comprensibile e facilmente accessibile, la procedura e i principi concretamente applicati per utilizzare, con mezzi automatizzati, i dati personali relativi a tale interessato al fine di ottenerne un risultato determinato, come un profilo di solvibilità²³.

²⁰ In relazione a quest'ultimo regolamento, ci si limita qui a rammentare, nel solco di un accenno già svolto, che la valutazione del merito creditizio che fa uso di sistemi di IA è stato inserito tra i sistemi c.d. ad alto rischio.

²¹ Si tratta, appunto, di un caso nel quale la parte attrice aveva subito il rifiuto di una richiesta di mutuo a seguito della valutazione negativa di una società di referenza creditizia, l'attività della quale consisteva nel valutare l'affidabilità dei consumatori sulla base di loro caratteristiche personali, desumendone, mediante procedure matematico-statistiche, indicatori da trasmettere a terze parti in vista della stipula di contratti di mutuo, di prestito o di locazione: cfr., su questa decisione, l'analisi di F. D'Orazio, *Il credit scoring e l'art. 22 del GDPR al vaglio della Corte di Giustizia*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2024, 410 ss. nonché V. Caforio, F. Paolucci, *Processi decisionali automatizzati, tutela dei dati personali e del segreto commerciale nell'Unione europea: spunti dal caso "SCHUFA" (causa C-634/21)*, in *Dir. ind.*, 2025, 264; F. Mattassoglio, *L'apertura del vaso di Pandora delle società che si "limitano" a elaborare gli scoring*, in *Dialoghi di diritto dell'economia*, 2025, 1 ss.

²² Vedila pubblicata, tra gli altri luoghi, in *Foro it.*, 2025, 4, 269. Per una prima messa a punto delle questioni emergenti dalla stessa, cfr. B. Parenzo, *"Informazioni significative" nei processi decisionali automatizzati: parla la Corte di Giustizia*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2025, 972 ss.; M. Lembo, *L'intelligenza artificiale e i contratti bancari: il caso del credit scoring*, in *Contratti*, 2025, 401 ss.

²³ Sottolinea, condivisibilmente, B. Parenzo, *Informazioni significative*, cit., 976, che uno dei corollari di maggiore rilievo della decisione è "l'esigenza di piena spiegabilità di tutte le ipotesi sussumibili nella fattispecie prevista dall'art. 22 GDPR, con conseguente 'travalicamento' degli obblighi di cui agli artt. 12-14 AIA oltre i confini della rigida nozione di 'sistema di IA ad alto rischio'. Ancora, in termini inversi, dalla premessa per cui non può ammettersi il paradosso di un diritto alla spiegazione – quale quello definito dalla Corte – privo di effettività in luce della fattuale inspiegabilità dei sistemi di IA (non formalmente 'ad alto rischio') impiegati, discende di logica necessità che quelle garanzie di spiegabilità di cui si è detto siano rese obbligatorie non solo per quei sistemi

3. Responsabilità del finanziatore e tutela del finanziato

Si è già accennato alla molteplicità dei profili in relazione ai quali può delinearsi, nell'area tematica in esame, un problema di responsabilità civile: a carico dell'impresa bancaria, per avere – sulla base di un *credit scoring* algoritmico negligenzemente attuato – accordato un credito che non doveva essere erogato, così aggravando la situazione finanziaria del cliente, ovvero negato un credito che avrebbe dovuto essere concesso, così frustrando (in ipotesi) un'iniziativa negoziale o economica suscettibile di rivelarsi fruttuosa; ovvero a carico di un terzo, al quale sia ascrivibile la predisposizione della valutazione errata. Le questioni che si delineano in questa prospettiva intercettano, a loro volta, plessi normativi diversi, riconducibili a fonti normative unionali²⁴ oppure suscettibili di innervarsi all'interno dei sistemi giuridici nazionali.

Dal primo angolo visuale, appunto quello delle fonti unionali, anche il tema oggetto di analisi in questa sede attesta il rilievo sempre maggiore che assumono le regole di c.d. *accountability*, destinate ad istituire, in ambiti di attività connotati da rischi particolarmente elevati, un reticolo di obblighi di condotta e di organizzazione dell'attività tali da prevenire il verificarsi dei danni suscettibili di scaturire dal concretizzarsi di quei rischi, secondo una linea di sviluppo che, secondo una formulazione ricorrente, può definirsi nei termini del passaggio dalla responsabilità alla responsabilizzazione. Si tratta di un modello che emerge con particolare nitidezza nei contesti normativi destinati a governare i fenomeni dell'evoluzione tecnologica ed all'interno dei quali si impone, dunque, un approccio regolatorio imperniato al principio di precauzione; e che si coglie anche laddove, per le peculiari caratteristiche delle vicende di rischio di danno che vengono in considerazione, sia proprio l'istituto della responsabilità civile, almeno nella sua conformazione di rimedio volto a compensare un pregiudizio che si sia verificato in una sfera giuridica determinata, a risultare probabilmente inadeguato.

Sul versante del diritto interno, il referente normativo più persuasivo per risolvere le questioni che si delineano in materia sembra davvero essere quello della clausola generale di buona fede, così come utilizzata dall'art. 1337 c.c. quale regola di governo delle trattative e fonte di un rapporto giuridico avente quale proprio specifico oggetto l'obbligo di protezione della sfera giuridica di un soggetto (colui che si rivolge all'impresa bancaria) che si trova in una situazione di contatto prenegoziale con l'impresa stessa. Dal punto di vista della qualificazione della responsabilità precontrattuale, non sembra vi siano in effetti ragioni per invertire il senso di quella che è stata definita la lunga marcia della responsabilità precontrattuale²⁵; e che la marcia sia stata lunga risulta già dalla constatazione che era stato

definiti 'ad alto rischio' dall'AI Act, ma altresì per tutti quei sistemi che, pur non 'ad alto rischio', sono comunque utilizzati nei processi decisionali ex art. 22 GDPR".

²⁴ È in particolare evidente l'interferenza con la disciplina del GDPR: su questi aspetti cfr., in particolare, B. Parenzo, *Informazioni significative*, cit., 977 ss.; F. D'Orazio, *Il credit scoring e l'art. 22 del GDPR al vaglio della Corte di Giustizia*, cit., 412 ss.

²⁵ Per riprendere il titolo dello scritto di A. Albanese, *La lunga marcia della responsabilità precontrattuale. Dalla culpa in contrahendo alla violazione degli obblighi di protezione*, nota a Cass., sez. I., 12 luglio 2016, n. 14188, in *Europa dir. priv.*, 2017, 1129 ss.

necessario ben più di mezzo secolo²⁶ per giungere ad accreditare, nella giurisprudenza della Corte di Cassazione²⁷, le conclusioni (anche se non tutte le argomentazioni) dell'orientamento dottrinale il quale, già nel 1956, aveva sottolineato, in termini di insuperabile persuasività, che “con la disposizione dell'art. 1337 il nuovo legislatore ha esteso l'imperativo della buona fede alla fase delle trattative e della formazione del contratto, e ciò importa che gli obblighi reciproci di correttezza, di cui parla l'art. 1175 c.c., sorgono già in questa fase in funzione dello specifico interesse di protezione di ciascuna parte nei confronti dell'altra *in quanto tale*, in quanto cioè, attraverso la relazione instaurata dalle trattative, viene investita di una specifica possibilità (che altrimenti non avrebbe) di ingerenze dannose nella sfera giuridica della controparte”²⁸. Ed in effetti, aveva osservato ancora l'Autore il pensiero del quale si è appena evocato, imperniando appunto su questa premessa la conclusione nel senso che la responsabilità precontrattuale configurasse un'ipotesi di responsabilità da inadempimento di un rapporto obbligatorio preesistente, “quando una norma giuridica assoggetta lo svolgimento di una relazione sociale all'imperativo della buona fede, ciò è un indice sicuro che questa relazione sociale si è trasformata, sul piano giuridico, in un rapporto obbligatorio, il cui contenuto si tratta appunto di specificare a stregua di una valutazione di buona fede”. Infatti, proseguiva l'Autore, “il principio della buona fede (in senso oggettivo) si è storicamente sviluppato e si è conservato come una direttiva peculiare dei rapporti

²⁶ Osserva C. Castronovo, *La responsabilità precontrattuale*, in *Manuale di diritto privato europeo*, a cura di C. Castronovo, S. Mazzamuto, II, Giuffrè, Milano, 2007, 334 s. che “la responsabilità precontrattuale è andata incontro nella sua storia centocinquantennale ad un destino paradossale. Tutti coloro che ne hanno approfondito l'aspetto teorico, da Jhering a Faggella, da Saleilles a Chironi, da Mengoni, a Benatti, a Turco, così come la totalità della dottrina tedesca, ne hanno affermato la natura contrattuale, anche se di età in età sono cambiati i punti di riferimento ai quali tale contrattualità ha potuto essere ricondotta”, mentre “la giurisprudenza italiana e l'altra metà della dottrina italiana sostengono che la responsabilità precontrattuale ha natura aquiliana”.

²⁷ Il riferimento è, in ordine cronologico, alle sentenze di Cass., sez. II civ., 21 novembre 2011, n. 24438 e Cass., sez. I civ., 20 dicembre 2011, n. 27648, in *Resp. civ. prev.*, 2012, 1944 ss., con nota di chi scrive, *Tutela dell'affidamento, violazione dell'obbligo di buona fede e natura della responsabilità precontrattuale*; Cass. n. 24438/2011 è annotata anche da Cass. n. 27648/2011 è annotata anche da M. Renna, A. Spezzati, *Sulla natura della responsabilità della Pubblica Amministrazione per la violazione degli obblighi procedurali e di correttezza*, in *Giur. it.*, 2012, 2662 ss.; C. Castronovo, *La Cassazione supera sé stessa e rivede la responsabilità precontrattuale*, in *Europa dir. priv.*, 2012, 1227 ss.; da E. Fasoli, *Contatto sociale, doveri di buona fede e fonti delle obbligazioni. Una sentenza (quasi) 'tedesca'*, in *Giur. it.*, 2012, 2547 ss.; da F. Della Negra, *Colpa in contrahendo, contatto sociale e modelli di responsabilità*, in *Contratti*, 2012, 238 ss. e, poi, a Cass., sez. I., 12 luglio 2016, n. 14188, in *Nuova giur. civ. comm.*, I, 2016, 2016, con commento di A. Iuliani; in *Danno e resp.*, 2016, 1051 ss., con nota di V. Carbone, *Responsabilità precontrattuale della P.A. che non adempie l'obbligazione ex lege di comportarsi secondo buona fede*; in *Corr. giuridico.*, 2016, 1510 ss., con nota di C. Cicero, *La responsabilità (pre)contrattuale come responsabilità da contatto sociale*; in *Europa dir. priv.*, 2017, 1129 ss., con nota di A. Albanese, *La lunga marcia della responsabilità precontrattuale. Dalla colpa in contrahendo alla violazione degli obblighi di protezione*, cit.; in *Persona e mercato*, 2017, con nota di F. Pistelli. Su questa sentenza, ci si permetta il rinvio anche al nostro *Verso il definitivo accreditamento della natura contrattuale della responsabilità precontrattuale: contrasto latente o contrasto apparente*, in *Resp. civ. prev.*, 2024, 745 ss. Anche da ultimo, nel senso della natura extracontrattuale della responsabilità, cfr. Cass., 13 maggio 2025, n. 12679; Cass., 31 dicembre 2025, n. 34927.

²⁸ Così L. Mengoni, *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, nota a Cass., 5 maggio 1955, n. 1259 e a Trib. Roma, 24 gennaio 1955, in *Riv. dir. comm.*, II, 1956, 361 ss. in particolare, 364 (dove si trova il brano riprodotto nel testo).

obbligatori, e del resto non è concepibile se non nell'ambito di questi rapporti", risolvendosi "il contrario della buona fede in senso oggettivo ... nel concetto (oggettivo) di inadempimento, tant'è che, sotto questo profilo, nel linguaggio romano l'espressione '*fidem praestare*' designa l'adempimento di un'obbligazione"²⁹.

Infatti, se nei casi in cui il *credit scoring* negligenemente attuato delude l'affidamento che il cliente dell'impresa bancaria aveva ragione di riporre sul perfezionamento dell'operazione di credito, nelle ipotesi nelle quali, al contrario, l'erogazione del credito era in effetti ingiustificata, verrà in considerazione (ancora una volta, quale corollario della buona fede) un obbligo di protezione, negligenemente violato, della sfera giuridico – patrimoniale del cliente, fonte di un obbligo risarcitorio da porsi a carico della banca.

²⁹ I brani riferiti nel testo sono ancora di L. Mengoni, *op. loc. cit.*

Finito di stampare nel mese di gennaio 2026
nella LegoDigit s.r.l. – Via Galileo Galilei, 15/1
38015 Lavis (TN)

