

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



Università Cattolica
del Sacro Cuore
Facoltà di
Scienze Bancarie
Finanziarie e Assicurative

G. ALPA

**“LA TRASPARENZA
DELLE OPERAZIONI BANCARIE E
LA TUTELA DEL RISPARMIATORE”**

Intervento tenuto nell'ambito del Seminario su
“Banche e mercati italiani nella prospettiva internazionale”
S. Marco - Perugia, 19 Marzo 2004

QUADERNO N. 210

Associazione
per lo Sviluppo
degli Studi di
Banca e Borsa



Università Cattolica
del Sacro Cuore
Facoltà di
Scienze Bancarie
Finanziarie e Assicurative

G. ALPA

**“LA TRASPARENZA
DELLE OPERAZIONI BANCARIE E
LA TUTELA DEL RISPARMIATORE”**

Intervento tenuto nell'ambito del Seminario su
“Banche e mercati italiani nella prospettiva internazionale”
S. Marco - Perugia, 19 Marzo 2004

Prof. Guido ALPA,
Ordinario di Diritto Civile
dell'Università La Sapienza di Roma

La trasparenza delle operazioni bancarie e la tutela del risparmiatore

Parte I

1. La trasparenza come termine polisenso

“Trasparenza” è termine ormai ampiamente utilizzato nelle diverse esperienze giuridiche. La sua traduzione letterale non pone problemi. L'espressione francese (*transparence*), quella inglese (*transparency*) e quella tedesca (*Transparenz*) alludono tutte ad un significato traslato nel mondo del diritto. In modo metaforico fa riferimento ad una qualità, ad un modo di essere, che si contrappone alla “opacità”, alla illeggibilità, alla indecifrabilità, oppure alla scarsa leggibilità, alla scarsa decifrabilità, o addirittura alla decettività di (i) un documento, un bilancio, un prospetto, un contratto, una clausola contrattuale o un frammento di clausola, un allegato ad un contratto; di (ii) un assetto proprietario, riferito prevalentemente alla titolarità di azioni societarie; di (iii) una operazione economica; di (iv) un comportamento tenuto da soggetti che rivestono un ruolo particolare, uno *status*, o sono investiti di un potere, come accade per gli amministratori di società, per attività di una *holding*; di (v) un comportamento tenuto da parti contrattuali nella fase precedente alla conclusione di un contratto, nella fase della conclusione o nella fase di esecuzione del contratto, e così via.

Nell'arco di un decennio il termine “trasparenza” si è diffuso in settori disciplinari sempre più numerosi, è penetrato nei testi normativi, nelle trattazioni dottrinali e pure nel lin-

guaggio giurisprudenziale¹. Nel contesto internazionale spazia dal trasporto marittimo² agli appalti pubblici di cui si occupa la World Trade Organization³, dal commercio elettronico⁴ alla distribuzione di energia⁵, dall'impiego della moneta unica alla "corporate governance"⁶.

¹ Nelle massime giurisprudenziali il termine "trasparenza" è ricorrente nei settori più disparati: ad es., a proposito di un episodio di malcostume originato dal percepimento di una tangente da parte di un amministratore pubblico la sezione giurisdizionale della Corte dei Conti, Reg. Piemonte, ha accertato il "disdoro arrecato all'interno e all'esterno dell'ufficio, indice di un danno morale patito dall'erario in termini di trasparenza, fiducia, lealtà, corretto comportamento" (sent. del 7 giugno 1999, n. 1041, in *Riv.giur. polizia*, 1999, p. 620 (s.m.)). Alla trasparenza dell'attività amministrativa si riferisce anche il Consiglio di Stato a proposito dei rapporti tra il direttore dei lavori, in una fattispecie di appalto pubblico, e il collaudatore (sez.V, 17 dicembre 1996, n. 1559, in *Riv.giur.ed.*, 1997, p. 858) e così pure a proposito di un contratto atipico di tesoreria, con riguardo alle sponsorizzazioni offerte dalla banca all'ente pubblico, perché esse non alterano la "par condicio" dei partecipanti dalla gara (sez.V, 21 novembre 2000, n.5896, in *Urbanistica e appalti*, 2001, p.220), o di una procedura di affidamento di un appalto mediante trattativa privata, dalla quale era stato escluso un imprenditore (sez.V, 26 giugno 1996, n.792, in *Foro amm.*, 1996, p. 1937 (s.m.)).

Con riguardo alla sollecitazione al pubblico risparmio, la Corte di Cassazione ha richiamato la normativa in materia come diretta a tutelare "la trasparenza del mercato dei valori mobiliari" (sent. del 10 dicembre 1996, n.10976, in *Giust.civ.Mass.*, 1996, p.1703). In particolare, si riferiscono ai criteri di trasparenza dei contratti o delle operazioni bancarie: Cass. 13 marzo 1996, n.2103, (in *Foro it.*, 1997, I, c. 1939 con nota di NIVARRA) a proposito della variazione unilaterale degli interessi e Trib. Napoli, 24 novembre 2000, in *Giur. napoletana*, 2001, p. 4; Trib. Milano, 24 giugno 1996 (in *Giur. comm.*, 1997, II, p. 466, con nota di Boichicchio) a proposito di mezzi di pagamento. Analogo riferimento è effettuato dal Giud. Pace di Roma, 29 maggio 2000 (in *Arch.civ.*, 2000, p. 1383 con nota di Favino) a proposito dei "principi di lealtà e trasparenza dei rapporti contrattuali" avente ad oggetto la documentazione relativa all'utenza telefonica. Numerose sono le pronunce che sindacano la opacità del testo dei formulari usati dalle compagnie di assicurazione: v. ad es. Trib. Monza, 9 gennaio 1999, in *Resp.civ. prev.*, 1999, p. 780 con nota di DIES.

² *The 2001 Tripartite Shippers' Meeting*, September 10-12, 2001 Yokohama, Japan

³ World Trade Organization (WTO) Ministerial Conference, *Agreement on transparency in government procurement*, Seattle, 1999.

⁴ *Consumer protection in Electronic Commerce. An Overview of Current Initiatives*, Prepared for the CIIC, August, 1999

⁵ *SPE Review Articles 1998-2000*, Bringing Greater Choice to the British Gas Buyer, by Eloise Logan, McQuillan Young Communications.

⁶ I.F.E.L. Helsinki Congress 2000, *Legal Implications of the single Currency*, dr. J.L. DE CASTRO MARTIN e Dr. F. ZUNZUNEGUI Pastor, Madrid, December 1999

Nel linguaggio degli organi comunitari, è ormai di uso comune, anche se con significati e finalità non univoci.

I documenti elaborati dalle Direzioni generali della Commissione europea in materia di *securities*, ad esempio, fanno riferimento alla trasparenza non tanto come un obiettivo da raggiungere nel mercato interno, ma come una espressione brachilogica che riassume in sé gli obblighi di *disclosure* degli emittenti e degli intermediari di prodotti finanziari⁷.

Il suo uso ha implicato elaborazioni teoriche e mediazioni in base alle quali di volta in volta è stato elevato a “principio generale”, a canone di comportamento dei privati e della pubblica Amministrazione, a direttiva ordinante del mercato, in particolare del mercato finanziario.

Di più. La trasparenza del contratto è divenuta uno degli aspetti qualificanti dei servizi offerti nel commercio elettronico, oggetto di pubblicità commerciale e al tempo stesso garanzia di correttezza di comportamento⁸.

L'entusiasmo che si è accompagnato all'ingresso di questo vocabolo ha fatto sì che oggi esso venga usato in modo quasi irriflesso, naturale, senza una precisa individuazione del suo significato e senza una precisa individuazione del suo ruolo. Anzi, proprio perché il suo impiego è così variegato, e i soggetti che incidono sul suo impiego sono così numerosi e svolgono funzioni tra loro così differenti (si pensi al legislatore comunitario, ai legislatori nazionali, alle amministrazioni pubbliche, alle Autorità amministrative indipendenti, alle associazioni che aggregano interessi affini, agli organi di controllo deontologico, alle prassi commerciali) occorre di volta

⁷ *Towards an EU Regime on Transparency Obligations of Issuers whose Securities are admitted to Trading on a regulated Market, Internal Market Directorate General (Markt/11.07.2001).*

⁸ V. sito: www.meditrade.it

in volta controllare la sua estensione semantica. Non si tratta infatti né di un tema neutro, né di una espressione meramente sociologica⁹.

Di solito il termine è associato ad altro vocabolo, per divenirne connotato qualificante (come accade per la trasparenza del contratto, del rapporto, del comportamento, del documento, di una gara, etc.) ed implica pertanto chiarezza contrapposta ad opacità, correttezza contrapposta a slealtà, rivelazione contrapposta a celamento, informazione contrapposta ad ignoranza, e così via. Talvolta ancora si tratta solo di sostituzione del vocabolo (o dell'aggettivo che ne deriva) ad altri senza che dal punto di vista normativo si registrino innovazioni: è il caso della sostituzione dei termini "chiarezza e rappresentazione veritiere" (di cui all'art. 2423 c.c., riferiti alle tecniche di redazione dei bilanci delle società) all'espressione trasparenza di bilancio o trasparenza della contabilità. Altra volta invece si tratta di vere e proprie innovazioni normative effettuate attraverso la modificazione di termini che rimangono alla superficie del tessuto normativo, ma non possono essere considerati trascurabili.

Per quanto riguarda il settore dei contratti, possiamo distinguere almeno tre diverse accezioni di "trasparenza":

(i) l'accezione originaria, di cui è difficile individuare il momento di ingresso nel vocabolario dottrinale (se cioè discenda dalla traduzione di espressioni omologhe provenienti da esperienze straniere o dal linguaggio degli economisti); approssimativamente si può far risalire tale momento verso la metà degli anni Ottanta, in occasione della presentazione di alcuni progetti di legge sul credito al consumo e sulla disciplina dei rapporti tra le banche e la clientela, nonché in occasione della diffusione della circolare dell'ABI del 25 ottobre 1988, contenente il testo di un "accordo interbancario per la pubblicità e la trasparenza delle condizioni praticate alla clientela" e

⁹ Sul punto v. BUONOCORE, *Contratti del consumatore e contratti d'impresa*, in *Riv.dir.civ.*, 1995, I, p.26 ss.

un regolamento contenente regole di autodisciplina per le banche aderenti; è appena il caso di precisare che l'espressione trasparenza, in quel contesto, veniva utilizzata dai commentatori in connessione con l'impiego da parte delle banche di clausole contrattuali contenenti il rinvio agli usi bancari (c.d. norme bancarie uniformi) e con riferimento alla clientela composta da "consumatori", o, altrimenti, "contraenti o parti deboli" del rapporto¹⁰; ad integrazione della problematica si inseriva nella nozione di trasparenza anche l'impiego di condizioni generali di contratto predisposte dalle banche in virtù degli artt. 1341 e 1342 c.c.;

(ii) una accezione successivamente invalsa, di portata più generale, riguardante la fase della trattativa, la fase della formazione del contratto e la fase della redazione del contratto, se il contratto non è predisposto, o quella della sottoposizione all'aderente del contratto già predisposto, con la inclusione nei contratti di clausole potenzialmente abusive ex art. 1469 bis c.c.¹¹.

¹⁰ ALLEGRI, *Nuove esigenze di trasparenza del rapporto banca-impresa nell'ottica della tutela del contraente debole*, in *Banca, borsa, tit.credito*, 1987, p. 38 ss; CLAROTTI, *Intervento*, in AA.VV, *La concorrenza bancaria*, Atti del Convegno di Ferrara, 12-13 ottobre 1984, a cura di Ubertazzi, Milano, 1985, p.338 ss.; RESCIGNO, "Trasparenza" bancaria e diritto "comune" dei contratti, in *Banca, borsa, tit.credito*, 1990, I, p.297 ss.; ALPA, *La "trasparenza" del contratto nei settori bancario, finanziario e assicurativo*, in *Giur.it*, 1992, IV, c. 409; CARBONE, *La trasparenza bancaria e la tutela del risparmiatore*, in *Corr.giur.*, 1992, p.479; MARLETTA, *Operazioni bancarie e trasparenza*, in *Dir.fall.*, 1995, I, p.274 ss.; DE POLI, *La trasparenza delle operazioni bancarie secondo il testo unico: primi appunti*, in *Riv.dir.civ.*, 1994, II, p.524 s.; GAGGERO, *Trasparenza delle condizioni contrattuali*, a cura di CAPRIGLIONE, in *Disciplina delle banche e degli intermediari finanziari*, Padova, 1995, p. 388.

¹¹ E. MINERVINI, *La trasparenza delle condizioni contrattuali (contratti bancari e contratti con i consumatori)*, in *Banca, borsa, tit.credito*, 1997, I, p.96; CAPOBIANCO, *I contratti delle banche: trasparenza ed equilibrio nei rapporti con la clientela*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2002, p.198 ss.; Id., *Contrattazione bancaria e tutela dei consumatori*, Napoli, 2000, p.66 ss.; MAISANO, *Trasparenza e riequilibrio delle operazioni bancarie. La difficile transizione dal diritto delle banche al diritto bancario*, Milano, 1993, p. 26 ss.; AA.VV., *Trasparenza e legittimità delle condizioni generali di contratto*, a cura di A. MARINI e C. STOLFI, Napoli, 1992; DESARIO, *La tutela del consumatore: il ruolo dell'auto-regolamentazione*, in *Bancaria*, 1996, n.3 p.2 ss.; S. FORTUNATO, *I contratti bancari: dalla trasparenza delle condizioni contrattuali alla disciplina delle clausole abusive*, in *Dir.banc.*, 1996, I, p.27.

Di qui la problematica sulla asimmetria dell'informazione che si registra tra il professionista e il consumatore, o tra il professionista a cui si riconosce una posizione dominante e il professionista per così dire "debole", la discussione sulla intelligibilità e chiarezza delle clausole contrattuali contenute nei moduli o formulari, la inclusione di clausole vessatorie nei contratti dei consumatori e nei contratti di subfornitura. Ed ancora la discussione sulla possibile estensione della normativa che presidia la trasparenza del contratto - inteso come contratto concluso tra parti pariteticamente informate, sulla base di clausole chiare ed intelligibili, non contenente clausole vessatorie - ai contratti che non appartengano alla categoria dei contratti dei consumatori: discussione per la verità non poco ardua, dal momento che le finalità normative perseguite dal legislatore (comunitario e nazionale) per i contratti in cui una parte riveste lo status di consumatore non coincidono necessariamente con quelle che sorreggono le regole dei contratti tra parti che hanno pari status; con questa accezione il termine ha fatto ingresso anche nei trattati che illustrano la disciplina del contratto in generale¹²;

(iii) una accezione più connotata e specifica, che riguarda i settori del mercato finanziario, come risulta dalla nuova disciplina dell'attività bancaria e dell'intermediazione finanziaria.

2. La trasparenza come principio generale

Sembra allora lecito domandarsi se sia corretto esprimersi in termini di "trasparenza" quale principio generale, e se si possa costruire – come dottrina e giurisprudenza oggi sono inclini a fare – un principio generale di trasparenza del contratto. Ciò non solo perché, secondo i canoni del formalismo, non è possibile costruire un principio generale sulla base di un processo induttivo originato da regole di carattere settoriale, ma anche perché se di principio generale si deve trattare, tale

¹² ROPPO, *Il contratto, e le fonti del diritto*, in *Contratto e impresa*, 2001, fasc.3.

principio non può non estendersi a tutti i fenomeni – un tempo si diceva a tutte le fattispecie – che presentano i medesimi connotati: il che ovviamente non si può dire per i contratti che non siano conclusi tra professionisti e consumatori.

In questo senso si possono distinguere diversi livelli di applicazione del principio: un livello superiore, per così dire macrosistemico, e un livello inferiore, per così dire microsistemico, frantumato nei microsistemi normativi che sono il frutto della frammentazione della legislazione speciale.

A questa considerazione occorre però subito accompagnare un correttivo, tratto dalla prospettiva giusrealista.

Intanto, se vogliamo considerare il semplice uso del principio, dobbiamo convenire che il principio generale si accredita con l'uso, anche se "generale" non è, e quindi nel diritto vivente ben può accadere che si configuri, si registri, venga applicato, un principio di portata più generale a cui possa essere contrastata la cittadinanza nell'empireo dei principi generali; poi, dobbiamo convenire che – essendo i principi "scatole vuote" riempiti dall'interprete a proprio uso e consumo - ricorrere al "principio di trasparenza" significa voler portare valori, che si vuol far accreditare dall'ordinamento o far credere che siano già accreditati dall'ordinamento, inerenti alla correttezza nella negoziazione e nel commercio, alla moralità e alla buona fede nel mercato, etc.; infine, dobbiamo accertare quanto accade nella prassi negoziale e commerciale, perché a fini di marketing, di "fidelizzazione" del cliente, di organizzazione ed efficienza dell'attività svolta, di economia di spesa, è ben possibile che i soggetti che predispongono o utilizzano contratti per intraprendere rapporti con i consumatori facciano uso di contratti aventi il medesimo tenore anche nei rapporti con i clienti che non rivestono tale status, sicché – in via di prassi negoziale – i contratti trasparenti si estendono anche al di là dei loro confini naturali, e quindi la "trasparenza del con-

tratto” o la “trasparenza del rapporto” finiscano *di fatto* per pervadere l’intero universo contrattuale¹³.

Si dà il caso però che, sia essa considerata un principio generale, sia essa configurata come criterio di valutazione del comportamento o dell’atto, la trasparenza non è un mero orpello¹⁴, perché se la valutazione dell’interprete è negativa, nel senso che il comportamento o l’atto non si uniformano ai canoni della trasparenza, ne derivano sanzioni con rilevanti effetti giuridici, oltre che economici. Ad esempio, la sanzione della clausola contenuta in un contratto del consumatore qualificata come non trasparente è l’inefficacia, il comportamento precontrattuale non trasparente dà luogo al risarcimento del danno, la sanzione del contratto con oggetto non trasparente, perché incompleto, è la sua nullità.

L’accezione più specifica riguarda – come si diceva - i settori che, per interventi normativi di rango primario o sub-primario, o per autodisciplina, sono dotati di regole e canoni che concernono prevalentemente la fase anteriore, la fase coeva e la fase posteriore alla conclusione del contratto, ma, intrecciate con queste, anche di regole destinate a disciplinare la composizione della compagine sociale degli enti che svolgono una attività appartenente al settore, le qualità che debbono essere possedute dai soggetti – persone fisiche – che operano nel settore, i comportamenti dei soggetti, le operazioni in conflitto di interesse, nonché tutti gli atti che attengono alla tenuta della contabilità dell’ente (normalmente una società per azioni), alla rappresentazione dell’andamento del-

¹³ Alpa, *I principi generali*, Milano, 1993.

¹⁴ BUONOCORE, *Contratti del consumatore e contratti d’impresa*, in *Riv.dir.civ.*, 1995, I, p.26 secondo cui “trasparenza è concetto che ha ormai assunto una valenza tecnico-giuridica precisa, onde la risibilità della posizione di chi si ostina a valutare ancora oggi il termine in un’accezione meramente sociologica (...); la trasparenza implica l’indicazione non equivoca dei punti fondamentali e dei termini dell’accordo, dei suoi effetti giuridici e dei plausibili esiti economici”.

l'ente, alla rappresentazione dei prodotti dell'ente, all'informazione del mercato, all'informazione dei soci, e così via¹⁵.

In queste diverse ipotesi le sanzioni per l'inosservanza delle normative primarie, sub-primarie e di autodisciplina sono le più varie: ora incidono sulla autorizzazione a svolgere l'attività, ora sulla diffusione di un prodotto o di un servizio, ora implicano l'irrogazione di provvedimenti di natura penale; ma ci sono casi in cui non si prevedono sanzioni: come accade per l'omissione, da parte delle compagnie di assicurazione, della comunicazione all'Isvap di condizioni contrattuali inserite nei formulari e praticate alla clientela.

3. La trasparenza e l' articolazione delle fonti

Nel nostro ordinamento quando si organizzano in modo sistematico le regole che governano i mercati finanziari nell'ottica della trasparenza del contratto, occorre considerare diversi tipi di normative:

(i) la disciplina comunitaria:

(ii) le disposizioni generali che riguardano i contratti dei consumatori contenute nel codice civile (artt. 1469 bis e ss.) e le disposizioni che riguardano le condizioni generali di contratto (artt. 1341, 1342, 1370);

(iii) le disposizioni che riguardano i contratti speciali, riferite sia contratti del consumatore sia ai contratti tra soggetti in posizione paritetica ;

(iv) le disposizioni che riguardano i comportamenti dei soggetti che svolgono una attività riconducibile al settore considerato;

(v) le regole emanate dalle Autorità amministrative indipendenti;

¹⁵ ALPA, *Armonizzazione del diritto comunitario dei mercati finanziari nella prospettiva della tutela del consumatore*, in *Diritto bancario comunitario* a cura di ALPA e CAPRIGLIONE, Torino, 2002; GAGGERO, *Trasparenza delle condizioni contrattuali*, in *Disciplina delle banche e degli intermediari finanziari*, a cura di CAPRIGLIONE, Padova, 2000, p.475 ss.

- (vi) gli accordi, i protocolli di intesa, le direttive negoziate tra associazioni aggreganti interessi tra loro contrapposti;
- (vii) i codici di autodisciplina.

La scelta della fonte, normalmente, non è dovuta al caso.: Se il mercato è assoggettato a regole di durezza diverse dipende da varie ragioni. Ad esempio, dalla nozione dello spazio economico unitario in sede europea, dalla consapevolezza che a regole di tenore rigido si devono affiancare regole più flessibili, dalla convinzione che a processi di produzione normativa a base diffusa (di natura politica) si devono affiancare processi di produzione a normativa ristretta, affidata cioè a organismi di categoria. Tutto ciò nel rapporto dialettico tra autonomia privata, in questo contesto intesa nell'ottica dell'auto-normazione, e intervento pubblico, in questo contesto inteso nel senso di eteronormazione.

Per proseguire il discorso sull'argomento che si va svolgendo bisogna dunque presupporre molte variabili. E soprattutto (almeno) tre direttrici secondo le quali si orienta la disciplina della trasparenza:

(i) la direttrice espressa dai programmi comunitari inerenti alla integrazione dei mercati e alla realizzazione di un mercato unico;

(ii) la direttrice inerente alla moralizzazione dei mercati finanziari e alla tutela degli investitori, siano essi istituzionali o non professionali;

(iii) la direttrice inerente alla protezione dei consumatori.

Attesa l'adesione del nostro Paese alla Unione europea, la produzione normativa in questa materia è affidata principalmente agli organi comunitari. Tuttavia, il modello normativo italiano conserva alcuni caratteri originali.

Forse non è stato un modello per gli interventi comunitari, come si suole ritenere per il modello inglese, per il model-

lo tedesco e finanche per il modello francese. Ma alcuni dei provvedimenti comunitari sono stati anticipati dal legislatore, dai regolamenti emanati dalle Autorità indipendenti, dalle iniziative degli organi rappresentativi degli interessi in conflitto, dalle prassi invalse nei mercati.

4. La trasparenza negli obiettivi dell'intervento comunitario.

Il Libro verde della Commissione del 22 maggio 1996 sui servizi finanziari e la Comunicazione della Commissione sulla strategia della politica dei consumatori 2002-2006.

Nella triplice direzione in cui si muovono gli organi comunitari per organizzare il mercato interno la tutela del consumatore è forse quella meno complessa da definire e da illustrare.

A differenza di quanti ancora credono che non vi sia una equiparazione totale tra la nazione formale di consumatore e quella di investitore non professionale o di risparmiatore, ormai questa identificazione è sancita da molti anni e sulla base di molti atti comunitari.

Alcuni di questi atti saranno esaminati più dettagliatamente nel prosieguo. Ma la pietra miliare, se così si può dire, della equiparazione tra consumatore e investitore non professionale si coglie nel Libro verde della Commissione del 22 maggio 1996.

Il Libro verde¹⁶ affronta, in via puramente propositiva, gran parte delle questioni sopra prospettate.

Innanzitutto, può stupire il giurista italiano l'uso dell'espressione "consumatore", intesa, in questo testo, ma anche in

¹⁶ (22.5.1996, COM (96) 209 def) intitolato "Come soddisfare le aspettative dei consumatori"

gran parte delle direttive o dei progetti di direttiva inerenti il settore della circolazione dei capitali, come il “cliente”, il “risparmiatore”, comunque come la “controparte” della banca e dell’esercente servizi finanziari.

La variegata terminologia che compare non deve stupire più di tanto. Per ragioni culturali, terminologiche e strettamente normative, nella maggior parte dei Paesi europei non si fa distinzione tra consumatore (di beni di consumo) utente (di servizi pubblici e privati) e risparmiatore (investitore non istituzionale). Ora, nella terminologia e quindi nella normativa comunitaria, il consumatore è considerato in modo uniforme, univoco e generale come la controparte non professionale della banca. Mentre nella terminologia normativa bancaria si preferisce usare l’espressione “cliente” — che ingloba sia l’investitore professionale sia il consumatore — e nella terminologia della disciplina delle sim si usa “cliente” oppure si distinguono categorie di investitori. Occorrerà dunque uniformare il linguaggio normativo, secondo la dicotomia comunitaria in cui la controparte della banca o dell’intermediario finanziario è distinta in consumatore e professionista.

In secondo luogo, il libro verde considera, come controparti del consumatore, sia le banche, sia gli intermediari finanziari, sia le società di assicurazione, sia le imprese che praticano il leasing o il credito al consumo.

Le regole, i principi, o gli indirizzi che si progettano sono comuni a tutti i settori del mercato finanziario, tenendo conto dei seguenti aspetti (i) solidità finanziaria (stabilità), (ii) onestà e affidabilità (professionalità e onorabilità), (iii) informazione del consumatore, (iv) protezione giuridica, (v) mezzi di ricorso (rimedi).

In terzo luogo, nell’ambito dell’informazione sono collocati aspetti che riguardano sia le informazioni sulle garanzie, sia i limiti e il costo delle operazioni di credito, sia il tasso e le

procedure di “rescissione dei contratti” (espressione con cui, nel linguaggio comunitario, si allude alla risoluzione o al recesso dal rapporto contrattuale). Ed ancora si considerano gli aspetti essenziali del contratto, sia la trasparenza inerente all’operazione economica nel suo complesso e alla documentazione contrattuale.

In quarto luogo, nell’ambito della protezione giuridica, si fa riferimento alla legge applicabile, alla prevalenza di norme imperative, alla garanzia dei depositi, al ripensamento e all’indennizzo degli investitori.

In quinto luogo, si rammentano le “regole comunitarie di concorrenza che hanno importanza cruciale per la tutela degli interessi dei consumatori nel mercato finanziario unico”.

Sempre in quest’ottica— e nell’ottica della concorrenza negoziale— il Libro verde muove da alcuni assunti di grande rilievo. Sottolinea che uno degli obiettivi principali dell’istituzione di un mercato unico per i servizi finanziari è quello di “ampliare e di diversificare la scelta di prodotti finanziari offerti agli utenti”. Richiama altresì il principio di libertà negoziale, che include la libera fissazione dei prezzi, ma include anche la libertà negativa, cioè di non concludere rapporti negoziali con la controparte. Segnala la difficoltà di comprendere e valutare la crescente varietà e complessità dei servizi finanziari, la scarsità di informativa su prezzi e condizioni praticati, la carenza normativa comunitaria in tema di pagamenti transfrontalieri e di carte di pagamento.

Altro punto segnalato riguarda le regole di interpretazione dei contratti, che non sono omologhe nei diversi ordinamenti degli Stati membri. Allo stato, la Comunità ritiene di non avere competenza in materia. Di qui i tentativi di uniformazione delle discipline contrattuali rivolta alla elaborazione di un codice europeo dei contratti, sulla quale ci intratteremo più oltre.

Si tratta di obiettivi discussi in molte occasioni, e ben noti alla dottrina italiana.

Sollevarre ancora oggi dubbi sulla equiparazione tra il consumatore e il risparmiatore può dipendere o da scarsa informazione, o, per così dire, da *wishful thinking*. Ignorare la equiparazione o sostenere che essa non esiste o non è ancora completata significa voler sottrarre gli operatori agli obblighi di tutela del consumatore che ormai sono diffusi in un variegato spettro di direttive e di regolamenti.

Ciò che invece si può rilevare è che mentre per alcuni tipi di contratti, bancari soprattutto – come il credito al consumo, i mutui immobiliari, le garanzie personali – già si prende in considerazione il consumatore come soggetto al quale sono riservate regole speciali, per la gran parte dei casi le direttive in materia bancaria contengono disposizioni che si rivolgono a tutti i “clienti”, in modo indifferenziato.

Questa divaricazione della normativa può essere giustificata in vari modi. Senza voler aprire in questo contesto, di preliminare analisi degli usi e delle finalità del termine “trasparenza”, conviene anticipare che la disciplina della trasparenza può assestarsi su due livelli: un livello uniforme per tutti i clienti, un livello specificamente dedicato ai consumatori.

Si aprono perciò spazi, eventualmente da colmare per iniziativa degli Stati Membri, sulla differenziazione delle regole per via interpretativa e applicativa, a seconda di due criteri con cui – indirettamente – si possono identificare i consumatori:

- (i) la natura del rapporto
- (ii) la natura del cliente.

L’attenzione per i consumatori nell’intervento comunitario in materia di mercati finanziari è quindi una direttrice costante degli ultimi anni, ed è stata confermata anche nei documenti comunitari più recenti.

Nella definizione delle strategie della politica dei consumatori per gli anni 2002-2006¹⁷ la Commissione ha affrontato, tra gli altri temi, anche la disciplina dei servizi finanziari.

Si fa riferimento ai progetti di disciplina del credito al consumo, dei pagamenti transfrontalieri, agli abusi di mercato e ai prospetti informativi, nonché alla disciplina dei servizi di investimento, oltre alle riforme in materia societaria. A ciò si aggiungono le iniziative per la sicurezza del (e quindi per riacquisire la fiducia dei consumatori nel) mercato elettronico.

5. La trasparenza ineguale.

La conclusione a cui ero pervenuto proprio dieci anni fa sul raffronto delle regole e delle prassi concernenti i contratti nei tre settori dei mercati finanziari era semplice, da un lato, e preoccupante, dall'altro: nel senso che avevo avuto modo di registrare la maggiore trasparenza nei contratti del settore dell'intermediazione finanziaria, con riguardo alla completezza e alla intelligibilità del loro contenuto e la maggiore opacità nei contratti nel settore assicurativo. Alcune ragioni di quella conclusione potevano facilmente comprendersi: il settore dell'intermediazione finanziaria era allora agli albori della normazione moderna, e quindi aveva richiesto una maggiore attenzione da parte del legislatore, occorreva allineare il nostro ordinamento alle direttive comunitarie e agli ordinamenti dei paesi economicamente più evoluti, in più sia i prodotti e i servizi, sia i soggetti, richiedevano una puntuale dettagliata regolamentazione, per i rischi introdotti nel mercato e per la rilevanza sociale degli investimenti. Non altrettanto semplice era però capire le ragioni per le quali il settore assicurativo presentasse anche nei contratti il grado maggiore di opacità.

¹⁷ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale e al Comitato delle Regioni. Strategia della politica dei consumatori 2002-2006, COM (2002) 208 def., del 7.5.2002

A dieci anni di distanza, come si presenta la situazione? E quali conclusioni si possono trarre da una ancorché sommaria indagine ?

Al solo scopo di ricostruire sinteticamente e per rapide impressioni lo scenario che si è alternato a quello di un tempo, occorre sottolineare che i tre settori indagati sono stati interessati da importanti interventi normativi , veri e propri rivolgimenti, concernenti la trasparenza dei contratti.

Per quanto riguarda il settore bancario, tra i numerosi interventi, occorre menzionare in particolare la direttiva 2000/12/CE sull'accesso all'attività degli enti creditizi e suo esercizio – un vero e proprio “testo unico” in cui sono raccolte le disposizioni concernenti le regole fondamentali del diritto bancario - in cui la tutela del cliente è esaminata sotto il profilo della stabilità della banca¹⁸; in ambito statale si deve registrare dapprima l'introduzione della l. 17 febbraio 1992, n. 154 sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari e della l. 19 febbraio 1992, n. 142 contenente regole sul credito al consumo, e poi, del t.u. bancario (d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385), a cui si debbono aggiungere importanti deliberazioni del Cicer e della Banca d'Italia¹⁹.

L'ABI ha pure provveduto a redigere un codice di autodisciplina che riguarda i rapporti delle banche con i clienti e a concordare con le associazioni dei consumatori la espunzione dai formulari contrattuali di alcune clausole concordemente qualificate come abusive²⁰. La revisione dei formulari predisposti dalle banche era anche richiamata al fine di adeguare le

¹⁸ AA.VV., *Diritto bancario comunitario*, a cura di ALPA e CAPRIGLIONE, Torino, 2002

¹⁹ V. la raccolta in Banca d'Italia, *Testo unico bancario e normativa complementare*, Roma, luglio 2000.

²⁰ V. in particolare NIGRO, *La legge sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari: note introduttive*, in *Dir.banc.*, 1992, I, p.422; PORZIO, *L'accordo interbancario sulla trasparenza*, ivi, 1990, I, p. 374.

condizioni alla disciplina della concorrenza. L'Abi ha istituito un Ombudsman bancario a cui vengono demandati dalle banche aderenti all'accordo le controversie con i clienti disposti a rimettersi a questo organismo²¹.

Per parte sua la giurisprudenza ha cominciato a sindacare la vessatorietà delle clausole contenute nei contratti bancari²².

Nel settore della intermediazione finanziaria si è provveduto ad elaborare il testo unico, approvato con d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58, il quale ha dato ampio mandato regolamentare al Ministero del Tesoro, alla Banca d'Italia e alla Consob per la redazione delle disposizioni di dettaglio e di complemento.

La ricostruzione di questo quadro di comandi non è agevole, ed è viepiù complicata dalla incessante attività della Commissione europea che, con ritmo incalzante, propone

²¹ ALPA, *La riformulazione delle condizioni generali dei contratti delle banche*, in *Contratti*, 1996, p. 5 ss.

²² BARENGHI, *La nuova disciplina delle clausole vessatorie nel codice civile*, Napoli, 1996; *Clausole vessatorie e contratto del consumatore*, a cura di CESARO, vol.I, Padova, 1996; RUFFOLO, *Clausole «vessatorie» e «abusiva»*, Milano, 1997; AA.VV. *Commentario al capo XIV bis del codice civile: dei contratti del consumatore*, ne *Le nuove leggi civili comm.*, 1997, p. 752 ss.; ROMAGNOLI, *Clausole vessatorie e contratti d'impresa*, Padova, 1997; A. BONAZZI, *Clausole vessatorie e tutela del consumatore*, in *Archivio civile*, 2000, fasc.6 p. 737 s.; FERRARI F., *Clausola derogativa della competenza, vessatorietà ex art.1469 bis c.c e trattativa individuale*, in "Giudice di pace", 2000, fasc.2 p.128 s.; M. GRANIERI, *Clausole vessatorie tre anni dopo*, in *Danno e responsabilità*, 2000, fasc.1, p.82 s.; A. ORESTANO, *Rilevabilità d'ufficio della vessatorietà delle clausole nei contratti del consumatore*, in *Europa e diritto privato*, 2000, fasc.4, p.1179 s.; S. PATTI, *La presunzione di vessatorietà e altri aspetti di diritto delle prove*, a proposito del Trib. Roma 21.1.2000, in *La Nuova Giurisprudenza civile commentata*, 2000, fasc.5, pt.2, p.513 s.; V. CARBONE, *Si riduce il divario tra direttiva comunitaria e normativa italiana sulla tutela del consumatore*, in *Il Corriere giuridico*, 2000, n.4, p.428 s.; v. inoltre P. SIRENA, *Controllo giudiziale e controllo amministrativo dei contratti stipulati dai consumatori*, in *Banca, borsa, tit. credito*, 2001, I, p. 469 ss. Il commento più diffuso è stato redatto da un gruppo di ricercatori coordinato a ALPA e PATTI, *Le clausole vessatorie nei contratti con i consumatori. Commentario agli articoli 1469 bis-1469 sexies del Codice civile*, t.I e II, Milano, 1997, ora in corso di nuova ristampa.

modifiche alle direttive (in particolare alla direttiva n. 22 del 1993), come si dirà tra poco.

Nel settore assicurativo le modificazioni all'ordinamento vigente sono state cagionate dall'obbligo di attuazione delle direttive comunitarie "vita" e "non vita", avvenuta con dd.lgs. 17 marzo 1995, n.174 e 175, e dalla intensa regolamentazione del settore cui ha provveduto l'Isvap. Ma anche in questo settore l'intervento comunitario è in costante azione, ancorché assoggettato ad un ritmo più contenuto; molte proposte di direttive non hanno ancora raggiunto la redazione definitiva. Anche su questi aspetti si tornerà fra poco.

In materia assicurativa la trasparenza è espressione riferita non tanto ai contratti quanto alle tariffe cioè al processo di determinazione, ai valori considerati per la determinazione, alle tecniche di comunicazione alla clientela. In tutti i settori considerati si sono affrontati poi i problemi di conclusione del contratto per via telematica²³.

Da segnalare il fatto che con l'attuazione delle direttive che ha portato alla liberalizzazione del mercato, tutte queste operazioni sono affidate integralmente agli operatori, con il semplice monitoraggio dell'Autorità di vigilanza.

Questo quadro d'insieme indica che le fonti destinate a disciplinare il significato e il ruolo della trasparenza contrattuale sono di diverso livello e riguardano diversi soggetti, che, ad accezione di interventi specifici, come il credito al consumo o i contratti conclusi via internet, non si considerano le parti a seconda dello status rivestito, che il significato di trasparenza varia a seconda dei settori e degli interventi,

²³ V. da ultimo MAGGIOLO, *Predisposizione e "scambi senza accordo" nei contratti bancari*, in *Banca, borsa, tit.credito*, 2002, I, 31 ss.; IRTI, *Scambi senza accordo*, in *Riv.trim.*, 1998, p.347 ss.; OPPO, *Disumanizzazione del contratto?*, in *Riv.dir.civ.*, 1998, I, p.524 ss.; BIANCA, *Diritto civile*, 3, *Il contratto*, 2 ed., Milano, 2000, p.43 ss.; IRTI, *"E' vero, ma... (replica a Giorgio Oppo)"*, in *Riv.dir.civ.*, 1999, I, p.273ss.

che, ancora una volta, il settore più sguarnito da questo angolo visuale è il settore assicurativo, salvo che per gli interventi dell' ISVAP, di cui si dirà più diffusamente nel prosieguo.

6. La trasparenza per settori di mercato. Il t.u. bancario e la pubblicità dei dati.

Nel t.u. bancario la trasparenza contrattuale è posta in grande rilievo: conferisce addirittura denominazione ad un titolo (il sesto) del corpo normativo. Essa è intesa nel senso di comunicazione “al pubblico” di informazioni riguardanti i tassi di interesse, i prezzi, le spese per le comunicazioni alla clientela e ogni altra condizione economica relativa alle operazioni e ai servizi offerti (art. 116), ed è quindi sinonimo di *pubblicità*, relativa a specifici contenuti dei rapporti istituendi o già istituiti; ma include anche l'obbligo di forma (scritta) dei contratti, e quindi allude agli effetti positivi della conclusione mediante documento piuttosto che non con accordo verbale; ed include anche un contenuto contrattuale obbligatorio (art.117) circa il tasso di interesse, e ogni altro prezzo od onere; sicché trasparenza qui significa complesso di informazioni offerte al contraente perché possa conoscere e valutare l'operazione economica al momento della sua conclusione, e, una volta concluso il contratto, possa controllare il comportamento della controparte; in più trasparenza significa conformità del contratto al contenuto tipico determinato in base alla denominazione e ai criteri specifici qualificativi dettati dalla Banca d'Italia; inoltre implica limitazioni alla modificazione unilaterale delle condizioni contrattuali ove non siano comunicate ai clienti (art.118), ed infine implica l'obbligo di comunicazioni periodiche alla clientela. Queste disposizioni riguardano tutti i *clienti* – il termine normativo riprende il gergo del settore commerciale - e perciò configurano una categoria che ha dato luogo ad una animata discussione

sulla sua composizione²⁴. Regole particolari, riguardanti non tutti i clienti, bensì soltanto i *consumatori*, ora ulteriormente modificate a seguito delle intervenute modificazioni in sede comunitaria, sono dedicate al credito al consumo: anche qui la trasparenza è intesa nel senso di pubblicità delle condizioni contrattuali, di corretto calcolo del Taeg, di contenuto obbligatorio del contratto (artt.121 ss.)²⁵.

Possiamo quindi qualificare questo tipo di controllo come controllo di trasparenza mediante la pubblicità.

7. La trasparenza per tipi di operazioni. Il credito al consumo.

Anche la disciplina del credito al consumo contenuta nel t.u. bancario si può definire come disciplina della trasparenza mediante la pubblicità dei dati. Ma essa incide anche sui contenuti del rapporto contrattuale.

Si tratta di un'operazione che investe un settore in espansione nel nostro mercato, e che mutua la sua disciplina da modelli stranieri, in particolare dal modello inglese del Consumer Credit Act del 1974.

In sede comunitaria l'interesse per questa operazione è

²⁴ V. MORERA, *Sulla nozione di "cliente della banca"*, in *Vita not.*, 1995, p.590; CLARIZIA, *Il cliente della banca: fattispecie e tipologie. Disciplina generale in favore*, in *La nuova disciplina dell'impresa bancaria*, cit., II, p.131 ss.; GAGGERO, *A proposito della definizione di "cliente della banca"*, in *Econ. e dir.terz.*, 1996, p. 771 ss.; BUONOCORE, *Contrattazione d'impresa e nuove categorie contrattuali*, Milano, 2000, p. 115 ss.; CAPOBIANCO, *Contrattazione bancaria*, cit., p.32 ss.; ALPA, *La riformulazione delle condizioni generali dei contratti delle banche*, in *Contratti*, 1996, p.5 ss.

²⁵ CARRIERO, *Autonomia privata e disciplina del mercato. Il credito al consumo, Trattato di diritto privato diretto da BESSONE*, vol. xxxi, Torino, 2002; SOMMA, *Autonomia privata*, in *Riv.dir.civ.*, 2000, II, p.597 ss.; GUIZZI, *Mercato concorrenziale e teoria del contratto*, in *Riv.dir.comm.*, 1999, p. 110 ss.; SCHLESINGER, *L'autonomia privata e i suoi limiti*, in *Giur.it.*, 1999, p.229 ss.; VETTORI, *Autonomia privata e contratto giusto*, in *Riv.dir.priv.*, 2000, p.21 ss.; ALPA, *Il diritto dei consumatori*, Roma-Bari, 2002.

maturato tra la fine degli anni Settanta e l'inizio degli anni Ottanta.

Patrick Latham, responsabile della Commissione CEE per la protezione dei consumatori aveva precisato gli obiettivi comunitari osservando che «soltanto negli ultimi dieci anni si è riconosciuto che ciò che serve non sono norme diverse per i diversi settori del consumo e del credito, ma una legislazione che «copra» l'intero arco del credito al consumo. Ciò evita distorsioni, e, soprattutto, evita che determinate differenziazioni continuino a perpetrarsi (...).

Ciò che la Direttiva Comunitaria vuole ottenere – proseguiva Latham - è l'eliminazione delle distorsioni provocate da norme e da realtà diverse per diversi paesi, attraverso un'istituzione di norme comuni che eliminino le distinzioni tra il credito regolato e quello non regolato.

Occorre, in una parola, mettere tutti sullo stesso piano: i consumatori da una parte, gli erogatori di credito dall'altra.

Il nostro obiettivo, insomma, è quello di creare un mercato comune del credito. E su questa strada siamo già avviati: due Convenzioni Cee hanno già esaminato i problemi del credito al consumo per quanto riguarda le leggi e le competenze. Il consumatore cerca credito al di là delle frontiere nazionali e noi dobbiamo agire in modo tale da superare la frammentazione del mercato del credito, favorendo gli scambi tra gli Stati membri»²⁶.

La Commissione²⁷ ha così approvato una nuova versione della direttiva, ora n. 87/102/CEE.

Nel preambolo si sottolinea che la direttiva assolve la

²⁶ Un'ampia rassegna di questi problemi è offerta dalle relazioni del convegno di Brema dell'aprile 1985, cit.

²⁷ In Guce 12.2.1987, N.L. 42/48.

funzione di uniformare la disciplina degli Stati membri, nei quali i consumatori ricevono, in questo settore, trattamenti diversi, e questo fatto impedisce la libera circolazione del credito nel mercato; e ancora che – in conformità al secondo programma della Comunità, fondato sull’informazione del consumatore – occorre assicurare al contraente la maggior quantità di informazioni sul tipo di operazione creditizia che intende compiere.

Gli obiettivi della direttiva emergono con chiarezza dagli articoli che sono stati nuovamente compilati, in modo più diffuso e analitico.

In particolare, si dà attenzione alla formazione del «tasso annuo delle spese» cioè del costo totale del credito espresso in percentuale annua. Esso comprende il costo del contratto di ogni operazione necessaria per escutere il credito, di ogni altro rapporto di garanzia connesso, degli altri obblighi derivanti dalla legge (art. 1).

Si è soppresso il nesso tra l’istituto finanziario e il fornitore delle merci (art. 1). Si richiede che tra le informazioni da assicurare al consumatore sia incluso anche il tasso annuo globale effettivo. E ancora, si prevede che, in caso di offerta non sollecitata dal consumatore (come avviene per le vendite porta a porta) sia riconosciuta al consumatore la possibilità (diritto potestativo) di recedere dal contratto entro un termine di tempo prefissato (almeno sette giorni) (art. 11). L’operazione deve essere fatta per iscritto e contenere una serie (assai dettagliata) di informazioni (art. 5). Si prevedono anche misure di favore nel caso in cui l’operazione creditizia sia stata portata a termine e il fornitore rientri in possesso del bene alienato (art. 9); in tal caso, il ritrasferimento della proprietà non è consentito se non in via giudiziale quando è stato versato almeno un terzo del prezzo. Nel caso di rimborso anticipato, il consumatore ha diritto a una riduzione dei costi complessivi (art. 10).

Nel caso in cui – e questo è l'aspetto più interessante – il prodotto o il servizio acquisiti dal consumatore non siano conformi a quanto pattuito, il consumatore può chiedere la restituzione di quanto ha versato *direttamente* al finanziatore (art. 13).

Ma qual è la figura di consumatore del credito? In primo luogo, in termini definitivi, si è precisato che nelle operazioni di credito, consumatore è «il privato che ricorre al credito con propositi non commerciali e non professionali»²⁸.

Le esigenze che la Comunità prende in considerazione sono essenzialmente due: l'informazione del consumatore e la sua vulnerabilità alle pratiche decettive. In questo secondo aspetto si tiene conto della prassi corrente rivolta a sdoppiare il rapporto di credito al consumo (economicamente triangolare e giuridicamente, nella prassi, anch'esso triangolare, ma, negli auspici, binato e parallelo) e far sì che il consumatore possa eccepire al finanziatore l'esistenza di vizi o altre anomalie concernenti l'acquisto. Le soluzioni considerate vorrebbero opporsi alla tecnica della ritenzione della cosa da parte del venditore (come accade nei sistemi di *Roman Law*) e alla tecnica del contratto *sub condicione* risolutiva (come accade nei sistemi di *Common Law*)²⁹.

La prima direttiva comunitaria³⁰(18) è stata integrata da alcune direttive sul calcolo del Taeg (22.12.1986, n.87/102/Cee; 22.2.1990, n.90/88/Cee; 16.2.1998, n.98/7/Ce). La prima direttiva comunitaria sul credito al consumo ha ricevuto attuazione con la formulazione di alcune regole contenute nella legge comunitaria del 12.2.1992, n. 142 e successivamente con l'inserimento di questa (circonscritta) disciplina nel t.u. bancario (d.lg. 1.9.1993, n. 385).

²⁸ P. Lathan, *Consumer Credit*, in *Consumer Credit*, cit., p. 28.

²⁹ P. Lathan, *Consumer Credit*, in *Consumer Credit*, cit., p. 28.

³⁰ V. G. Oppo, *Presentazione*, p. 13 e F. Capriglione, *Introduzione*, pp. 21 sgg. a *La disciplina comunitaria del credito al consumo*, in «Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia», n. 15, luglio 1987.

Nonostante l'art. 15 della direttiva, nel testo del 22.12.1986, consentisse agli Stati membri di mantenere o adottare disposizioni più rigorose a tutela dei consumatori, fermi restando gli obblighi previsti dal Trattato, il legislatore italiano si è limitato a riprodurre, quasi letteralmente, il testo comunitario, senza ampliare la tutela del consumatore.

8. La disciplina di attuazione delle direttive comunitarie

L'art. 121 del t.u. contiene due definizioni: quella di consumatore, inteso come «la persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale o professionale eventualmente svolta», e quella di credito al consumo, inteso come «la concessione, nell'esercizio di un'attività commerciale o professionale, di credito sotto forma di dilazione di pagamento, di finanziamento o di altra analoga facilitazione finanziaria» a favore del consumatore.

La definizione di consumatore – insieme con quella di credito al consumo – assolve alla funzione di limite di applicazione della normativa; in tutti gli altri casi, in cui non si è in presenza di un cliente qualificabile come consumatore, ovvero in presenza di operazioni non classificabili come credito al consumo, la normativa speciale dedicata al credito al consumo non si applica: si potranno tuttavia applicare le altre regole relative alla informazione e alla trasparenza dei contratti bancari, alle condizioni generali di contratto, agli obblighi di informazione derivanti dai principi di correttezza e buona fede (artt. 1175, 1366, 1375 cod. civ.), ma non le regole speciali previste da questo capo.

La definizione di consumatore corrisponde, letteralmente, a quella offerta dalla prima direttiva (art. 1, lett. a).

Circoscrivendo la definizione alle persone fisiche, non si sono ricompresi nell'ambito della tutela specifica le associa-

zioni, gli istituti di assistenza e beneficenza, gli istituti che ospitano a qualsiasi titolo persone fisiche (quali brefotrofi, asili, collegi, istituti carcerari, organismi delle forze armate, istituti ospedalieri ecc.) che pur non svolgendo attività d'impresa o attività professionale, e quindi ponendosi come «consumatori», non possono qualificarsi come persone fisiche in quanto tali. Allo stesso modo, precisandosi che il credito deve essere contratto a fini non professionali o imprenditoriali, restano escluse le operazioni che il consumatore concluda per un uso misto; occorrerà quindi accertare le modalità dell'operazione, le modalità di pagamento e così via, per accertare se l'operazione rientri o meno nell'area normata.

Anche la definizione di credito al consumo corrisponde letteralmente alla definizione della prima direttiva (art. 1, lett. c). Restano escluse le vendite rateali (art. 1, lett. c).

Oltre ai limiti di applicazione insiti nelle definizioni riportate, la direttiva (all'art. 2) e il t.u. (art. 121, c. 4) prevedono esplicite esclusioni di materie e operazioni dall'ambito della disciplina.

Quanto al tipo contrattuale, sono esclusi i contratti concernenti l'acquisto o la conservazione di un diritto di proprietà su un terreno o su un immobile edificato o da edificare, l'esecuzione di opere di restauro o di miglioramento.

Il t.u. introduce una riserva di attività (art. 2), non prevista nella direttiva, che (all'art. 1, lett. c) definisce il creditore come «una persona fisica o giuridica che concede un credito nell'esercizio di una attività commerciale o professionale, ovvero un gruppo di tali persone». La riserva ha una doppia valenza, dal punto di vista della tutela del consumatore: positiva, in quanto, affidando l'esercizio di questa attività solo agli istituti indicati (banche, intermediari finanziari, soggetti autorizzati alla vendita di beni o di servizi nella sola forma di dilazione del pagamento del prezzo), sottopone i soggetti a cui

favore la riserva è prevista ai controlli e alla vigilanza previsti dal t.u.; negativa, perché le operazioni economiche concluse tra persone fisiche e aventi questo oggetto, in quanto contrastanti con la riserva, si debbono considerare nulle.

Il costo totale e il metodo di calcolo del Taeg (art. 1, lett. *d*) sono oggetto di analitica disciplina di cui si dirà appresso.

Quanto all'ambito di applicazione, oltre ai limiti insiti nelle definizioni sopra riportate, la direttiva (art. 2) e il t.u. (art. 121, c. 4) escludono l'applicabilità della disciplina, quanto al *tipo*, ai contratti aventi a oggetto l'acquisto, la conservazione, l'esecuzione di opere di restauro e miglioria, di terreni ed edifici, già costruiti o da costruire; la prima direttiva escludeva anche i contratti di questi tipi ove assistiti da ipoteca, ma nella versione della seconda direttiva l'esclusione è più circoscritta (in quanto riguarda solo alcune regole, ma non la disciplina della pubblicità); tale esclusione non è prevista nel t.u.

Quanto al tipo, la direttiva (art. 2, b) e il t.u. (art. 121, c. 4, lett. *f*) escludono anche i contratti di locazione; vi rientrano per contro i contratti di *leasing*, perché l'esclusione contempla i contratti che non prevedano in alcun momento il trasferimento della proprietà della cosa locata (*ibid.*); la direttiva (art. 2, lett. *e*) esclude altresì i contratti di apertura di conto corrente, diversi dai conti coperti da una carta di credito.

Il t.u. dispone un regime speciale di disciplina (art. 126) per l'apertura di conto corrente non connesso con l'uso di una carta di credito (che altrimenti non sarebbe escluso); la disciplina speciale amplia la tutela del consumatore, in quanto prevede che il contratto indichi, a pena di nullità, il massimale e l'eventuale scadenza del credito, il tasso di interesse annuo e il dettaglio analitico degli oneri applicabili dal momento di conclusione del contratto, le condizioni dell'esercizio del *ius variandi*, le modalità di recesso dal contratto (tali disposizioni dovranno essere coordinate con quelle che saranno introdotte

con la attuazione della disciplina comunitaria delle clausole abusive contenute nei contratti dei consumatori).

Il t.u. restringe la tutela aggiungendo nell'area esclusa dall'applicazione i contratti di somministrazione *ex art. 1559* cod. civ. purché stipulati preventivamente in forma scritta e consegnati contestualmente in copia al consumatore.

Quanto agli importi, la direttiva (art. 2, lett. *f*) prevede l'esclusione dei contratti con importi inferiori a 200 Ecu e superiori a 20.000 Ecu; il t.u. (art. 121, c. 4, lett. *a*) rinvia agli importi stabiliti dal Cicc.

Quanto alle modalità di «finanziamento» (termine più ampio usato dal t.u. in luogo di «concessione di credito», impiegato nella direttiva), sia la direttiva, sia il t.u. nelle disposizioni citate escludono i crediti concessi senza remunerazione di interessi o di altri oneri; la direttiva precisa che la disciplina non si applica ai crediti in cui non si impone la corresponsione di alcun interesse, a condizione che il consumatore accetti di rimborsare il credito con un pagamento unico; il t.u. amplia l'eccezione, portando a 18 mesi il termine del rimborso e includendo l'eventuale addebito di oneri non calcolati in forma di interesse, purché previsti in contratto nel loro ammontare; tale ampliamento è solo apparente, in quanto la direttiva esclude l'applicazione della disciplina ai casi in cui il consumatore è tenuto a rimborsare il credito entro un periodo non superiore a tre mesi, o entro dodici con quattro pagamenti rateali.

Resta il dubbio interpretativo della «eccezione per il rimborso delle spese vive sostenute e documentate»; se si collegano le lettere *c* e *d* dell'art. 121, c. 4 del t.u., si dovrebbe sostenere che anche in questo caso il finanziamento è escluso dall'applicazione della disciplina; ma se si interpreta la lett. *d* isolatamente, si dovrebbe pervenire all'opposta conclusione, cioè alla inclusione del finanziamento nell'ambito della disci-

plina protettiva, perché l'espressione «ad eccezione per il rimborso delle spese vive sostenute e documentate», collegata con i finanziamenti non onerosi, appare come eccezione all'eccezione, e quindi una conferma dell'applicabilità della disciplina.

La direttiva prevede altresì la possibile esenzione dei contratti di credito che siano stati stipulati in forma di atto pubblico e i contratti in cui si preveda la corresponsione di interessi a un tasso oggettivo globale inferiore a quelli prevalenti sul mercato oppure che non siano offerti al pubblico in genere; di tali esclusioni non si è avvalso il legislatore italiano.

La disciplina del Taeg è assai articolata. La prima direttiva indicava alcuni criteri di determinazione, rinviando alla disciplina dei singoli Stati membri; introduceva però alcuni principi: *a)* la comunicazione al consumatore dell'ammontare del Taeg, espresso in percentuale, all'atto della conclusione del contratto, essendo il Taeg uno degli elementi essenziali del contratto scritto; *b)* in caso di impossibilità di calcolo all'atto della conclusione del contratto, la comunicazione delle informazioni utili al consumatore in ordine alla sua determinazione; *c)* ovvero, in mancanza di tale possibilità, la precisazione del costo totale del credito; *d)* la libertà da parte del finanziatore di modificare il Taeg sulla base delle condizioni previste in contratto; *e)* la tempestiva informazione del consumatore di ogni modificazione del tasso di interesse annuo e delle spese applicabili, mediante notifica effettuata a mezzo di estratto conto ovvero di altri mezzi ritenuti accettabili per gli Stati membri; *f)* e ciò anche in caso di accettazione tacita degli scoperti.

Con la seconda direttiva, ispirata al principio secondo il quale il Taeg e il costo totale del credito debbono essere calcolati in modo uniforme in tutti gli Stati membri, si è precisato: *a)* che il costo totale del credito comprende «tutti i costi del credito, compresi gli interessi e le altre spese che il consuma-

tore deve pagare per il credito»; *b*) che il Taeg e le spese debbono essere calcolate secondo le formule allegate alla direttiva; *c*) che le formule diverse applicate nei diversi Stati possano essere utilizzate fino al 31.12.1995.

Il t.u. (art. 122) ha disposto che il Taeg sia calcolato secondo le formule stabilite dal Cicer, e che in esso sia compreso il costo dell'interposizione, se il finanziamento è avvenuto con l'interposizione di un terzo.

Fatte salve le disposizioni in materia di pubblicità ingannevole e di pubblicità sleale, la prima direttiva ha stabilito, all'art. 3, che i messaggi pubblicitari relativi ai finanziamenti, qualora indichino il tasso d'interesse o altre cifre riguardanti il costo del credito, contengano anche il Taeg, eventualmente con esempi tipici (art. 3).

Il t.u. fa rinvio all'art. 116, relativo alla pubblicità degli elementi relativi alle condizioni contrattuali delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari; in più, si è uniformato alla direttiva, prescrivendo che nelle comunicazioni pubbliche e nei messaggi si indichi anche il Taeg e il relativo periodo di validità; ha rimesso al Cicer il compito di individuare i casi in cui, per ragioni tecniche, il Taeg possa essere indicato mediante un esempio tipico (art. 123).

La prima direttiva ha precisato (all'art. 4) che: *a*) i contratti di credito debbono essere conclusi per iscritto e un esemplare deve essere rilasciato al consumatore; *b*) essi devono inoltre contenere: l'indicazione del Taeg, le condizioni a cui il Taeg può essere modificato, gli altri elementi essenziali del contratto, esemplificativamente indicati nell'allegato (e cioè la descrizione dei beni o dei servizi che costituiscono l'oggetto del contratto, il prezzo di acquisto in contanti e il prezzo stabilito dal contratto di credito, l'importo dell'acconto e delle rate, il diritto alla riduzione in caso di rimborso anticipato, la titolarità della proprietà in caso di trasferimento non immedia-

to, le garanzie richieste, l'eventuale periodo di riflessione, l'eventuale costo dell'assicurazione e così via).

Il t.u. (all'art. 124) ha ripreso, puntualmente, queste indicazioni, precisando in più che esse debbono essere contenute nei contratti a pena di nullità. In caso di difetto o di nullità delle dette clausole, si ha sostituzione automatica con le seguenti: *a)* il Taeg equivale al tasso nominale minimo dei Bot annuali o di titoli similari emessi dal ministero del Tesoro nei 12 mesi antecedenti alla conclusione del contratto; *b)* la scadenza del credito è a 30 mesi; *c)* nessuna garanzia o copertura assicurativa è riconosciuta a favore del finanziatore.

A proposito della nullità, giova richiamare il disposto dell'art. 127, intitolato «regole generali» (inserito nel capo successivo, il terzo, intitolato ancora alle regole generali), in base al quale le disposizioni del titolo in esame sono derogabili solo in senso più favorevole al cliente e si istituisce una rarissima ipotesi di nullità relativa, perché le nullità ivi previste «possono essere fatte valere solo dal cliente».

Il t.u., in conformità alla prima direttiva (art. 8), ha consentito l'adempimento in via anticipata degli obblighi derivanti dal contratto, con equa riduzione del costo complessivo del credito, e ha vietato patti in senso contrario (art. 125, c. 2); non ha invece previsto alcunché a fronte dell'obbligo prescritto dalla direttiva (art. 10) in ordine alla possibilità da parte del consumatore di pagare con titoli cambiari, compresi i vaglia.

Quanto alla cessione del credito derivante dal contratto, la prima direttiva (all'art. 9) stabilisce che il consumatore ha la facoltà di far valere nei confronti del terzo le eccezioni e i mezzi di difesa che poteva far valere nei confronti del creditore originario, compreso il diritto alla compensazione.

Il t.u. si uniforma alla direttiva, precisando che la possibilità di far valere eccezioni avviene anche in deroga all'art.

1248 cod. civ. (art. 125, c. 3). Il t.u. non precisa se la cessione – che genericamente la direttiva riferisce al credito – avvenga con le medesime garanzie di tutela anche in caso di cessione del contratto, figura ignota o addirittura vietata in altri ordinamenti. Attesa la dizione generica impiegata dall'art. 125, c. 3, la risposta è, a mio parere, affermativa. Il t.u. non precisa neppure se sia ammissibile la pattuizione, prevedibile al momento della conclusione del contratto, dell'anticipato consenso del debitore ceduto alla cessione del contratto.

L'inadempimento del fornitore, e la persistente obbligazione del consumatore a effettuare i versamenti – in unica soluzione o in via rateale – a favore del finanziatore costituiscono da sempre il tema cruciale del credito al consumo. Qui – mi pare – la disciplina della prima direttiva (art. 11) e il t.u. (art. 125, cc. 4 e 5) richiedono un coordinamento piuttosto complesso.

La prima direttiva, infatti, distingue due ipotesi: *a)* l'ipotesi in cui gli interessi del consumatore siano pregiudicati dall'inadempimento del fornitore, per omessa fornitura, ovvero per difetto di conformità dei beni o dei servizi alle pattuizioni contrattuali (art. 11, c. 1); *b)* l'ipotesi in cui vi sia un accordo pregresso tra finanziatore e fornitore in base al quale il credito sia messo a disposizione esclusivamente dei clienti del fornitore; in tale ipotesi, ove il consumatore abbia agito nei confronti del fornitore inadempiente senza soddisfazione, la direttiva prevede che egli abbia diritto di procedere contro il fornitore.

Il t.u. prevede solo la seconda ipotesi (art. 125, c. 4). La medesima disposizione aggiunge però (al c. 5) che «la responsabilità prevista dal c. 4 si estende anche al terzo, al quale il finanziatore abbia ceduto i diritti derivanti dal contratto di cessione di credito». Il che significa:

a) che in caso di cessione del credito (o del contratto di credito) dal fornitore al terzo, i diritti del consumatore nei con-

fronti del fornitore e quindi del finanziatore rimangono salvi, ma sono tali solo ove vi sia il previo accordo di credito esclusivo del finanziatore nei confronti dei clienti del fornitore;

b) in assenza di tale patto di esclusiva, non si precisa se il consumatore abbia salvi i propri diritti nei confronti del fornitore; tale eventualità, ove non prevista per legge, non è data al consumatore, in quanto si esclude da parte della dottrina maggioritaria sia la natura trilaterale del rapporto tra finanziatore, fornitore e consumatore, sia che il consumatore abbia azione diretta nei confronti del fornitore, non egli avendo posto in essere alcun contratto direttamente con il fornitore.

Non si vede quindi come possano essere tutelati i diritti del consumatore nei confronti del fornitore, dal momento che il consumatore è obbligato a mantenere il rapporto istituito con il finanziatore e non ha facoltà di sospendere i versamenti o i ratei, né di porre eccezioni al finanziatore, derivanti da vizi, non conformità o altri inadempimenti del fornitore.

Di qui delle due l'una: o la disciplina attuativa avrebbe dovuto prevedere restrizioni in ordine alla possibilità di includere clausole nel contratto di credito al consumo restrittive delle azioni ed eccezioni del consumatore nei confronti del fornitore, oppure, in via ancor più incisiva, avrebbe dovuto consentire al consumatore di poter opporre al finanziatore le eccezioni che avrebbe potuto opporre al fornitore.

È pur vero che la direttiva non attribuisce diritti ulteriori al consumatore rispetto a quelli che egli può vantare in virtù del contratto di credito; tuttavia si potevano garantire tali diritti a fronte dell'inadempimento del fornitore istituendo un rapporto trilaterale, sulla base del collegamento negoziale³¹.

Altrettanto inadempita è la prescrizione della direttiva (art. 7) in base alla quale «in caso di crediti concessi per l'ac-

³¹ Cass. 20.1.1994 n. 474, annotata da G. Ferrando in «Nuova giur. civ. comm.» 1994, fasc. 6

quisizione di beni, gli Stati membri stabiliscono le condizioni alle quali il bene può essere recuperato, in particolare quando il consumatore non abbia dato il suo consenso. Essi curano inoltre che, quando il creditore rientra nel possesso del bene, i conteggi tra le parti siano stabiliti in modo che tale recupero non comporti un ingiustificato arricchimento».

La materia è di particolare rilievo: e ciò non solo per quanto riguarda, nel nostro ordinamento, la disciplina del *leasing*, notoriamente più favorevole al concedente (essendo essa affidata alla disciplina pattizia), ma anche per la disciplina stessa dei rapporti tra consumatore e fornitore.

Forse quest'aspetto è sfuggito al legislatore, che ha privilegiato, nella prima attuazione della direttiva – con le regole contenute nella legge comunitaria – solo taluni aspetti del rapporto, e, nella sua conversione nel t.u., solo gli aspetti più squisitamente creditizi.

Si può sostenere che l'attuazione delle due direttive sul credito al consumo è quindi solo parziale, e, ove si ritenesse definitiva tale attuazione, che lo Stato italiano è inadempiente, perché non si è applicato l'art. 11. Tra l'altro, tale disposizione non è *self-executing*, perché rinvia a una disciplina apposita degli Stati membri.

La giurisprudenza in materia è pressoché inesistente. Si segnala una pronuncia della Corte di appello di Cagliari che ha ritenuto non retroattiva la disciplina della l. 19.2.1992, n. 142 ai rapporti in corso; perciò il finanziatore non assume alcun obbligo in relazione all'inadempimento del fornitore ³².

Altra pronuncia ha ritenuto che :
“qualora, pur trattandosi di un contratto negoziato fuori dei locali commerciali, non si controverta del diritto di recesso a

³² 12.1.1994, in «Riv. giur. sarda», 1995, p. 311.

favore del consumatore, delle condizioni del suo riconoscimento o del suo esercizio, non si applica la disposizione che stabilisce la competenza territoriale inderogabile del giudice del luogo di residenza o di domicilio del consumatore (nella specie, era stata chiesta la risoluzione per inadempimento del contratto avente ad oggetto un corso di studi da estetista e del contratto di credito al consumo, sul presupposto di un loro collegamento causale)”³³.

Per parte sua il Pretore di Bologna il 26.10.1998 ha stabilito che :

«in caso di inadempimento di un contratto di credito al consumo, una società finanziaria non può pretendere il pagamento degli interessi moratori sugli interessi corrispettivi non versati, se non dal giorno della domanda giudiziale e sempre che questi ultimi siano dovuti da oltre sei mesi»³⁴.

La Corte di giustizia ha confermato la propria giurisprudenza di cui sopra si è detto a proposito della definizione di consumatore con la sentenza del 23.3.2000, n.208³⁵ precisando che :

«La direttiva 87/102/CEE, relativa al riavvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri in materia di credito al consumo, deve essere interpretata nel senso che non rientra nel suo ambito di applicazione un contratto di fideiussione concluso a garanzia del rimborso di un credito, quando né il fideiussore né il beneficiario del credito hanno agito nell'ambito della loro attività professionale».

Il collegamento negoziale tra contratto di finanziamento e contratto di fornitura del bene o del servizio deve essere previsto specificamente dalla disciplina di attuazione introdotta dallo Stato membro. Nel caso poi divenuto famoso *El Corte*

³³ Cass., 14.1.2000, n.372, in «Foro it.», 2000, I, 1638 con nota di Pagni

³⁴ In «Foro it.», 1999, I, p. 1680

³⁵ In «Foro it.», 2000, IV, 201 e «Informazione previd.», 2000, 491

Ingles SA la stessa Corte ha stabilito che :

«In mancanza di misure di attuazione, nei termini prescritti, della direttiva del Consiglio 22 dicembre 1986, 87/102/CEE, relativa al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri in materia di credito al consumo, e pur tenendo conto dell'art.129 A trattato CE, il consumatore non può fondare sulla direttiva stessa un diritto di procedere contro un prestatore di fondi, persona privata, per inadempimenti in sede di fornitura di beni o di servizi da parte del fornitore con cui detto prestatore di fondi abbia concluso un accordo di esclusiva in materia di credito al consumo, né può esercitare tale diritto innanzi a un giudice nazionale»³⁶.

9. La trasparenza per tipi di operazioni nel diritto comunitario. I mutui immobiliari dei consumatori.

Il Codice deontologico europeo del 2000, la Raccomandazione della Commissione europea del 1.3.2001, la Risoluzione del Parlamento europeo

Interventi recenti in sede comunitaria hanno impegnato le banche a riformulare i modelli negoziali concernenti alcuni tipi contrattuali. Si tratta di interventi che riguardano sia i rapporti con i consumatori, sia i rapporti con i professionisti.

E' del 1 marzo 2001 la Raccomandazione della Commissione dell'Unione europea sull'informativa precontrattuale fornita ai consumatori dagli istituti di credito che offrono mutui per la casa di abitazione (C 2001, n, 477)³⁷. E' pur vero che la raccomandazione riguarda solo i clienti *consumatori*, ma non è escluso che le banche ne estendano l'applicazione anche agli altri clienti.

³⁶ In «Riv.it.dir.pubbl.comunit.», 1997, p.999; in «Foro it.», 1996, IV, p.357; in «Dir.comunitario scambi internaz.», 1996, p.579.

³⁷ Sul punto v. l'ampio e accurato commento di GAGGERO, *L'armonizzazione in ambito comunitario della disciplina dei contratti nel settore bancario e finanziario. Note minime*, in corso di pubblicazione su *Nuova giur. civ. comm.*, 2002, I.

Nel preambolo della raccomandazione si espongono le ragioni dell'intervento:

“La realizzazione di un mercato unico per i servizi finanziari, che offra ai consumatori un alto livello di tutela, costituisce un obiettivo prioritario per la Comunità. La stipulazione di un contratto di mutuo per la casa d'abitazione è spesso il più importante impegno finanziario che il consumatore assume. L'offerta di mutui per la casa d'abitazione è, nell'ambito dei servizi finanziari, un settore che può trarre benefici considerevoli dall'incremento degli scambi transfrontalieri, purchè siano predisposte adeguate misure di protezione”.

La trasparenza dell'operazione è intesa sia come tecnica redazionale e contenutistica (perché il consumatore possa comprendere e valutare l'offerta) sia come tecnica di comparazione (tra le diverse offerte proposte dalle banche e dalle società finanziarie di diversi mercati). A tal fine gli istituti sono *invitati* – trattasi infatti di raccomandazione, non di direttiva – “a fornire ai consumatori due tipi di informativa armonizzata: una contenente informazioni generali e l'altra informazioni personalizzate. Le informazioni personalizzate dovrebbero essere fornite secondo un modello scritto uniforme, denominato prospetto informativo europeo standardizzato”.

Il contenuto delle informazioni è indicato nell'allegato I e prevede i seguenti riferimenti:

oltre ai dati identificativi dell'istituto mutuante si debbono comunicare:

- 1) scopi per i quali la somma data in prestito può essere utilizzata;
- 2) forme di garanzia;
- 3) descrizione dei tipi di mutuo disponibili con una breve descrizione delle differenze tra i prodotti a tasso fisso e quelli a tasso variabile, comprese le relative implicazioni per il consumatore;
- 4) tipo di tassi d'interesse – fissi, variabili e combinazioni degli stessi;
- 5) indicazione del costo per il consumatore di contratto tipo di mutuo,

6) elenco delle voci di spesa attinenti alla stipula del contratto, quali le spese amministrative, di assicurazione, legali, d'intermediazione; 7) le diverse opzioni di cui può avvalersi il mutuatario per restituire la somma all'istituto erogante (compresi numero, frequenza e importo delle eventuali rate); 8) l'eventuale possibilità di rimborso anticipato (e, in tal caso, a quali condizioni); 9) l'eventuale necessità di una perizia sul valore dell'immobile e, in tal caso, chi debba incaricarsi della sua esecuzione, 10) informazioni generali su sgravi fiscali relativi agli interessi sui mutui per la casa d'abitazione o altri sussidi pubblici correnti, o informazioni su dove ottenere ulteriori indicazioni; 11) la durata dell'eventuale periodo di riflessione; 12) la conferma che l'istituto aderisce al codice, e l'indicazione della disponibilità presso l'istituto di copia dello stesso. Gli Stati membri possono integrare il modello standard.

La raccomandazione istituisce inoltre un registro centrale degli istituti che praticano queste operazioni.

Si deve segnalare un altro aspetto di questa vicenda, che rileva nella prospettiva dell'esame della interazione tra le fonti: i contenuti della raccomandazione, in particolare l'elenco dei dati oggetto di informazione, erano stati previamente concordati, con il patrocinio della Commissione, dalle associazioni e federazioni che rappresentano le categorie interessate (istituti finanziari, da un lato, e consumatori, dall'altro lato).

L'associazione europea dei consumatori e gli organismi rappresentativi dei soggetti che offrono mutui per abitazione hanno elaborato anche una linea-guida, una sorta di modello contrattuale, in base al quale il prospetto informativo concernente il mutuo deve essere redatto, in modo che il consumatore ricavi un vantaggio in termini di leggibilità ma anche un vantaggio in termini di comparabilità tra le offerte disponibili sul mercato.

L'intelligibilità del contratto, cioè la chiarezza delle sue clausole, è, come si è detto, uno dei connotati specifici della trasparenza. Da questo punto di vista, la letteratura in materia di contratti bancari è nutrita, soprattutto per quanto riguarda i contratti conclusi dai consumatori. Un indice delle clausole colpite dalle Corti perché poco intelligibili e quindi da ritenersi vessatorie ex art. 1469 *quater* è disponibile nel sito Clab dell'Unione europea. Nella nostra esperienza, la giurisprudenza è ancora scarsa.

Ma anche al di fuori della disciplina delle clausole vessatorie introdotta con l'attuazione della direttiva n.13 del 1993, si segnalano importanti pronunce di merito, come quella resa dal Trib. Roma, 14 settembre 1999, che applicano le regole sui contratti per adesione previste dal codice civile agli artt. 1341 ss.³⁸.

Le massime recitano:

“Non può essere accolta l'interpretazione di una clausola contenuta in un contratto di fideiussione quando questa non è basata sul testo della clausola stessa, bensì su un riferimento equivoco contenuto in calce all'atto di fideiussione, redatto peraltro su modulo predisposto dall'intermediario finanziario.

Le diverse clausole di contratto di fideiussione devono essere interpretate, ex art. 1369 c.c., in modo coerente con il contenuto e con l'oggetto del contratto, e quindi con le finalità di sollecita percezione della somma da parte del beneficiario che una garanzia quale fideiussoria mira a soddisfare”.

L'esame del testo, condotto sulla base dei canoni interpretativi del codice civile porta i giudici ad accogliere la domanda dell'istituto bancario che aveva chiesto al garante del proprio debitore di adempiere la fideiussione

³⁸ In *Banca, borsa, tit. credito*, 2001, II, p.507, con nota di S. MEZZACAPO.

Come si è anticipato, nell'ambito della trasparenza vengono attratti dalla dottrina altri profili che riguardano la parità di trattamento dei clienti e l'equilibrio negoziale del contratto: questa operazione ermeneutica che può ammettersi solo nella misura in cui l'espressione "trasparenza" sia oggetto di accettata e diffusa convenzione linguistica; infatti, la trasparenza in questo ampio contenuto, non allude solo all'ipotesi in cui la disparità di trattamento costituisce l'effetto di un comportamento informato all'opacità, all'occultamento, alla omissione di informazioni, e non allude solo all'ipotesi in cui la clausola oscura incide sull'equilibrio negoziale; ma comprenderebbe anche casi in cui disparità di trattamento o disequilibrio contrattuale siano svincolati – come accade nella maggior parte delle ipotesi – dalle informazioni che si dovevano fornire al cliente. In queste ipotesi infatti si può anche dire che il contratto non è trasparente, ma di per sé la trasparenza appare come una dizione brachilogica e nulla più, perché in questi casi si versa in ambiti ben differenti, che riguardano il procedimento di formazione, di redazione e di sottoscrizione del contratto, di ripartizione dei vantaggi e degli costi, e così via: cioè operazioni in cui si applicano regole diverse da quelle relative alla trasparenza intesa in senso proprio, e obbediscono a logiche diverse da quelle che presiedono alla trasparenza in senso proprio. In altri termini, alla disparità di trattamento o al disequilibrio contrattuale non si rimedia certo con un surplus di informazioni offerte alla parte che ne risulta pregiudicata. Tra l'altro, proprio l'attrazione di questi temi nell'ambito della trasparenza potrebbe indurre a credere che l'adempimento degli obblighi relativi siano riservati ai consumatori, mentre, come accade nel caso di parità di trattamento, questa regola è operante per *tutti* i clienti, e solo a determinate condizioni e per certi aspetti del rapporto. Questo profilo è stato indagato in dottrina sia per accertare il significato delle disposizioni degli artt. 1469 *bis* e ss., con particolare

riferimento alle variazioni unilaterali delle condizioni contrattuali da parte degli operatori finanziari, sia con riguardo al significato di vessatorietà della clausola³⁹.

10. Le garanzie finanziarie .Il progetto di direttiva comunitaria del 5.3.2002

La proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai contratti di garanzia finanziaria, cioè ai contratti che l'art. 3 del progetto qualifica come contratti di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà (tra i quali rientrano i contratti di pronti contro termine e quelli indicati nel Credit Support Annex dell'Isda) e contratti di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale (sistema più tradizionale del pegno o della charge).

Si tratta di un testo sul quale si è raggiunta una posizione comune (CE n. 32/2002 definita dal Consiglio il 5 marzo 2002), sicché il testo dovrebbe essere approvato nel corso del 2003 secondo il piano d'azione per i servizi finanziari (VI Relazione, oggetto della relazione della Commissione al Consiglio e al Parlamento Europeo del 3.6.2002 (COM 2002) 267 def.).

Sembra utile, per comprendere l'operato degli organismi comunitari e per essere edotti dalle esigenze del mercato, richiamare l'attenzione sul testo del progetto, che è stato poi semplificato e in parte ridotto al testo sul quale si è formata la posizione comune.

³⁹ V. in particolare GAGGERO, *La modificazione unilaterale dei contratti bancari*, Padova, 1999; ALPA e PATTI, *Le clausole vessatorie*, cit.

L'art. 2 prevede oneri di forma e di contenuto di questa *categoria* di contratti⁴⁰.

La medesima regola dispone inoltre che le obbligazioni finanziarie assistite da un contratto di garanzia finanziaria possono consistere totalmente o parzialmente: a) in obbligazioni future o condizionate (comprese quelle derivanti da un accordo quadro o da un accordo analogo); b) in obbligazioni nei confronti del beneficiario della garanzia assunte da una persona diversa dal datore della garanzia; c) in obbligazioni di categoria o tipo specificato, che possono sorgere di volta in volta.

Quanto alla forma, l'art. 4 contempla: a) la redazione di

⁴⁰ “Il contratto deve essere stipulato o provato per iscritto e firmato dal datore della garanzia o per suo conto. Il contratto deve a) identificare la garanzia alla quale si applica; a tal fine è sufficiente che il contratto identifichi il conto sul quale la garanzia finanziaria può essere accreditata di volta in volta; b) descrivere le obbligazioni finanziarie per le quali viene fornita la garanzia. Se queste ultime consistono in una categoria o tipo specifico di obbligazioni, l'accordo deve descrivere detta categoria o detto tipo; c) se si tratta di un contratto di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale e la garanzia consiste totalmente o parzialmente in contante, deve stabilire che tale contante deve essere depositato presso il beneficiario della garanzia o trasferito a quest'ultimo, oppure che esso deve essere depositato presso un terzo che agisce per conto del beneficiario della garanzia o trasferito a detto terzo, oppure che esso deve essere depositato in un conto presso un terzo designato come conto soggetto al predetto contratto; d) se si tratta di un contratto di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà e la garanzia finanziaria consiste totalmente o parzialmente in contante, deve stabilire che tale contante deve essere depositato presso il beneficiario della garanzia o trasferito a quest'ultimo o depositato presso un terzo che agisce per conto del beneficiario della garanzia o trasferito a detto terzo; e) se la garanzia finanziaria consiste totalmente o parzialmente in titoli al portatore, deve stabilire che tali titoli devono essere consegnati al beneficiario della garanzia o ad altra persona che funge da agente o depositario per conto del beneficiario della garanzia; f) se si tratta di un contratto di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale e la garanzia consiste totalmente o parzialmente in strumenti finanziaria in forma scritturale, deve stabilire che tali strumenti finanziari: i) devono essere trasferiti su un conto titoli in garanzia; o ii) devono essere tenuti e individuati in modo da indicare che sono tenuti per conto del datore della garanzia, ma soggetti al predetto contratto; g) se si tratta di un contratto di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà e la garanzia finanziaria consiste totalmente o parzialmente in strumenti finanziari in forma scritturale, deve stabilire che questi ultimi devono essere trasferiti su un conto intestato al beneficiario della garanzia o ad un'altra persona designata dal beneficiario della garanzia”).

un documento in una forma particolare o in un modo particolare; b) la registrazione presso un organismo ufficiale o pubblico o l'iscrizione in un registro pubblico o privato; c) la pubblicità in un giornale, in una rivista o in un registro ufficiale o qualunque altra forma di pubblicazione; d) la comunicazione ad un pubblico ufficiale, ad un depositario, ad un agente o a qualunque altra persona; e) la presentazione, in una forma particolare, di prove riguardanti la data della redazione di un documento o di un atto, l'importo delle obbligazioni finanziarie assistite o qualunque altra questione.

Si aggiungono poi altre regole in ordine alla esecuzione della garanzia.

La trasparenza nel t.u. dell'intermediazione finanziaria. Il controllo sull'attività e sul comportamento degli operatori

In questo settore il linguaggio normativo non ricorre altrettanto frequentemente alla espressione "trasparenza", e tuttavia, se si applicano i medesimi criteri con cui sopra si è cercato di delimitare il suo ambito semantico nel settore bancario, troviamo "regole di trasparenza" non solo là dove questo termine viene testualmente impiegato dal legislatore – è il caso del comportamento degli intermediari, che per l'appunto debbono comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati ex art. 21 c.1 lett.a) - ma anche là dove, pur non essendo menzionato, il termine viene presupposto o addirittura viene attuato nel suo potere vincolante. Come accade per gli altri criteri di comportamento degli intermediari indicati dall'art. 21 lett. b,c,d,e; come accade per la disciplina dei contratti, che debbono essere redatti per iscritto (art.23), per la gestione di portafogli di investimento, di cui si indicano alcuni contenuti obbligatori (art.24), o per la conclusione di contratti fuori sede (art. 30) e per i contratti conclusi a distanza (art.32).

Queste disposizioni hanno ricevuto una attenzione parti-

colare da parte della dottrina, che non è qui il caso di riprendere⁴¹.

Molto più articolati, rispetto ai poteri affidati alla Banca d'Italia, sono i poteri regolamentari affidati alla Consob: si pensi alle disposizioni più dettagliate che riguardano il comportamento, il conflitto di interessi, il flusso di informazioni contenute nel tit. I parte II (art.26 ss.) del regolamento di attuazione del t.u. concernente la disciplina degli intermediari, adottato con delibera n. 11522 del 1 luglio 1998 e successivamente modificato con delibere n. 11745 del 9 dicembre 1998, n. 12409 del 1 marzo 2000, n. 12498 del 20 aprile 2000, n. 13082 del 18 aprile 2001 e n. 13710 del 6 agosto 2002.

In generale, riguardo al contratto concluso con gli investitori, si devono prendere in considerazione gli artt. 28, 30, 36⁴².

⁴¹ AA.VV., *Diritto bancario comunitario*, a cura di ALPA e CAPRIGLIONE, Torino, 2002; CAPRIGLIONE, *Innovazione finanziaria ed evoluzione dell'ordinamento giuridico* in Atti del Convegno di Padova, 12 aprile 2002, *La tutela dell'investitore non professionale*, in corso di pubblicazione; ANTONUCCI, *La tutela dell'investitore in prodotti assicurativi*, in Atti del Convegno di Padova, cit.; VISENTINI, *La disciplina del conflitto d'interessi nel mercato mobiliare: società azionarie, società d'intermediazione mobiliare, società di gestione del risparmio*, in Atti del Convegno di Padova, cit.; DE ACUTIS, *La tutela degli azionisti di minoranza nelle società quotate e non quotate*, in Atti del Convegno di Padova, cit.

⁴² Art.28: " 1. Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono a) chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore; b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'allegato n.3.

2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento.

3. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investi-

tore appena le operazioni in strumenti derivati e in warrant da lui disposte per finalità diverse da quelle di copertura abbiano generato una perdita, effettiva o potenziale, pari o superiore al 50% del valore dei mezzi costituiti a titolo di provvista e garanzia per l'esecuzione delle operazioni. Il valore di riferimento di tali mezzi si ridetermina in occasione della comunicazione all'investitore della perdita, nonché in caso di versamenti o prelievi. Il nuovo valore di riferimento è prontamente comunicato all'investitore. In caso di versamenti o prelievi è comunque comunicato all'investitore il risultato fino ad allora conseguito.

4. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore ove il patrimonio affidato nell'ambito di una gestione si sia ridotto per effetto di perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore al 30% del controvalore totale del patrimonio a disposizione alla data di inizio di ciascun anno, ovvero, se successiva, a quella di inizio del rapporto, tenuto conto di eventuali conferimenti o prelievi. Analoga informativa dovrà essere effettuata in occasione di ogni ulteriore riduzione pari o superiore al 10% di tale controvalore.

5. Gli intermediari autorizzati mettono sollecitamente a disposizione dell'investitore che ne faccia richiesta i documenti e le registrazioni in loro possesso che lo riguardano, contro rimborso delle spese effettivamente sostenute”.

Art. 30: “1. Gli intermediari autorizzati non possono fornire i propri servizi se non sulla base di un apposito contratto scritto; una copia di tale contratto è consegnata all'investitore.

2. Il contratto con l'investitore deve: a) specificare i servizi forniti e le loro caratteristiche; b) stabilire il periodo di validità e le modalità di rinnovo del contratto, nonché le modalità da adottare per le modificazioni del contratto stesso; c) indicare le modalità attraverso cui l'investitore può impartire ordini e istruzioni; d) prevedere la frequenza, il tipo e i contenuti della documentazione da fornire all'investitore a rendiconto dell'attività svolta; e) indicare e disciplinare, nei rapporti di negoziazione e ricezione e trasmissione di ordini, le modalità di costituzione e ricostituzione della provvista o garanzia delle operazioni disposte, specificando separatamente i mezzi costituiti per l'esecuzione delle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati e warrant; f) indicare le altre condizioni contrattuali eventualmente convenute con l'investitore per la prestazione del servizio.

3. Le disposizioni di cui al presente articolo non si applicano alla prestazione dei servizi: a) di collocamento, ivi compresi quelli di offerta fuori sede e di promozione e collocamento a distanza; b) accessori, fatta eccezione per quelli di concessione di finanziamenti agli investitori e di consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari”.Art. 36: “1. Nell'attività di offerta fuori sede di strumenti finanziari, di servizi di investimento e di prodotti finanziari disciplinati dall'articolo 30 del Testo Unico, gli intermediari autorizzati si avvalgono dei promotori finanziari al fine di: a) acquisire e fornire le informazioni e consegnare copia del documento di cui agli articoli 28 e 29, comma 3; b) consegnare agli investitori, prima della sottoscrizione del documento di acquisto o di sottoscrizione degli strumenti finanziari e degli altri prodotti finanziari, copia del prospetto informativo o degli altri documenti informativi, ove prescritti, ovvero i documenti contrattuali per la fornitura dei servizi di investimento; c) illustrare agli investitori: - prima della sottoscrizione del documento di acquisto o sottoscrizione degli strumenti finanziari e degli altri prodotti ovvero dei documenti contrattuali per la fornitura dei servizi di investimento, gli elementi essenziali dell'operazione, del servizio o del prodotto, con particolare riguardo ai relativi costi e rischi patrimoniali; - la facoltà pre-

Ed ancora, per seguire gli esempi indicati, per la gestione di portafogli, gli artt. 37 ss. prevedono obblighi di forma, obblighi di contenuto, obblighi di comportamento e così via. Sono inoltre diffusi alcuni codici deontologici con cui le categorie interessate hanno provveduto a disciplinare il proprio comportamento; così hanno provveduto gli intermediari finanziari.

A questa disciplina occorre poi affiancare le regole destinate alla redazione e alla pubblicazione dei prospetti di emissione⁴³.

Una disciplina a sé è assegnata alla conclusione di contratti per via telematica: disciplina per il momento segnata dalle comunicazioni della Consob, in attesa della attuazione della direttiva comunitaria in materia⁴⁴. Sulla quale si dirà più oltre.

vista dall'articolo 30, comma 6, del Testo Unico; d) ricevere dagli investitori: - il documento di acquisto o di sottoscrizione degli strumenti e altri prodotti finanziari ovvero i documenti contrattuali da essi firmati; - i relativi mezzi di pagamento, strumenti finanziari e altri prodotti finanziari nel rispetto delle disposizioni previste dal regolamento di cui all'articolo 31, comma 6, del Testo Unico; - disposizioni relative ai servizi offerti; - le eventuali richieste di disinvestimento relative agli strumenti finanziari sottoscritti o acquistati ovvero le dichiarazioni di recesso dai contratti; - le eventuali richieste di trasferimento o ritiro di strumenti finanziari e di altri prodotti finanziari o di somme di denaro.

2. Le disposizioni del comma 1 si applicano anche all'offerta fuori sede dei servizi accessori e dei fondi pensione aperti da parte delle imprese di investimento.

3. Non costituisce offerta fuori sede quella effettuata nei confronti degli operatori qualificati di cui all'articolo 31, comma 2".

⁴³ Nell'ampia letteratura v. *Disciplina delle banche e degli intermediari finanziari*, a cura di CAPRIGLIONE, 2 ed., Padova, 2000.

⁴⁴ Nell'ampia letteratura v. PARTESOTTI e RICOLFI, *La nuova disciplina dell'impresa di assicurazione sulla vita in attuazione della terza direttiva*, Padova, 2000; LA TORRE, *L'assicurazione nella storia delle idee. La risposta giuridica al bisogno di sicurezza economica: ieri e oggi*, Milano, 2000; CORRIAS, *Dissesto dell'assicurazione e tutela contrattuale dell'assicurato*, in *Quaderni di giur. comm.*, Milano, 2001; CAGNESCO, COTTINO, IRRERA, *L'assicurazione: l'impresa e il contratto*, in Trattato di dir. comm. diretto da Cottino, vol.x, Padova, 2001; P. MARIANI, *Libera prestazione di servizi e stabilimento degli intermediari di assicurazione comunitari in Italia*; AA.VV., *L'e-commerce. Le nuove frontiere della distribuzione assicurativa*, a cura di VARALDO e TRONCHETTI, recensione a cura di GATTI.

Nel campo dell'intermediazione finanziaria le direttive di base sono state emanate nel 1993 (nn. 22 e 6) ma successivamente si sono irrobustite le garanzie agli investitori, con ulteriori direttive, e recentemente si è predisposta una disciplina uniforme delle regole di redazione dei prospetti.

Anche in questi casi non si è trattato solo di dettare regole sul mutuo riconoscimento e sulla libertà di esercizio e sulla libertà di stabilimento degli operatori, ma di indicare regole di natura sostanziale, attinenti al comportamento degli intermediari e ai singoli prodotti o servizi da essi offerti.

Raramente però queste direttive esplicitano la finalità di tutelare i clienti, e men che meno i consumatori; tuttavia dalla loro applicazione possono emergere tecniche di protezione indiretta di queste categorie di interessi.

Il t.u. sulla intermediazione finanziaria non indica con precisione quali siano le informazioni che debbono essere acquisite e che debbono essere rese, identificando genericamente le prime in quelle necessarie e le seconde in quelle adeguate. L'adeguatezza e la necessarietà delle informazioni, mancando una più dettagliata tipizzazione normativa delle notizie rilevanti ad esito di valutazioni aprioristiche del legislatore, importano valutazioni discrezionali in principio rimesse all'intermediario, esposto a giudizi di merito che l'interprete è chiamato a compiere *ex post*, allorché si assumano violati gli obblighi di informazione.

Il doppio riferimento alle informazioni adeguate e necessarie, unitamente al fatto che l'obbligo sia previsto nei confronti dei clienti, induce inoltre a ritenere che l'adeguatezza e la necessarietà delle informazioni debbano essere apprezzate con riguardo alle singole relazioni negoziali intrattenute con gli investitori; che le notizie da acquisire e da rendere siano da determinare in modo da soddisfare le specifiche esigenze informative proprie del singolo rapporto; che tali notizie siano

aggiuntive rispetto a quelle la cui elargizione costituisce adempimento dell'obbligo di trasparenza; che si fuoriesca dal campo dell'informazione obiettiva, obbligandosi l'intermediario a modellare la propria condotta sulle particolarità del rapporto intrattenuto con il cliente, tal che l'informazione viene ad assumere contenuto singolare.

In ogni caso, al pari della trasparenza che si realizza allorché siano elargite informazioni obiettive, anche le informazioni a contenuto singolare debbono essere acquisite e rese in tutte le fasi in cui si articola la relazione negoziale tra l'intermediario e l'investitore; quindi, prima, durante e dopo la conclusione del contratto, ed anche nella fase in cui quest'ultima sia ancora soltanto eventuale.

Le informazioni che debbono essere rese, dovendo soddisfare il giudizio di adeguatezza, non si esauriscono di regola nella semplice rendicontazione. Le informazioni che debbono essere acquisite dall'intermediario sono solo quelle necessarie, sì che la disciplina di recepimento risulta apparentemente restrittiva della tutela accordata dal legislatore comunitario ai clienti dell'intermediario. L'art. 11 c.1 della direttiva n. 22 del 1993 è più analitico nell'imporre all'intermediario di assumere informazioni sulla situazione finanziaria dei clienti, sulla loro esperienza in materia di investimenti e sui loro obiettivi per quanto concerne i servizi richiesti. Il legislatore nazionale è meno diffuso nel riferirsi alle informazioni necessarie: con ciò l'individuazione delle informazioni da acquisire è rimessa alla discrezionalità dell'intermediario. Tuttavia, la direttiva può valere come criterio interpretativo della disposizione attuativa, dovendosi cioè ritenere necessarie almeno le informazioni sulla situazione finanziaria, sull'esperienza e sugli obiettivi di investimento dei clienti. Il regolamento della Consob potrà essere utile al riguardo.

L'informazione nel quadro delle relazioni negoziali tra gli intermediari e gli investitori non assume rilievo solo dal punto

di vista dei criteri generali di svolgimento dei servizi di investimento, né trova disciplina soltanto nelle disposizioni ad essi attinenti, ma orienta anche altre regole.

Così non si deve trascurare che, accanto all'informazione che circola direttamente tra le parti del rapporto negoziale, vi sono notizie a cui l'investitore può accedere indipendentemente dall'apporto specifico dell'intermediario, e che la fruibilità di informazioni direttamente acquisibili dall'investitore varia a seconda dei mercati su cui le sue risorse siano impegnate in operazioni di investimento e di disinvestimento.

12. La parità di trattamento dei clienti . I conflitti d'interesse.

Una concezione della protezione del risparmiatore non frammentata e non improntata alla micro-operatività guarda ai comportamenti di tutti gli operatori dei mercati attraverso alcuni *principi generali* che vanno al di là sia della informazione dei risparmiatori sia della prevenzione delle clausole abusive nei contratti dei consumatori. Questi principi generali sono già contenuti in alcune direttive comunitarie. Ciò che ora rileva è renderli *comuni* a tutti i segmenti o i settori dei mercati finanziari e renderli *concreti* cioè effettivamente operativi. *Concretezza* significa coerenza del dettato normativo a livello comunitario e a livello nazionale, e modalità di controllo da parte degli operatori medesimi (con le formule di self-control e dei codici di condotta), delle associazioni dei risparmiatori, che operano mediante ricerche, inchieste, denunce, azioni giudiziarie, e delle Autorità di vigilanza, che procurano che le regole siano osservate.

I principi generali a loro volta si possono ricavare dal principio di correttezza, proprio di tutte le direttive in materia e comune a tutti gli ordinamenti degli Stati Membri. Due, in particolare, mi sembrano in posizione prioritaria: la parità di trattamento degli investitori e il divieto di conflitto di interesse.

(i) La parità di trattamento

E' sempre la direttiva n. 22 del 1993 a segnare la strada là dove essa rinvia all'art. 11, all'equità come criterio di comportamento degli intermediari. Quale significato dare a questa clausola?

Si possono dare diverse opzioni: o si considera l'espressione in senso minimale, pleonastico, tale da equipararla alla *fairness* inglese, ed allora essa è inclusa nella nozione di *correttezza*; oppure, la si ritiene ricompresa nell'endiadi "diligenza e correttezza"⁴⁵; oppure la si reintegra mediante norma regolamentare ad opera dell'Autorità di vigilanza; oppure la si considera espressione e "criterio" autonomi, come mi sembra più corretto, e quindi occorre assegnarle una funzione.

In tal modo, l'ampiezza che sconfinava nell'ambiguità del suo significato deve essere corretta, anche al fine di prevenire un contenzioso tale da rendere troppo labili i confini delle regole di comportamento e poco certi i rapporti istituiti con gli investitori. Equità non vuol dire, in questo contesto, *parità di trattamento* di tutti gli investitori tout-court, dal momento che essi appartengono a diverse categorie; può voler dire, invece, *parità di trattamento tra tutti gli investitori della medesima categoria*. Nella ripartizione dei rischi, nell'esecuzione degli ordini, nella soddisfazione del cliente non vi possono essere "favoritismi". Equità significa anche tenere conto degli interessi dei clienti, sia dal punto di vista della perfetta esecuzione del servizio, sia dal punto di vista della loro promozione. Significa altresì non abusare della posizione contrattuale⁴⁶; il che comporta implicazioni sia con riguardo alla informazione richiesta e fornita al cliente, sia con riguardo alla formulazione delle clausole dei contratti di investimento.

⁴⁵ Come propendono a ritenere Miola e Piscitello, ne *L'eurosim*, commentario a cura di Campobasso, Milano, 1997, sub. art. 17, p. 120.

⁴⁶ Sul punto v. Carriero, *Statuto dell'impresa, di investimento e disciplina del contratto nella riforma del mercato finanziario*, Milano, 1997, p. 43.

Equità significa anche operare in modo da non creare conflitti di interesse e da non far ricadere sugli investitori effetti negativi connessi alla conoscenza del conflitto e alla autorizzazione ad operare in conflitto dagli stessi investitori rilasciatoo.

I conflitti di interesse.

Anche a questo proposito la direttiva n. 22 del 1993 è chiara, anche se cauta. Il “trattino” n. 6 dell’art.11 della direttiva prevede che l’impresa deve “sforzarsi di evitare i conflitti di interessi e, qualora ciò non sia possibile, a provvedere a che i suoi clienti siano trattati in modo equo”. Non sempre la trasposizione negli ordinamenti nazionali è corretta; anzi, si è resa ancor più riduttiva una formula di per sè già cauta. Così è avvenuto ad esempio per l’art. 21 del t.u. n. 58 del1998 che impone agli operatori di “ridurre al minimo” i conflitti, piuttosto che non “sforzarsi di evitare i conflitti” (come richiede, più drasticamente, la direttiva).

Si tratta di una valutazione sia quantitativa, sia qualitativa. Quantitativa, perché nel controllo sull’operato dell’intermediario, si potrà accertare se l’operare in conflitto d’interesse sia comportamento abituale o frequente, piuttosto che non occasionale, come la norma impone. Il fatto che non si introduca un divieto, che forse avrebbe comportato una regola troppo rigida, e un intervento troppo ossessivo sul comportamento, non significa che si introduca ampia libertà. La formula “ridurre al minimo” i conflitti deve quindi essere intesa alla luce della formula comunitaria “sforzarsi di evitare i conflitti”. In entrambi è sotteso da un lato un auspicio, dall’altro un obbligo ad operare con il massimo di diligenza e di correttezza. Il criterio valutativo del comportamento non potrà dunque essere solo quello della diligenza professionale, chè altrimenti l’impresa potrebbe esonerarsi da responsabilità semplicemente dimostrando di aver tenuto un comportamento conforme alla prassi di mercato degli altri soggetti abilitati; si tratterà

invece di una diligenza *particolare*, superiore alla diligenza professionale di cui all'art. 1176 c.2 cod. civ.

Dal punto di vista qualitativo, le ipotesi adombrate dalla disposizione sono molteplici, riguardando sia i rapporti all'interno del gruppo, sia i rapporti con altri operatori, sia l'impiego di proprie risorse.

L'esistenza del conflitto d'interesse deve essere comunicata al cliente anteriormente alla conclusione del contratto o all'effettuazione dell'operazione, non essendo sufficiente la comunicazione posteriore. Ci si chiede poi in che cosa debba consistere l'informazione: se sia sufficiente comunicare l'esistenza del conflitto o sia necessario illustrare meglio i rischi dell'operazione. Ovviamente, ciò dipende dalla categoria alla quale appartiene il cliente. E' opportuno segnalare che una clausola contenuta in un contratto in cui il cliente autorizzi l'intermediario, una volta per sempre, ad agire in conflitto d'interessi non sarebbe conforme né all'obbligo di informazione, né all'obbligo di correttezza e buona fede, si risolverebbe in un abuso di potere contrattuale e ridurrebbe la *deterrence* della sanzione.

Ma è anche utile sottolineare che il cliente non esperto normalmente sottoscrive ogni tipo di clausola e non si oppone alla realizzazione di operazioni in conflitto d'interesse.

Ora le occasioni di conflitto sono innumerevoli. Si pensi agli investimenti delle risorse dei risparmiatori in valori della controllante o della controllata o in valori offerti da società collegate, o in settori nei quali è possibile lucrare migliori commissioni, e così via.

Come tutelare meglio i risparmiatori in queste situazioni? È certo che regole adeguate allo status dei risparmiatori sopravviverebbero a questa esigenza meglio di regole dettate per tutti gli investitori, senza differenziazioni.

13. Cenni alla trasparenza nel settore assicurativo.

A fronte di una situazione che – con i parametri adottati – poteva definirsi già lacunosa all’inizio degli anni Novanta, e a fronte di una disciplina articolata concernente le informazioni che debbono essere date alla controparte nella fase pre-negoziale, al momento della conclusione del contratto e nel corso dell’esecuzione del rapporto, nonché i criteri di comportamento, e così via, la disciplina dei contratti di assicurazione appare ulteriormente distante da quella prevista nei settori sopra sinteticamente esaminati.

Ed in effetti l’attuazione delle direttive comunitarie c.d. sull’assicurazione “vita” e “non vita”, avvenuta con i d.lgs. 17 marzo 1995, nn.174 e 175 oltre alla liberalizzazione tariffaria si sono anche soppresse le disposizioni che riguardavano in particolare i contratti assicurativi contenute nella legislazione speciale riferita all’autorità di vigilanza. Al di là della disciplina prevista dal codice civile e da alcune leggi speciali (ove, ad es., per ragioni sociali si introduce in via eccezionale l’obbligo a contrarre) si prevede soltanto l’obbligo delle comunicazioni di polizza da parte delle imprese all’Istituto di vigilanza. Solo con la l. 5 marzo 2001 n.57 si sono introdotte norme “per la trasparenza dei servizi assicurativi” concernenti tuttavia soltanto l’assicurazione della responsabilità civile per la circolazione di veicoli a motore.

Sembra allora che la lacuna – se di lacuna si può parlare assumendo che nel mercato finanziario sia opportuno che tutti suoi sottosectori siano governati da principi uniformi – possa essere colmata solo con il completamento e poi l’attuazione delle direttive comunitarie in materia, che riguardano in particolare: il contratto di assicurazione; la modificazione della disciplina dei contratti di assicurazione sulla vita, l’intermediazione assicurativa, la distribuzione in via telematica. In tal modo si avvicinano le regole di comportamento diligente, corretto e trasparente a quelle degli intermediari finanziari, e si

affronta il problema del conflitto di interessi⁴⁷.

Quanto alla conclusione in via telematica si segnala in particolare la circolare n. 393 /D del 17 gennaio 2000⁴⁸.

⁴⁷ Quanto alle deliberazioni della Consob val la pena di menzionare: - la comunicazione n. DI/99052838 del 7 luglio 1999 con cui si definisce Internet come tecnica di comunicazione a distanza; in questa elaborata comunicazione la Consob ha dettato le regole fondamentali per l'attività in esame; - la comunicazione n. DI/99065403 del 3 settembre 1999, con cui si assoggetta la promozione e il collocamento di quote di fondi comuni di investimento tramite un sito Internet alla disciplina del prospetto informativo, che deve essere comunicato insieme con il modulo di sottoscrizione (come si evince dai regolamenti Consob n. 11971/1999 e n. 11522/1998); in questa comunicazione la Consob osserva che vi è piena compatibilità dello strumento Internet con la puntuale informazione dell'investitore e che la possibilità di stampa dei documenti da comunicare all'investitore non è di impedimento per la consegna del prospetto e del documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari; - la comunicazione n. DI/99091709 del 15 dicembre 1999 con cui la Consob ha ulteriormente precisato le regole inerenti l'attività in esame con particolare riguardo alle modalità per le quali è necessario ricorrere al promotore finanziario.

⁴⁸ La circolare ha precisato che: - le imprese estere con sede legale in uno Stato membro dell'Unione europea che intendono collocare prodotti assicurativi tramite Internet nel territorio della Repubblica, qualora non risultino già ammesse ad operare in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi, debbono rispettare le condizioni di accesso previste dagli artt. 70 e ss. del d.lgs.174/95 e artt. 81 ss. del d.lgs. 175/95; per le imprese di paesi Terzi occorre l'autorizzazione dell'Isvap ad operare in regime di stabilimento; per le imprese italiane che intendano operare tramite Internet in altro Stato, esse debbono osservare le revisioni dettate dal capo IV, tit. II del d.lgs.n.174 e del capo V, tit. II del d.lgs.n.175 citati; - le compagnie devono assumere preventivamente "la piena responsabilità" dell'attività posta in essere dai soggetti materialmente addetti alla gestione del sito web e/o all'interazione tramite posta elettronica; si tratta della applicazione nel settore specifico dell'art. 1228 c.c. riguardante la responsabilità contrattuale degli ausiliari e dell'art. 2049 c.c. riguardante i fatti illeciti compiuti da dipendenti e commessi; - le compagnie devono effettuare controlli periodici e sistematici sulla completezza e regolarità delle comunicazioni; - devono altresì curare che le iniziative di distribuzione dei prodotti contemplino modalità di pagamento che garantiscano certezza, sicurezza e riservatezza ai versamenti effettuati dai contraenti; - le offerte di servizi assicurativi devono includere l'identificazione dell'impresa e il titolo abilitativi all'esercizio dell'attività, l'informativa precontrattuale, l'autenticità e la consegna delle condizioni di polizza, la certezza del momento di conclusione del contratto e la decorrenza della copertura assicurativa, il comportamento da osservare dopo la conclusione del contratto, il diritto di recesso (che riguarda la fase posteriore alla conclusione del contratto), la legge applicabile al contratto e all'autorità giudiziaria competente, la forma scritta riguardante la polizza, le dichiarazioni del contraente rese ai sensi degli artt. 1892 ss. c.c., l'assenso del terzo sulla cui vita viene stipulato il contratto, la dichiarazione del contraente di aver acquisito su carta o su altro supporto duraturo la nota informativa precontrattuale.

Si richiama inoltre l'attenzione delle imprese sulla necessità di escludere clausole abusive ai sensi dell'art. 1469 bis e ss. c.c.; e si dettano regole concernenti il comportamento di agenti e mediatori che operino mediante Internet.

Salvo l'avvertimento concernente le clausole vessatorie, le regole introdotte dalla circolare concernono tutti i contratti di assicurazione conclusi mediante Internet ed e-mail, senza distinzione tra status di professionista e status di consumatore.

Se si guarda poi all'autodisciplina e alle prassi negoziali ci si avvede che anche qui il settore non ha ricevuto quell'attenzione da parte degli operatori che ha invece registrato nel settore bancario e nel settore della intermediazione finanziaria. Si registra solo un testo di "intesa" sottoscritto l'11 maggio 1999 tra l'Ania e le associazioni più rappresentative dei consumatori.

Il Governo ha inoltre annunciato l'introduzione di nuove regole che saranno inserite nel c.d. collegato alla legge finanziaria per il 2003.

14. Il modello comunitario di vendita a distanza di "servizi e prodotti finanziari".

I tre settori del mercato finanziario sono unificati nella loro regolamentazione dalla disciplina comunitaria della vendita a distanza di prodotti finanziari.

Il legislatore comunitario non ha adottato l'espressione "trasparenza" nel testo, ma le regole che convertono questo processo di formazione del contratto sono tutte improntate ad una trasparenza del contratto (e dei comportamenti), intesa come sopra si è precisato.

Questo quadro di azione comunitaria, sempre preoccupa-

to di assicurare un “equilibrio tra i vari interessi in gioco” (considerando n.41 della direttiva sul commercio elettronico) doveva essere completato con la pubblicazione delle due direttive che ancora mancavano all’appello: la direttiva sulla vendita di prodotti finanziari on line , che è stata approvata il 23 . 9. 2002 (n. 65/EC) e la direttiva sulla responsabilità dei prestatori di servizi.

L’armonizzazione delle normative degli Stati Membri non è comunque – né potrebbe essere in questa fase – completa: si segnala alla nota 2 del testo della posizione comune che uno stesso servizio finanziario può ricevere nei diversi ordinamenti qualificazioni giuridiche diverse e che le regole del progetto di direttiva riguardano solo il contratto iniziale e non anche le operazioni successive. Spetterà ad altre direttive, forse ad un codice civile europeo il compito di unificare la disciplina sui servizi e quindi sui servizi finanziari, distribuiti con qualsiasi mezzo.

Non tutti i servizi finanziari sono infatti armonizzati, sicché la direttiva sui prodotti finanziari on line reca disposizioni rivolte per il momento soltanto ai servizi armonizzati.

Il testo si uniforma alla direttiva sulla vendita di prodotti e servizi diversi da quelli finanziari e alla direttiva sul commercio elettronico nell’obiettivo di informare il consumatore. E’ interessante notare come le regole proposte sono di per sé istitutive di obblighi in capo all’intermediario e che i prodotti considerati concernono non solo i servizi bancari, creditizi, di pensione integrativa, di investimento e di pagamento, ma anche i servizi assicurativi, la cui inclusione nell’ambito dei servizi finanziari non è (anzi, non era) pacifica in tutti gli ordinamenti (art.2 lett.b).

L’informazione del consumatore – diritto a cui corrispondono altrettanti obblighi della sua controparte professionale – è sempre stato, fin dalla Risoluzione generale del 1975, uno

degli obiettivi primari della Comunità. Ciò per diverse ragioni: per assicurare trasparenza e correttezza nello svolgimento delle attività economiche, per agevolare la concorrenza tra professionisti, per dare certezza ai rapporti giuridici, per eliminare – o quantomeno per contenere – le asimmetrie informative delle parti. Un consumatore adeguatamente informato non solo ha una maggiore capacità di comprendere la rilevanza degli atti che compie ma è in grado (o almeno si presume che sia così) di effettuare le scelte più convenienti nell'investimento dei propri risparmi.

L'identità del fornitore e degli altri intermediari con cui il consumatore viene a contatto, la consistenza economica del prodotto, la valuta, i costi aggiuntivi, il diritto di recesso, i rischi associati al servizio finanziario, l'esistenza di sistemi di garanzia, la legge applicabile, il giudice competente, sono l'oggetto delle informazioni di natura generale (art.3 c.1). A queste informazioni si aggiungono poi indicazioni specifiche concernenti le caratteristiche del servizio, il prezzo totale, le modalità di pagamento e di esecuzione (art.3 c.1).

Le informazioni devono essere fornite in modo chiaro e comprensibile, secondo il principio di buona fede e il principio di protezione delle persone che non possono dare il loro assenso, come i minori (art.3 c.2).

La rilevanza di queste informazioni (ex art.3) è tale che - unitamente al diritto di recesso (art.4) e alle sanzioni (art.10 bis) - ove le regole ad esse inerenti non fossero oggetto di armonizzazione, la direttiva dispone che esse siano assoggettate alla disciplina del Paese di residenza del consumatore (fatte salve le direttive n. 92/49/CEE e 92/96/CEE) (art. 16 bis).

Tra i molteplici profili investiti dalla direttiva, emergono in particolare la comunicazione delle condizioni contrattuali e delle informazioni preliminari (art. 3 bis) e il diritto di recesso (art.4).

La previsione secondo la quale “la scelta del supporto viene determinata di comune accordo dalle parti” (art. 3 bis c.3) è ambigua: si tratta, ovviamente, di un rinvio alla autonomia negoziale, ma nei contratti assicurativi le cui polizze sono normalmente predisposte dall’impresa, la scelta è già formulata dall’impresa, e quindi è oggetto di una clausola predeterminata, che potrebbe risultare abusiva in quanto imposta al consumatore nel caso in cui implicasse uno squilibrio contrattuale; l’alternativa è che sia il consumatore a scegliere tra le alternative offerte dall’impresa; ma rimane sempre aperto il problema se questa soluzione possa implicare che la clausola è negoziata e quindi sottratta al controllo di vessatorietà.

Il diritto di recesso è oggetto di articolata disciplina: spetterà agli Stati membri stabilire l’ambito di durata dell’esercizio di tale diritto (dai 14 ai 30 giorni).

L’utilizzazione fraudolenta della carta di pagamento implica un rischio che si pone a carico dell’impresa (art. 8 bis); il testo non precisa se tale rischio includa atti fraudolenti di soggetti esterni all’impresa (ad es., dell’intermediario), ma esigenze di coerenza sistematica impongono una soluzione positiva della questione; spetterà poi all’impresa rivolgersi all’intermediario o ai terzi per il risarcimento del danno.

Servizi e comunicazioni non richiesti (artt. 9 e 10) implicano invece che sia il consumatore a prendere l’iniziativa per ottenere servizi e comunicazioni, e che sia il suo assenso per la loro fornitura.

Quanto a specifiche clausole, si sottolinea che l’onere della prova sul rispetto dell’obbligo di informazione e sul consenso del consumatore alla conclusione e alla esecuzione del contratto grava sul fornitore e che eventuali inversioni dell’onere previste contrattualmente sono da considerarsi oggetto di clausole vessatorie (e quindi inefficaci) (art. 13).

La scelta della legge applicabile al contratto e la scelta del tribunale competente sono libere, sempre che siano state oggetto di informazione preventiva; ma è lo stesso testo che si preoccupa di avvertire che deve esser fatta salva la convenzione di Bruxelles; si apre, allora, il problema della compatibilità di queste disposizioni con quelle della direttiva n.13 del 1993 sulle clausole vessatorie e se si sia in presenza di una deroga alla disciplina ivi prevista a favore del consumatore.

Quanto agli adempimenti ulteriori richiesti dal testo, si evidenzia, da un lato, la necessità di redigere codici di condotta da parte degli operatori e dall'altro, di istituire organismi di conciliazione e arbitrato per la composizione stragiudiziale delle controversie.

La direttiva non si fa carico di stabilire né il momento né il luogo di conclusione del contratto.

Neppure la direttiva n. 97/7/CE e la normativa di attuazione dettata dal d.lgs.22 maggio 1999 n. 185 si fanno carico del problema, che dovrà pertanto essere risolto secondo le disposizioni recate dalla legge nazionale applicabile al contratto e dalla Convenzione di Roma sulla disciplina applicabile alle obbligazioni del 19 giugno 1980 ratificata con l. 18 dicembre 1984 n. 975 (entrata in vigore il 1 aprile 1991), nel caso di contratti conclusi tra soggetti appartenenti a Stati diversi.

E' appena il caso di ricordare che per quanto riguarda luogo e momento di conclusione del contratto di assicurazione vi provvede, qualora sia applicabile, la legge italiana (cioè la disciplina di attuazione delle direttive comunitarie "vita" e "non vita").

Anche per quanto riguarda i rimedi il testo fa riferimento alla legge applicabile scelta dalle parti.

15. Le regole delle Autorità indipendenti.

Delle tre Autorità che sono investite della competenza di elaborare regole in materia, la Banca d'Italia sta elaborando un regolamento apposito per quanto concerne la finanza on line, la Consob ha approvato alcune deliberazioni al riguardo, l'Isvap ha approvato la circolare n. 393/D del 17.1.2000. Quanto alle deliberazioni della Consob val la pena di menzionare:

la comunicazione n. DI/99052838 del 7.7.1999 con cui si definisce Internet come tecnica di comunicazione a distanza; in questa elaborata comunicazione la Consob ha dettato le regole fondamentali per l'attività in esame;

la comunicazione n. DI/99065403 del 3.9.1999, con cui si assoggetta la promozione e il collocamento di quote di fondi comuni di investimento tramite un sito Internet alla disciplina del prospetto informativo, che deve essere comunicato insieme con il modulo di sottoscrizione (come si evince dai regolamenti Consob n. 11971/1999 e n. 11522/1998); in questa comunicazione la Consob osserva che vi è piena compatibilità dello strumento Internet con la puntuale informazione dell'investitore e che la possibilità di stampa dei documenti da comunicare all'investitore non è di impedimento per la consegna del prospetto e del documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari;

la comunicazione n. DI/99091709 del 15.12.1999 con cui la Consob ha ulteriormente precisato le regole inerenti l'attività in esame con particolare riguardo alle modalità per le quali è necessario ricorrere al promotore finanziario. Per quanto riguarda l'Isvap, la circolare n. 393 /D del 17.1.2000 ha precisato che:

le imprese estere con sede legale in uno Stato membro dell'Unione europea che intendono collocare prodotti assicurativi tramite Internet nel territorio della Repubblica, qualora non risultino già ammesse ad operare in regime di stabilimento o di libera prestazione di servizi, debbono rispettare le condizioni di accesso previste dagli artt. 70 e ss. del d.lgs.174/95

e artt. 81 ss. del d.lgs. 175/95; per le imprese di paesi Terzi occorre l'autorizzazione dell'Isvap ad operare in regime di stabilimento; per le imprese italiane che intendano operare tramite Internet in altro Stato, esse debbono osservare le revisioni dettate dal capo IV, tit. II del d.lgs.n.174 e del capo V , tit. II del d.lgs.n.175 citati;

- le compagnie devono assumere preventivamente “la piena responsabilità” dell'attività posta in essere dai soggetti materialmente addetti alla gestione del sito web e/o all'interazione tramite posta elettronica; si tratta della applicazione nel settore specifico dell'art. 1228 cod. civ. riguardante la responsabilità contrattuale degli ausiliari e dell'art. 2049 cod. civ. riguardante i fatti illeciti compiuti da dipendenti e commessi;

- le compagnie devono effettuare controlli periodici e sistematici sulla completezza e regolarità delle comunicazioni;

- devono altresì curare che le iniziative di distribuzione dei prodotti contemplino modalità di pagamento che garantiscano certezza, sicurezza e riservatezza ai versamenti effettuati dai contraenti.

- le offerte di servizi assicurativi devono includere l'identificazione dell'impresa e il titolo abilitativi all'esercizio dell'attività, l'informativa precontrattuale, l'autenticità e la consegna delle condizioni di polizza, la certezza del momento di conclusione del contratto e la decorrenza della copertura assicurativa, il comportamento da osservare dopo la conclusione del contratto, il diritto di recesso (che riguarda la fase posteriore alla conclusione del contratto), la legge applicabile al contratto e all'autorità giudiziaria competente, la forma scritta riguardante la polizza, le dichiarazioni del contraente rese ai sensi degli artt. 1892 ss. cod. civ., l'assenso del terzo sulla cui vita viene stipulato il contratto, la dichiarazione del contraente di aver acquisito su carta o su altro supporto duraturo la nota informativa precontrattuale.

Si richiama inoltre l'attenzione delle imprese sulla necessità di escludere clausole abusive ai sensi dell'art. 1469 bis e ss. codice civile; e si dettano regole concernenti il comporta-

mento di agenti e mediatori che operino mediante Internet.

Salvo l'avvertimento concernente le clausole vessatorie, le regole introdotte dalla circolare concernono tutti i contratti di assicurazione conclusi mediante Internet e e-mail, senza distinzione tra status di professionista e status di consumatore.

Il modello normativo comunitario di distribuzione mediante “intermediari” assicurativi e il diritto comune.

Come si anticipava nelle premesse di questo capitolo, la trasparenza opera anche nel settore della distribuzione di beni e servizi. In sede comunitaria si è dato avvio a questo tipo di controllo delle attività del professionista – sempre nella prospettiva della tutela del consumatore – con la direttiva sulla vendita a distanza di beni e servizi non finanziari e con la direttiva sulla vendita porta a porta di beni e servizi non finanziari. Si tenta così da un lato di mitigare l'effetto “sorpresa” derivante dal contatto diretto con il consumatore, dall'altro di agevolare il consumatore non particolarmente esperto dei mezzi informatici.

Nell'ambito della distribuzione di prodotti e servizi assicurativi la direttiva approvata il 9 .12.2002 (n.92/CE) impone obblighi di comportamenti agli “intermediari” nel settore assicurativo, obblighi inerenti alle informazioni da fornire ai *clienti* e introduce regole particolari concernenti i clienti che sono qualificati come *consumatori*.

La terminologia della direttiva ha sollevato qualche perplessità. Che cosa si intende per “intermediario” in questo contesto?

Nel diritto comune “intermediario” è il soggetto a cui si imputa l'atto o il comportamento, compiuto per incarico (in nome e/o per conto) di altro soggetto o di altri soggetti, dal quale possono scaturire effetti dannosi e assumendo come

“intermediazione” l’attività compiuta dall’intermediario e produttrice di danno.

Ora, è appena il caso di rilevare che , al pari di molti altri termini, nozioni, concetti, anche quelli di “intermediario” e di “intermediazione” hanno subito nel tempo adattamenti, riduzioni o estensioni del loro significato. E ciò è tanto più evidente per quei termini, nozioni e concetti che circolano nel linguaggio economico e nel linguaggio connesso alla diffusione delle nuove tecnologie ed assumono poi connotati giuridici.

Di queste espressione non esiste nel linguaggio giuridico attuale un significato univoco. Ad es., la legge sulle società di intermediazione mobiliare (l.n.1 del 1991) e poi il t.u. dell’intermediazione finanziaria (d.lgs. n. 58 del 1998) definiscono la s.i.m. come l’impresa, diversa dalle banche e dagli intermediari finanziari di cui all’art. 107 del t.u. bancario (d.lgs.n.385 del 1993) ,autorizzata a svolgere servizi di investimento; a sua volta il t.u. bancario considera intermediari finanziari i soggetti abilitati a svolgere esclusivamente attività finanziarie, ivi compresa l’intermediazione in cambi. L’attività di promozione di prodotti finanziari non è dunque affidata a “intermediari” ma – più propriamente – a promotori, che operano per conto delle s.i.m. sulla base di contratti di lavoro subordinato, di contratti di mandato o di agenzia.

Per contro nel linguaggio assicurativo l’intermediazione non è riservata alle imprese di assicurazione bensì a brokers e ad agenti assicurativi. In questo contesto le espressioni citate derivano dalla traduzione letterale di *intermediaries* riservate dalla prassi e dalla legislazione inglese a *brokers* ed *agents* (nell’amplissima letteratura v. BIRDS, *Modern Insurance Law*, Londra, 1997, p. 173 ss.; HODGIN, *Insurance Law*, Londra e Sydney, 1998,p.355 ss.) e da quella fonte sono penetrate nel linguaggio giuridico italiano , ora evidenziato dal testo della direttiva CE n.92 del 9 dicembre 2002. Tuttavia, l’espressione ora è utilizzata anche in altri settori ,: per esem-

pio, nella produzione di servizi informatici (la cui disciplina è dettata dalla direttiva CE n. 31 dell' 8 giugno 2000, attuata con d.lgs. n. 70 del 2003) , con riferimento al “provider”(v. ad es. ROSSELLO, *Gli obblighi informativi del prestatore di servizi nella disciplina di attuazione della direttiva sul commercio elettronico* , in *Nuova giur. ligure*, 2003, fasc.2).

Agli occhi del giurista, il significato di questi termini si deve innanzitutto ricostruire sulla base della normativa: si tratta di una normativa di codice, di una normativa contenuta nella legislazione speciale, e, ovviamente, nella normativa di derivazione comunitaria.

Ma proprio perché la normativa è variegata e regola diversi settori , l'espressione “intermediario “ (unitamente a quella di intermediazione) continua a mantenere contorni sfumati e non può essere avulsa dal contesto nel quale viene utilizzata.

Basti pensare che nel codice civile del 1865 la figura più rilevante di intermediario è data dal *mandatario* (artt. 1737 ss.), ma non si deve dimenticare che tale disciplina era ricompresa nell'ambito del Libro terzo, dedicato ai modi di acquistare e trasmettere la proprietà e gli altri diritti sulle cose; nel codice di commercio del 1882 , al di là del mandato commerciale e della commissione (artt. 349 ss.) l'unica figura di intermediario che assurgeva a disciplina autonoma era data dal mediatore (art. 29 ss.), a cui si aggiungevano le altre figure disciplinate specificamente nelle regole sulle borse di commercio di cui alla l. n. 272 del 1913.

Ancora. Nel codice unitario del 1942 *l'intermediazione*, in sé e per sé considerata, trova disciplina specifica nell'ambito delle attività compiute dagli imprenditori soggetti all'obbligo di iscrizione nel registro delle imprese (art. 2195 c.1 n.2) e la Relazione al Re (n.101) precisa che tale attività – qualificata dal codice come intermediazione nella “circolazione dei

beni” – comprende le categorie di atti previste nei nn. 1,2, e 3 dell’art.3 c. 1 del cod.comm. che avevano un ambito assai circoscritto, riguardando le compre di derrate o di merci per rivenderle, sia in natura sia dopo averle lavorate o poste in opera, o anche solo per darle in locazione, e parimente la compra per rivendita di obbligazioni dello Stato o di altri titoli di credito circolanti nel commercio, le vendite aventi medesimo oggetto delle compre, quando l’acquisto sia stato fatto a scopo di rivendita o di locazione, le compre e le rivendite di beni immobili, quando siano fatte a scopo di speculazione commerciale.

Se si assume una nozione più ampia di intermediazione, possiamo tuttavia aggiungere i contratti speciali che, oltre alla vendita e al mandato, nonché alla mediazione, riguardano la commissione, l’agenzia, la spedizione etc.

Se alla nozione di intermediario e di intermediazione si imprime un connotato dogmatico quale risulta dalla teoria generale del negozio giuridico possiamo poi distinguere l’intermediazione che dà luogo ad interposizione (reale o fittizia) da cui la disciplina del negozio fiduciario e del negozio simulato; l’intermediario può coincidere con il soggetto che assume l’obbligazione di compere atti giuridici per contro di altro soggetto (art. 1703 ss.,) con o senza rappresentanza, osservando la diligenza del buon padre di famiglia (art. 1710) . Se si guarda alla formazione del contratto si ricade nell’ambito della disciplina della rappresentanza, e la responsabilità concerne in particolare la rappresentanza indiretta e la rappresentanza apparente (art. 1398) , dando luogo all’obbligazione risarcitoria dei danni provocati.

Se si considera il vocabolario impiegato nella legislazione comunitaria l’intermediario è un fornitore (non di beni ma) di servizi. Al di là delle regole speciali, in sede comunitaria è da tempo in attesa di approvazione una proposta di direttiva in cui si imputa al prestatore di servizi la responsabilità senza

colpa per i danni arrecati; ma la discussione è in corso, dandosi ingresso anche a varianti dell'elaborazione testuale che fondano la responsabilità sulla colpa presunta o addirittura sulla colpa *tout court*.

17. La diligenza professionale dell'intermediario.

Lo standard di diligenza professionale di cui all'art. 1176 c.2 cod.civ. – oggetto di una letteratura pressoché sconfinata - viene considerato in dottrina e in giurisprudenza come un parametro di valutazione del comportamento del debitore che richiede sul piano interpretativo due fondamentali adattamenti: la natura dell'attività esercitata e la presenza nell'ordinamento di regole particolari relative a quella attività.

Le regole particolari possono avere la funzione di circoscrivere lo standard, e quindi dettare un regime di favore; oppure di specificarlo, precisando nell'ambito del rapporto istituito tra il debitore- professionista e il suo creditore, regole ad hoc riguardanti singole situazioni, oppure di aggravarlo se l'attività esercitata implica un alto grado di pericolosità, o una situazione di forte asimmetria informativa e professionale tra le parti in conflitto.

Dottrina e giurisprudenza differiscono quanto all'applicazione di questo standard nel caso di attività svolta dall'*imprenditore*: mentre la giurisprudenza non distingue tra diligenza (professionale) dell'uomo medio e diligenza dell'imprenditore applicata all'attività economica da questo esercitata, parte della dottrina ritiene che l'attività d'impresa sia assoggettata comunque a regole di responsabilità non fondate sulla colpa (intesa come assenza di diligenza) ma fondate piuttosto sul rischio d'impresa e quindi su criteri di imputazione oggettiva. Talvolta la differenza di regimi applicabili viene superata mediante l'*escamotage* di ricorrere alla presunzione di colpa, ovvero alla nozione di obbligazione di

risultato, al fine di aggravare la responsabilità del professionista; altre volte si configura il rapporto in termini contrattuali, anche se nella realtà delle cose le parti non erano vincolate da rapporti pregressi, al fine di invertire l'onere della prova.

Si possono aggiungere, sempre nell'ambito di un discorso avente natura generale e quindi dotato di una certa approssimazione, due considerazioni ulteriori: la prima è che nell'applicazione dell'art. 1176 c.2 cod.civ. la giurisprudenza ha proceduto enfatizzando il criterio valutativo della *natura* dell'attività esercitata, finendo per dettare regole specifiche per ogni settore di attività (si pensi alla diligenza professionale del medico, del notaio, dell'avvocato, dell'ingegnere, dell'architetto, della banca, etc.); la seconda attiene al complesso degli obblighi accollati al professionista: tra i diversi obblighi via via emergenti – sempre collegati all'ambito di applicazione dell'art. 1176 c.2 cod.civ. - hanno ottenuto particolare considerazione non tanto quelli connessi alle modalità di esecuzione della prestazione, quanto piuttosto gli obblighi di *informazione*, che non costituiscono, nella maggior parte dei casi, l'oggetto specifico della prestazione (a meno che non si tratti di un contratto di consulenza) ma costituiscono piuttosto obblighi accessori ad esso.

Si può anche configurare questa vicenda in termini diversi, giocando sulla nozione di *prestazione*: se di prestazione si assume una accezione lata, comprensiva di tutte le fasi che precedono o accompagnano l'esecuzione che riguarda l'elemento connotante dell'attività (ad es., l'offerta al pubblico, l'investimento, l'erogazione del credito), nella nozione di prestazione si possono includere anche gli obblighi di informazione preliminari rispetto alla conclusione del contratto e, se si tratta di contratto di durata, anche quelli collegati con l'intera durata del contratto.

Tutto ciò ragionando come se si dovesse applicare solo l'art. 1176 cod.civ. e non sussistessero obblighi di informazio-

ne ex lege, previsti specificamente per una determinata attività.

In questa diversa ipotesi – civilisticamente parlando – si possono dare ulteriori soluzioni: vi è chi ritiene che la violazione di obblighi di informazione ex lege attinenti alla fase precontrattuale implichi semplice responsabilità precontrattuale; vi è chi ritiene che essendosi il vincolo formato sulla base di una lacuna informativa si possa inficiare il vincolo per vizio della volontà; vi è chi ritiene che il mancato assolvimento dell'obbligo di informativa precontrattuale implichi un inadempimento del contratto che si è formato e quindi si dia luogo a responsabilità contrattuale.

Le medesime perplessità si riverberano nel caso in cui il soggetto tenuto a fornire l'informazione non coincida con le parti contrattuali: ed allora ancora una volta si ricadrebbe o nell'ambito della responsabilità precontrattuale o nell'ambito della responsabilità extracontrattuale, con tutte le differenze che questa qualificazione comporta sia in termini di onere della prova sia in termini di ambito del danno da liquidare.

18. Obblighi informativi e mediazione.

Come accennavo, la disciplina della mediazione, succintamente disciplinata dal codice civile, è oggi integrata da regole giurisprudenziali che riguardano tutti gli aspetti del rapporto, ivi inclusi gli obblighi di informazione. Una recente pronuncia della Suprema Corte ha ritenuto che :

« L'art. 1759 comma 1 c.c. - che impone al mediatore l'obbligo di comunicare alle parti le circostanze a lui note circa la valutazione e sicurezza dell'affare che possano influire sulla sua conclusione - deve essere letto in coordinazione con gli art. 1175 e 1176 dello stesso codice, nonchè con la disciplina dettata dalla legge n. 39 del 1989 - che ha posto in

risalto la natura professionale dell'attività del mediatore, subordinandone l'esercizio all'iscrizione in un apposito ruolo, che richiede determinati requisiti di cultura e competenza (art. 2), condizionando all'iscrizione stessa la spettanza del compenso (art. 6) -. Ne consegue che il mediatore, pur non essendo tenuto, in difetto di un incarico particolare in proposito, a svolgere, nell'adempimento della sua prestazione (che si svolge in ambito contrattuale), specifiche indagini di natura tecnico - giuridica (come l'accertamento della libertà dell'immobile oggetto del trasferimento, mediante le cosiddette visure catastali ed ipotecarie) al fine di individuare circostanze rilevanti ai fini della conclusione dell'affare a lui non note, e' pur tuttavia tenuto ad un obbligo di corretta informazione secondo il criterio della media diligenza professionale, il quale comprende, in senso positivo, l'obbligo di comunicare le circostanze a lui note o comunque conoscibili con la comune diligenza che si richiede al mediatore, nonchè, in senso negativo, il divieto di fornire non solo informazioni non veritiere, ma anche informazioni su circostanze delle quali non abbia consapevolezza e che non abbia controllato, poichè il dovere di correttezza e quello di diligenza gli imporrebbero in tal caso di astenersi dal darle. Ne consegue che, qualora il mediatore dia informazioni su circostanze di cui non abbia consapevolezza e che non abbia controllato, le quali si rivelino poi inesatte e non veritiere, ovvero ometta di comunicare circostanze da lui non conosciute ma conoscibili con l'ordinaria diligenza professionale, e' legittimamente configurabile una sua responsabilità per i danni sofferti, per l'effetto, dal cliente. (Principio affermato dalla S.C. con riferimento a fattispecie in cui la grave situazione debitoria del venditore di un immobile non poteva sfuggire al mediatore sol che questi avesse esaminato i libri contabili della società di pertinenza del predetto venditore ed avesse consultato altresì il bollettino dei protesti, nell'ambito di una elementare attività di conoscenza di circostanze indispensabili per svolgere correttamente il ruolo di intermediario

professionale)⁴⁹».

Nello stesso senso, il Tribunale di Torino:

«Il mediatore non può limitarsi a mettere in contatto due soggetti interessati ad una compravendita; egli è altresì tenuto ad espletare un'istruttoria sulla sicurezza dell'affare ed a comunicare alle parti le circostanze (ivi compreso l'eventuale stato di insolvenza di una delle parti), a lui note, o conoscibili secondo il criterio della media diligenza professionale, e che possano influire sulla conclusione dell'affare ovvero influenzarne le condizioni di conclusione. Il mediatore che non adempia tale obbligo è responsabile dei danni che il suo inadempimento abbia provocato⁵⁰».

Oltre all'obbligo di comunicare le informazioni acquisite o che si sarebbero dovute acquisire usando l'ordinaria diligenza, al mediatore si fa obbligo di comportarsi con trasparenza. Una decisione della Corte di appello di Monza ha stabilito che:

«A mente dell'art. 1759 comma 1 c.c., il mediatore è gravato da un obbligo di corretta informazione, secondo il criterio della media diligenza professionale, il quale comprende, in senso positivo, l'obbligo di comunicare le circostanze a lui note o comunque conoscibili con la comune diligenza che si richiede al mediatore, nonchè, in senso negativo, il divieto di fornire non solo informazioni non veritiere, ma anche informazioni su circostanze delle quali non abbia consapevolezza e che non abbia controllato⁵¹».

Obblighi analoghi sono accollati all'agente e al broker assicurativo.

Per l'agente, a mero titolo di esempio, si consideri la pronuncia con cui la Corte di Cassazione ha stabilito che:

⁴⁹ Cassazione civile sez. III, 8 maggio 2001, n. 6389

⁵⁰ Tribunale Torino, 13 gennaio 2000

⁵¹ Corte appello Monza, 13 gennaio 2000

«L'obbligo imposto all'agente dall'art. 1746 c.c., di fornire al preponente informazioni sulle condizioni di mercato nella zona assegnatagli, nonché ogni altra informazione utile per valutare la convenienza dei singoli affari (che si traduce nell'obbligo di informare, in generale, sullo sviluppo della concorrenza e sulle reali prospettive di penetrazione del mercato), pur avendo carattere secondario e strumentale rispetto all'obbligo principale di promuovere la conclusione di affari, può assumere, in concreto, una rilevanza tale da giustificare, in caso di sua violazione, la risoluzione del rapporto per colpa dell'agente, come avviene quando - secondo la valutazione insindacabile del giudice di merito - l'omissione delle informazioni, o l'inesattezza di quelle fornite, siano suscettibili di provocare gravi conseguenze negative sull'andamento commerciale dell'impresa preponente»⁵².

Per il broker assicurativo, a mero titolo di esempio, si consideri la pronuncia della Corte di appello di Bologna, secondo la quale

«Incorre in responsabilità contrattuale il broker che abbia omesso negligenemente di informare il cliente, convinto di rinnovare senza modifica un precedente contratto assicurativo, dell'introduzione di una nuova clausola, limitativa della copertura⁵³».

19. Obblighi informativi e responsabilità dell'intermediario

Nella cornice di questo discorso come si possono leggere le nuove disposizioni recate dalla direttiva n.92 del 2002 CE sulla intermediazione assicurativa?

⁵² Cassazione civile sez. lav., 19 agosto 1996, n. 7644

⁵³ Corte Appello Bologna, 18 luglio 1992

Una delle scelte di fondo della direttiva è esplicitata nel considerando n. 8, in cui si sottolinea che tra le altre finalità della direttiva si annovera anche quella di realizzare il “mercato unico dei servizi finanziari”. Anche se si tratta di una enunciazione molto generica, sembra possibile inferirne che il regime a cui sono assoggettati gli intermediari assicurativi non dovrebbe divergere – neppure sotto il profilo della loro responsabilità – da quello proprio degli altri intermediari del mercato finanziario. Questo assunto è avvalorato dal considerando n. 8 letto in connessione con il considerando n. 9, che sottolinea la necessità di tutelare i consumatori (maggiormente di quanto non sia avvenuto sino ad oggi). Tuttavia, la direttiva in esame utilizza una nozione restrittiva di intermediazione e di intermediario: non considera incluse nella disciplina le attività esercitate dalle imprese di assicurazione e dai loro impiegati che agiscano sotto la responsabilità di tali imprese (art.2 c.2); considera intermediari coloro che presentano o propongono contratti di assicurazione, o compiono altri atti preparatori o relativi alla conclusione di tali contratti, o collaborano nella loro gestione ed esecuzione.

L’inclusione della categoria dei consumatori, quali destinatari dei servizi dell’intermediazione assicurativa implica però la formulazione di un assunto consequenziale al primo: e cioè che le regole di responsabilità possibilmente unitarie delle diverse categorie di intermediari siano formulate tenendo conto delle categorie di danneggiati. Un conto è la formulazione di regole di responsabilità per il danno risentito dall’investitore istituzionale (cioè del professionista investitore che si contrappone all’intermediario investitore) altro conto è la formulazione di regole di responsabilità per il danno risentito dai consumatori.

La differenza di regime attiene sia alla valutazione della diligenza professionale dell’intermediario a cui si contrappone la diligenza professionale dell’investitore, sia alla valutazione degli effetti della violazione della diligenza, e quindi

della colpa professionale, se chi ne subisce gli effetti non è un soggetto informato ma “quisque de populo”.

La stessa direttiva, a questo proposito, precisa, con riguardo agli obblighi informativi imposti all’intermediario, che le esigenze informative appaiono minori se i consumatori (sic) siano società richiedenti l’assicurazione o la riassicurazione contro rischi commerciali o industriali (considerando n. 21).

Questa precisazione tuttavia apre altri scenari, perché sembra qualificare come consumatori anche le società (che richiedano servizi diversi dalla assicurazione o riassicurazione di rischi commerciali o industriali), rinnegando la definizione usuale di consumatore quale persona fisica che opera al di fuori dell’attività economica eventualmente svolta.

La direttiva nulla dice a proposito della responsabilità degli intermediari. Dedicava però un intero capo (il terzo) agli obblighi di informazione a cui sono assoggettati. Le informazioni sono considerate sia dal punto di vista del loro contenuto, sia dal punto di vista delle modalità con cui debbono essere offerte, sia dal punto di vista del momento in cui i destinatari le debbono acquisire.

Le informazioni riguardano:

(i) l’identità dell’intermediario, i suoi rapporti con l’impresa di assicurazione (in particolare con riferimento alla partecipazione al capitale o all’esercizio del diritto di voto) e i rimedi concessi al consumatore (mezzi di ricorso, procedure di reclamo e di risoluzione stragiudiziale delle controversie: v. rispettivamente artt. 12, 10 e 11);

(ii) il contratto proposto, non tanto con riferimento ai suoi contenuti quanto alla posizione di indipendenza o meno assunta dall’intermediario, l’esercizio di un mandato unico o plurimo, i rapporti di affari con imprese di assicurazione;

L'intermediario deve a sua volta richiedere informazioni al consumatore in ordine alle esigenze e alle ragioni della consulenza.

Tutte le informazioni devono essere fornite al consumatore "previamente" alla conclusione, salvo che il consumatore richieda che esse gli siano fornite verbalmente, o che vi sia l'esigenza di una copertura immediata del rischio, o che il contratto sia concluso per telefono.

Le informazioni devono inoltre essere fornite su supporto cartaceo e in modo chiaro e preciso che sia comprensibile al consumatore.

Quali le conseguenze in caso di violazione di queste disposizioni?

La direttiva non prevede regole ad hoc, e saranno quindi gli Stati membri a provvedervi, oppure sarà la disciplina comune applicabile nei diversi ordinamenti ad essere osservata.

Ritorniamo dunque alla premessa del discorso: dobbiamo circoscrivere gli effetti civilistici della violazione alla formazione e alla esecuzione del contratto, oppure possiamo riferirci anche al comportamento? In altri termini, la violazione dell'obbligo ex lege può comportare risarcimento del danno senza inficiare la validità del contratto?

Una circolare dell'ISVAP, a proposito dei contratti conclusi in via telematica, fa riferimento alla responsabilità precontrattuale, ma si riferisce ai contratti conclusi dalla impresa di assicurazione. Nel caso in esame, le informazioni non sono offerte dalla parte contraente, ma da soggetti che restano terzi rispetto alla conclusione del contratto, anche se possono incidere su di essa. Ed allora occorre ragionare nell'ambito della responsabilità contrattuale – se si ritiene che tra intermediario e consumatore si instauri comunque un vincolo di tal natura –

oppure in ambito di responsabilità extracontrattuale, se si ritiene che il rapporto con il consumatore si esaurisca in un “contatto sociale”.

Poiché la disciplina è di fonte comunitaria, e le regole che gli Stati membri dovranno attuare conservano la loro derivazione comunitaria, occorrerebbe ragionare in termini di *servizio* reso dall’intermediario al consumatore. Un servizio svolto a titolo oneroso (ex art. 2 n.5): se il contatto con il consumatore discende da un servizio oggetto di un contratto tra intermediario e impresa di assicurazione, l’area non può che essere extracontrattuale; se il servizio è invece oggetto del rapporto contrattuale dell’intermediario con il consumatore, l’area non può che essere contrattuale.

E qui si apre un altro, complesso scenario: atteso che le conseguenze della violazione dell’obbligo di informazione non sono identiche nei diversi ordinamenti, e atteso che la disciplina della responsabilità (contrattuale o extracontrattuale che sia) non è univoca nei diversi ordinamenti, non sarebbe il caso di pensare, anche al fine di perseguire l’obiettivo di integrazione dei mercati, di promuovere la redazione e l’applicazione di regole uniformi in materia?

20. Gli “agenti collegati” nel progetto di una nuova direttiva sui servizi di investimento e sui mercati regolamentati.

Il progetto di direttiva del Parlamento e del consiglio europei ⁵⁴ di cui interessa ai nostri fini soprattutto la disciplina della trasparenza delle operazioni e dei comportamenti degli intermediari contiene alcune disposizioni dedicate agli “agenti collegati” utilizzati dalle imprese di investimento.

⁵⁴ COM (2002) 625 def – 2002/0269 (COD)

Non si tratta, come si è osservato ⁵⁵, di una disciplina organica dell'offerta fuori sede, che richiederebbe ben altre disposizioni, se confrontata con il modello della disciplina dell'offerta fuori sede di beni e servizi di natura non finanziaria., o se confrontata con la disciplina nazionale, di cui alla normativa primaria e alla regolamentazione sub-primaria elaborata dalla Consob ⁵⁶ Si tratta piuttosto di una estensione di alcune regole concernenti le imprese di investimento e gli altri soggetti dell'intermediazione mobiliare ai soggetti di cui questi si avvalgono per la distribuzione dei prodotti e dei servizi finanziari. In questo senso , non si tratta neppure di una disciplina più organica come quella da poco approvata per i brokers assicurativi.

Dal punto di vista della coerenza (sistematica, si vorrebbe dire, se si potesse credere oggi ancora ai “sistemi”) siamo certamente in presenza di una lacuna. Non vi sono ragioni né per lasciare priva di regole comunitarie l'offerta fuori sede di servizi finanziari, avendo invece disciplinato la vendita a distanza, e le vendite porta a porta di antura non finanziaria, né per dettare regole più dettagliate sul comportamento, sull'informazione e quindi sulla trasparenza dei contatti tra gli agenti (promotori, o altri) e i clienti.

In ogni caso, le regole qui previste (sub art. 21) esprimono principi di natura generale. Spetta poi agli Stati Membri attuarle, senza opzioni di sorta.

Innanzitutto la definizione di “agente collegato” (di cui all'art.3 n.22 del progetto) precisa che si tratta di persone fisiche o giuridiche, diverse dalle imprese di investimento, che *promuovono* servizi di investimento, anche accessori, presso clienti o potenziali clienti, raccolgono e trasmettono le istruzioni o gli ordini dei clienti “sotto la piena e incondizionata responsabilità dell'impresa per conto della quale” operano.

⁵⁵ Comporti (C.), *L'offerta fuori sede di strumenti finanziari nel diritto comunitario: situazione attuale e prospettive di riforma*, in *Dir.banca e merc.fin.*, 2003, 76 ss.

⁵⁶ Per note aggiornate v. ancora Comporti (C.), *op.cit.*p. 52 ss.

Si stabilisce poi che le imprese di investimento possono avvalersi di questi agenti solo per promuovere i servizi , per raccogliere ordini e istruzioni, per svolgere consulenza rispetto ai strumenti e servizi offerti dalle imprese medesime. Gli agenti debbono essere registrati, a condizione che presentino requisiti di onorabilità e professionalità.

Per ragioni di trasparenza gli agenti debbono comunicare ai clienti in che veste operano e quale impresa “rappresentano”.

In un progetto di direttiva che così tanto insiste su chiarezza e precisione, quali espressioni del principio di trasparenza, ci si sarebbe attesi una maggior chiarezza e precisione sull’attività che gli agenti di questa categoria sono autorizzati a svolgere.

Non si intende se l’espressione “rappresentano” implichi che essi operino non solo per conto ma anche in nome dell’impresa di investimento, anche se è lecito supporre che essi possano agire per conto dell’impresa senza tuttavia essere legittimati a contrarre per essa.

Non si intende se essi possano operare per più imprese contemporaneamente, anche se dal tenore delle disposizioni è lecito ritenere che si sia in presenza di agenti “mono-mandatari”.

Ma è altrettanto lecito ritenere, non essendo previsti divieti né essendo queste attività in contrapposizione logica, o economica, con quelle istituzionali, che gli agenti possano promuovere prodotti non concorrenziali con quelli dell’impresa per cui operano, e svolgere attività diverse da quella della promozione mobiliare.

In ogni caso, le imprese di investimento rispondono in modo “pieno” e “incondizionato” per qualunque azione od

omissione imputabili agli agenti e compiute nell'attività che questi abbiano svolto per loro conto.

Sembra di intendere che si tratti di una responsabilità oggettiva, non diversa peraltro da quella già prevista dal t.u. dell'intermediazione finanziaria⁵⁷.

Siamo quindi in presenza di un modello tendenzialmente univoco di applicazione delle regole di (o, se si vuole, del principio di) trasparenza nel mercato finanziario, che tuttavia non raggiunge ancora il medesimo grado di intensità nei tre settori considerati. L'interprete deve considerare il concorso di fonti diverse – di livello comunitario e di livello statale (il livello regionale è precluso dalla l. di riforma costituzionale, art.117) – da un lato, e di natura regolamentare derivante dai poteri delle Autorità di vigilanza, dall'altro, e di natura auto-regolamentare dall'altro ancora. Deve inoltre tener conto della giurisprudenza che evolve, perché le regole di trasparenza sono via via precisate ed ampliate. Ma in ogni caso si deve considerare che la trasparenza non concerne solo atti e comportamenti, non costituisce solo un canone di comportamento e una tecnica di controllo della conclusione e della redazione dei contratti, ma costituisce uno dei pilastri del mercato. Si noti che alla trasparenza dei rapporti tra imprenditori e con i consumatori è informata anche la disciplina della concorrenza in sede comunitaria e in sede statale, nonché la regolamentazione via via elaborata dalla apposita Autorità di vigilanza.

Per esaminare in dettaglio la disciplina della trasparenza nei diversi settori appare dunque utile scindere i diversi profili della normativa e verificare se essa debba essere integrata e controllata. Ciò sia che si ritenga che l'intero mercato finanziario debba essere assoggettato, nei suoi tre settori, a regole identiche, sia che si ritenga che ciascun settore presenti sue proprie caratteristiche e debba essere quindi destinatario di

⁵⁷ V. Alpa, *La responsabilità civile*, Milano, 1999, p.

regole specifiche. Si può anche prefigurare un doppio livello di normativa: uno, di tenore generale, che raccolga le direttive comuni per tutti i settori, ed un altro, ad esso subordinato, ripartito e diversificato tra i settori contemplati.

Da questo quadro così articolato emergono ulteriori considerazioni: una in particolare conviene segnalare, che consiste nella persuasione che il mercato non possa operare senza regole, dal momento che le regole sono strutturali ad ogni mercato, e che queste regole non debbano necessariamente essere affidate ai soli operatori, ma piuttosto ad un complesso meccanismo nel quale le fonti regolamentari si coordinano e si compenetrano. Il procedimento di formazione di conclusione e di esecuzione del contratto costituiscono un segmento di quel mercato, eppertanto l'autonomia privata si colloca all'interno di questo sistema: un sistema che felicemente coniuga le risorse e l'inventiva dei privati con gli obiettivi di politica del diritto delle autorità competenti sul piano normativo e orientativo a raggiungere obiettivi di integrità dei mercati, di tutela degli interessi economici degli operatori e degli investitori, professionali e non professionali, salvando la concorrenza ma non subordinando gli interessi degli investitori agli interessi degli operatori. L'ottimismo che pervade queste pagine è condiviso da quanti promuovono il tentativo di conciliare le esigenze del mercato con le esigenze della persona⁵⁸.

Nel mondo pervaso dal fenomeno della globalizzazione le regole non scompaiono, anzi, sono potenziate, anche se ad un livello superiore a quello nazionale e quello comunitario⁵⁹. Ma qui si apre un ulteriore capitolo che deve ancora essere scritto.

⁵⁸ Per un'ampia e accurata ricognizione bibliografica in materia v. i contributi di SOMMA, *Autonomia privata*, in *Riv.dir.civ.*, 2000, II, p.597 ss. e di MANIACI, *Il Convegno milanese su Il contratto nell'Unione europea*, ne *I contratti*, 2002, p.833 ss.

⁵⁹ Sul punto da ultimo v. GALGANO, *Diritto ed economia alle soglie del nuovo millennio*, in *Contratto e impresa*, 2000, p.189 ss.; ROPPO, *Il contratto, e le fonti del diritto*, cit.; PERLINGIERI, *Equilibrio normativo e principio di proporzionalità nei contratti*, in *Rassegna di diritto civile*, 2001, 2, p. 334 e in termini generali v. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Roma-Bari, 1998.

Parte II

La trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari

1. La deliberazione del CICR del 4 marzo 2003 e il provvedimento attuativo del Governatore della Banca d'Italia del 25 luglio 2003.

Con provvedimento del 4 marzo 2003, assunto su proposta della Banca d'Italia e sentito l'Ufficio Italiano Cambi, il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio ha deliberato le regole che disciplinano la trasparenza delle condizioni contrattuali delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari.

Tale deliberazione⁶⁰ è stata assunta ai sensi de :

(i) la normativa bancaria, cioè i tit.I e VI del t.u. bancario n. 385 del 1993, e in particolare le disposizioni previste dagli artt. 115, 123 e 124; nonché l'art. 16 c.4 della l. 7.3.1996 n.108 relativa alla mediazione creditizia e il d.p.r. 14.3.2001 n.144 sui servizi bancoposta; e gli artt. 116 c.3, 117 c.2, 118 c.1, 119 c.1 del t.u. bancario sui poteri del CICR

(ii) la normativa sull'intermediazione finanziaria, cioè l'art.23 del t.u. n. 58 del 1998;

(iii) la normativa sui bonifici transfrontalieri, cioè l'art.3 c.4 del d.lgs. 28.7.2000 n. 253 di attuazione della direttiva 97/5/CE ;

(iv) la normativa sulla moneta elettronica, cioè l'art. 55 della l. 1.3.2002, n. 39.

Le disposizioni hanno natura vincolante quali regole sub-primarie emanate dal CICR per espressa delega contenuta nella normativa primaria, e sono, al pari delle regole emanate

⁶⁰ V. il testo sulla G.U. 27.3.2003, n. 72 e in *Dir.banca e merc.fin.*, 2003, p.8 ss. con commento di G. Carriero. Le disposizioni entrano in vigore il 1.10.2003

dalle autorità amministrative indipendenti che operano non in via puramente amministrativa ma in virtù dei poteri normativi loro delegati, espressione del fenomeno della pluralità delle fonti di produzione di cui si è parlato nei precedenti capitoli e si è discusso in linea generale a proposito dei nuovi confini del diritto privato odierno⁶¹

Le finalità della disciplina sono esplicitate nei “considerando” del preambolo, e cioè:

(i) l’esigenza di offrire alla clientela – senza alcuna distinzione tra categorie di clienti – una *informazione* chiara ed esauriente sulle condizioni e sulle caratteristiche delle operazioni e dei servizi offerti;

(ii) l’esigenza di migliorare la *concorrenza* (nel senso di efficienza e competitività) del sistema finanziario mediante la comparabilità delle diverse offerte;

(iii) l’esigenza di adeguare la normativa alla *evoluzione dell’operatività* degli intermediari e della tecnologia.;

(iv) l’esigenza di *unificare* la disciplina della trasparenza nei mercati finanziari.

La deliberazione si apre con le definizioni, riprese dalla corrispondente disciplina del t.u.bancario, dei termini di “intermediario” (nel senso delle banche e degli intermediari finanziari), di “tecniche di comunicazione a distanza” e di “offerta fuori sede” (art.1).

Pone “criteri generali”, che sono poi principi guida dell’attività degli intermediari: indica cioè le modalità con cui debbono essere portate a conoscenza della clientela le informazioni elencate nelle disposizioni successive. Tali modalità (ex art.2) riguardano:

- la *forma* della comunicazione utilizzata;
- la *chiarezza* e la *completezza* della informazione;
- le *caratteristiche* dei rapporti e dei destinatari.

⁶¹ Sul punto v. Rodotà, *Un Codice per l’Europa? Diritti nazionali, diritto europeo, diritti globali*, in *Codici*, Milano, 2002, p. 541 ss.

L'elenco dei singoli rapporti a cui si applica la disciplina è indicato nell'allegato al testo.⁶²

Si tratta di principi –guida che hanno ad oggetto modalità di natura procedimentale e di natura sostanziale; le prime concernono i criteri con cui si deve effettuare la comunicazione, cioè il veicolo dell'informazione e le tecniche di trasmissione; le seconde concernono la qualità delle informazioni, le quali debbono essere chiare e complete tenuto conto della natura dei rapporti a cui si riferiscono e dei destinatari a cui sono dirette.

In queste formule – se si dovesse dare peso alla terminologia utilizzata – si racchiudono importanti novità (o, almeno, si esplicitano importanti direttrici).

Mentre il principio di *chiarezza* può essere facilmente ricondotto alla disciplina usuale della trasparenza, intesa nel senso della intelligibilità del messaggio, il principio di *completezza* è proprio di documenti che non hanno una semplice funzione informativa, ma anche certificativa, come i bilanci, i prospetti finanziari, etc.

Ecco perché l'informazione completa implica che non sia sufficiente comunicare al destinatario informazioni chiare, ma che sia necessario inviargli informazioni qualitativamente apprezzabili perché non frammentarie, non saltuarie, non parziali, non tardive.

I criteri-guida stabiliscono anche che le informazioni non debbano essere uniformi ma calibrate tenendo conto della natura del rapporto e dello status del cliente. Ciò implica che vi potranno essere regole identiche per tutti i rapporti e tutte le categorie della clientela, e regole che invece (non *potranno*, ma) *dovranno essere diversificate*.

⁶² L'allegato elenca operazioni e servizi tipizzati.

Le disposizioni di attuazione⁶³ recano un titolo più corretto, anche se più ampio, delle disposizioni interministeriali: pur essendo per larga parte dedicate alle condizioni contrattuali, come si specifica nel provvedimento del CICR, in realtà queste disposizioni riguardano anche le modalità di comunicazione, gli obblighi di informazione anteriori alla conclusione del contratto e così via.

Quindi sia per le fasi negoziali contemplate, sia per gli oggetti normati, hanno un ambito di applicazione più esteso di quanto indurrebbe a credere la loro intitolazione.

Con provvedimento del 25 luglio 2003 il Governatore della Banca d'Italia ha emanato le istruzioni per le banche, in virtù delle disposizioni normative enunciate nel preambolo della delibera del CICR. Le istruzioni rendono più specifiche, dettagliate, precise, le direttive impartite dall'organo interministeriale. Anziché proporre una rilettura separata dei due documenti, appare preferibile esaminarli congiuntamente, al fine di verificare in che modo la Banca d'Italia ha attuato le disposizioni del CICR con le Istruzioni del luglio 2003.

Le Istruzioni⁶⁴ recano un titolo più corretto, anche se più ampio, delle disposizioni interministeriali: pur essendo per larga parte dedicate alle condizioni contrattuali, come si specifica nel provvedimento del CICR, in realtà queste disposizioni riguardano anche le modalità di comunicazione, gli obblighi di informazione anteriori alla conclusione del contratto e così via. Quindi sia per le fasi negoziali contemplate, sia per gli oggetti normati, hanno un ambito di applicazione più esteso di quanto indurrebbe a credere la loro intitolazione.

Anche le “disposizioni di carattere generale” che chiari-
scono a mo' di premessa del provvedimento del Governatore
le “disposizioni di carattere generale del CICR (ma quanti

⁶³ Al tit.X, cap.I, luglio 2003

⁶⁴ Al tit.X, cap.I, luglio 2003

livelli di “generalità” si possono individuare nelle disposizioni normative delegate ?) sono formulate in modo più preciso.

Va segnalato innanzitutto che le Istruzioni sottolineano la connessione tra la disciplina della trasparenza e la disciplina della concorrenza; esse tracciano un confine tra la competenza della Banca d’Italia e la competenza della Consob per quanto riguarda l’esclusione dall’area di applicazione delle Istruzioni per la prestazione dei servizi di investimento e per la consulenza sugli investimenti in strumenti finanziari (ex art. 1 c.6 lett.f).

Tra l’altro, si sottolinea che la disciplina della trasparenza “presuppone che le relazioni di affari siano improntate a criteri di buona fede e correttezza”.

E’ un altro aspetto della trasparenza che viene in emersione, oltre a quello concernente la concorrenza e quello concernente la espunzione delle clausole vessatorie.

Le Istruzioni tengono infatti a precisare che la disciplina della trasparenza che è oggetto del provvedimento si coniuga in modo sistematico con le regole previste per la distribuzione dei prodotti , le clausole vessatorie, i contratti negoziati fuori dei locali commerciali e il commercio elettronico.

Si segnala anche che le Istruzioni sono integrate dalle regole di autodisciplina e delle regole di risoluzione stragiudiziale delle controversie.

Si dà quindi atto che ormai il complesso dei criteri di comportamento è articolato , e risponde a livelli e centri di produzione normativa diversificati.

Precisazione non superflua è poi quella, finale, che riguarda le modalità nella prassi seguite per la distribuzione di

prodotti e servizi offerti dagli intermediari: anche le banche e gli altri intermediari assoggettati alle Istruzioni che si avvalgano di altri soggetti per la distribuzione, debbono controllare che questi soggetti osservino tutte le prescrizioni complessivamente intese.

Sul piano della responsabilità – in altri termini, della inosservanza di queste regole - sembra allora di poter affermare che gli intermediari rispondono anche dell'inosservanza dei soggetti a cui si siano affidati per la distribuzione.

Può apparire forse superfluo sottolinearlo, ma , ad evitare equivoci interpretativi, parrebbe del tutto illogico disporre regole che possano poi essere aggirate mediante la semplice interposizione di soggetti diversi. E d'altra parte i principi espressi dagli artt. 1228 e 2049 cod.civ. non dovrebbero soffrire eccezioni in questo settore.

2. L'informazione “precontrattuale”.

Le regole di pubblicità sono articolate a seconda delle tecniche utilizzate:

gli *avvisi*, che contengono la tavola delle “principali norme di trasparenza”; essi sono esposti nei locali dell'intermediario; i *fogli informativi*, “ messi a disposizione della clientela”; il contenuto del foglio informativo riguarda informazioni sull'intermediario, sui tassi, sulle spese e gli oneri, sulle condizioni contrattuali e sui “principali rischi tipici” dell'operazione o del servizio; in tal modo il cliente è messo in grado di valutare e di ponderare i rischi dell'operazione o del servizio, essendo perciò eliminato l'effetto-sorpresa che può verificarsi quando il cliente non sia avvertito, anche se potrebbe esserlo usando l'ordinaria diligenza o assumendo informazioni aliunde; i fogli informativi debbono essere aggiornanti, datati, e conservati (dall'intermediario, per cinque anni); i dettagli di queste regole sono rimessi alla Banca d'Italia;

nell' *offerta fuori sede* e nella *comunicazione a distanza* l'avviso e i fogli informativi debbono essere consegnati prima della conclusione del contratto e, nel caso di comunicazione a distanza, anche mediante tale tecnica;
gli *annunci pubblicitari* debbono fare riferimento al fatto che i fogli informativi sono a disposizione della clientela;
l' *informazione precontrattuale* implica che il cliente possa avere prima della conclusione del contratto una copia di questo "per una ponderata valutazione del contenuto"; ovviamente la consegna non implica impegno a contrarre.

Siamo nella fase anteriore alla conclusione del contratto, e perciò la delibera, come peraltro le deliberazioni dell' Isvap concernenti le medesime operazioni, qualifica le informazioni fornite obbligatoriamente ai clienti come "precontrattuali". In realtà si tratta di obblighi di informazione – ex lege, qui nella forma di regole delegate – di carattere speciale, che non derivano dal principio di buona fede ex art. 1337 cod.civ. Tali obblighi sono praticamente osservati attraverso la esposizione delle regole di trasparenza, attraverso la consegna del foglio informativo e della copia del contratto che il cliente intende concludere. Gli annunci sono un di più, rimesso alla discrezione dell'intermediario e pertanto debbono essere corretti e completi, cioè consentire al cliente di verificarne la fondatezza esaminando la documentazione che essi stessi debbono richiamare.

Il testo opera una distinzione tra :

- "messa a disposizione" del foglio informativo, per le operazioni concluse in presenza; il che significa che i clienti possono acquisirlo direttamente, o a richiesta;
- "consegna" dell'avviso e del foglio, per le operazioni fuori sede e a distanza; il che significa che l'intermediario è obbligato ad effettuare questa operazione, anche se non ne è richiesto dal cliente,
- "diritto del cliente" ad ottenere copia del contratto prima della sua conclusione; il che significa che l'intermediario

mette a disposizione il contratto se il cliente lo richieda.

Ecco perché nelle Istruzioni si precisa che al cliente deve essere consegnata “la copia completa dello schema di contratto “ se sia richiesta prima della conclusione (§1). Quindi i documenti di cui il cliente, per iniziativa della banca o a sua richiesta, ha diritto di disporre sono quattro: l’avviso, il foglio informativo, la copia del contratto, il documento di sintesi.

Questi documenti sono denominati “strumenti di pubblicità delle operazioni e dei servizi e delle relative operazioni contrattuali”. Sono in altri termini strumenti *informativi*.

Si tratta di una *trasparenza documentale* che implica la illustrazione delle operazioni e dei servizi nonché della loro clausolazione mediante il richiamo alla clientela della esistenza di questi documenti e della loro acquisibilità; implica altresì il richiamo agli aspetti principali dell’operazione o del servizio che incidono oltre che sulla identità dell’intermediario anche sugli aspetti economici; implica la *conoscibilità* delle clausole contrattuali – perché il cliente non potrebbe sostenere di non aver ignorato le clausole – dal momento che copia del testo è a disposizione del cliente; implica chiarimenti sintetici sulle clausole e l’indicazione dei costi che sono separati dal testo contrattuale ma uniti ad esso.

In tal modo, dal punto di vista formale, sono soddisfatti :

- il principio di conoscibilità secondo l’ordinaria diligenza delle clausole predisposte dalla banca, ex art. 1341 c.2 cod.civ.;
- il principio di chiarezza di cui all’art. 1469 bis cod.civ. dal punto di vista della conoscibilità delle clausole e dal punto di vista della accessibilità alla documentazione e alla sua completezza;
- il principio di intelligibilità dei contenuti delle clausole dal momento che le singole clausole e i loro effetti giuridici ed economici sono evidenziati nel documento aggiuntivo (ISC).

Ai fini della trasparenza rimangono quindi aperti alcuni problemi:

il problema della intelligibilità e della chiarezza in ordine alla terminologia usata e in ordine alla connessione tra le clausole; l'applicazione dell'art. 1370 cod.civ. e dell'art. sulla *interpretatio contra proferentem*;

il problema della vessatorietà delle clausole nel caso di squilibrio significativo.

Opportunamente le Istruzioni precisano che gli obblighi informativi della fase precontrattuale non possono essere assolti mediante il rinvio agli *usi*.

3. L'informazione contrattuale.

La deliberazione del CICR reca disposizioni sulla trasparenza in materia contrattuale, con riguardo cioè alla fase della conclusione e della esecuzione del contratto.

Le Istruzioni precisano che le regole sulla conclusione e sulla esecuzione del contratto non si applicano solo ai rapporti elencati nell'allegato alla deliberazione del CICR ⁶⁵, ma a *tutte le operazioni e a tutti i servizi finanziari* offerti dagli intermediari in Italia, ivi compreso il credito al consumo.

La deliberazione del CICR stabilisce che al momento della conclusione del contratto, al cliente debbono (ex art 9) essere consegnati:

il testo del contratto, articolato nelle sue clausole;

un *documento di sintesi*, che ne fa parte integrante ("al contratto è unito", recita l'art. 9) contenente le principali condizioni contrattuali; tale documento è redatto secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia;

⁶⁵ La n.10 di p. 17 dispone che l'informativa debba contenere ulteriori informazioni minimali.

l' *indicatore sintetico di costo*, per le operazioni e i servizi che la Banca d'Italia ritenga di dover far conoscere in modo più compiuto alla clientela.

La *forma* scritta può essere derogata dalla Banca d'Italia non per il contratto ma per operazioni e i servizi effettuati sulla base del contratto concluso (art.10).

Le Istruzioni per l'appunto specificano i casi in cui la forma scritta non è obbligatoria.⁶⁶

Ulteriori dati sono forniti – sempre secondo le Istruzioni – nel caso di esecuzione di un bonifico.⁶⁷

Sul contenuto dei contratti le disposizioni della Banca d'Italia sono o ripetitive della disciplina ordinaria o meramente di dettaglio, con particolare riguardo alle modalità di evidenziazione dei tassi.

La delibera del CICR dispone che nel corso della esecuzione del contratto, al cliente siano fornite (ex art.11) informazioni relative alle variazioni sfavorevoli:

- se trattasi di contratti di durata, in modo chiaramente evidenziato;
- se generalizzate, impersonalmente e poi individualmente “alla prima occasione utile”
- se indipendenti dalla volontà delle parti, non sono oggetto di obbligo di informativa.

E dispone altresì che siano comunicate periodicamente (ex art.12) informazioni su:

- lo svolgimento del rapporto
- i tassi di interesse
- altre condizioni in vigore.

⁶⁶ Carriero, op.cit.,p. 4

⁶⁷ La n. 10 di p. 17 dispone che l'informativa debba contenere ulteriori informazioni minimali

Queste disposizioni sono state precisate dalla Banca d'Italia, come disposto dalla delibera.

Per quanto riguarda la comunicazione delle variazioni contrattuali sfavorevoli alla clientela la Banca d'Italia ha tuttavia preferito rimettersi al controllo giudiziario in punto di validità ed efficacia di tali clausole. E si è limitata a dare qualche dettaglio delle operazioni (ù2, se.IV). I dettagli sono marginali. Ma è significativo notare come la Banca d'Italia si preoccupi di ricordare che la sanzione per l'inosservanza delle regole di trasparenza (circoscritte alla fase contrattuale) elencate nel §2 rendono le clausole *inefficaci*. A questa sanzione si aggiungono poi quelle amministrative pecuniarie di cui all'art. 144 del t.u. bancario.

Per le comunicazioni a distanza si applicano le regole di cui al §2 sopra sinteticamente riassunte.

4. Effetti della deliberazione del CICR

La delibera abroga le disposizioni della l. n. 154 del 1992, che erano rimaste in vita ai sensi dell'art. 161 del t.u. bancario. Nel contempo colmano la lacuna che si era creata , riguardo alla disciplina della offerta fuori sede e della conclusione a distanza di contratti prevista dagli artt. 30 e 32 del t.u. dell'intermediazione finanziaria. In più attua talune previsioni della direttiva sul commercio elettronico (n.31/2000 dell' 8.6. 2000) che è stata trasposta con il d.lgs. 9 aprile 2003, n. 70 e della direttiva n. 65/2002 del 23.9.2002 sulla vendita a distanza di servizi finanziari, la cui trasposizione è in corso di attuazione.

Si è già osservato⁶⁸ che la delibera non estende indiscriminatamente il principio di trasparenza a *tutte* le operazioni e

⁶⁸ Carriero, op.cit.,p. 4

a *tutti* i servizi bancari e finanziari, ma soltanto a quelli indicati nell'elenco. L'elenco dunque – pur apposto in allegato – acquisisce un rilievo notevole perché non è meramente indicativo ma è tassativo. Si è anche osservato che l'avviso, ora distinto in modo più chiaro dal foglio informativo, diviene un effettivo veicolo di informazione. E che l'ambito delle informazioni non è circoscritto agli aspetti economici ma comprende anche gli aspetti giuridici.

Ma la questione più ardua che si è posta⁶⁹ è data dal fatto che le disposizioni riguardano indifferentemente tutta la clientela. E' pur vero che, come sopra si è posto in evidenza, si fa riferimento ad una articolazione di rapporti contrattuali e di tipologie di clientela, ma è anche vero che non si fissano regole diversificate per i consumatori rispetto ai professionisti.

E' un eccesso di trasparenza? Può costituire un aggravio per gli operatori nazionali rispetto agli altri operatori comunitari? O è un vantaggio di cui si possono appropriare gli operatori nazionali?

Se si accoglie l'idea, qui proposta, di intendere la trasparenza anche in funzione concorrenziale, oltre che in funzione protettiva, un aggravio di oneri dovrebbe essere compensato dal vantaggio della maggior competitività.

Pertanto, mentre le regole di trasparenza vigono per *tutti i clienti, professionisti e consumatori*, le regole relative al credito al consumo, alle clausole abusive, alle altre operazioni destinate ai consumatori hanno un ambito normativo più circoscritto.

D'altra parte, oltre alle ragioni di opportunità e di natura pratica, vi sono anche ragioni di natura logica che sorreggono questa scelta.

⁶⁹ V. ancora Carriero, op.cit.,p. 7

Le ragioni di opportunità sono dettate dal fatto che anche le operazioni e i servizi offerti ai professionisti, e non solo ai consumatori, se trasparenti, sono più facilmente comparabili e quindi anche il professionista può effettuare con maggior facilità le sue scelte.

Le ragioni di praticità sono dettate dal fatto che tutte le operazioni di informazione precontrattuale e contrattuale sono organizzate in modo univoco, senza dover distinguere tra il cliente professionista e il cliente consumatore. I contratti variano a seconda dei loro contenuti (quanto alle clausole abusive) ma non a seconda della trasparenza.

Le ragioni di natura logica sono dettate dal fatto che se si predica l'opportunità di una simmetria informativa non è ragionevole distinguere la controparte dell'intermediario finanziario a seconda che si tratti di professionista o di consumatore.

E' appena il caso di aggiungere che l'elenco delle operazioni e dei servizi a cui si applica la disciplina, pur ampio, non è esaustivo di tutti i rapporti che si istituiscono con i professionisti di questo settore. L'elenco riguarda le operazioni più usuali. Quelle più sofisticate sono rimesse all'intera libertà negoziale delle parti.

Ecco perché questa analitica disciplina anziché può intendersi come l'espressione di un *generale* principio di trasparenza⁷⁰, che introduce regole di settore; in quanto tali, però, esse svolgono il ruolo di fissare precetti *limitati* agli argomenti trattati. Si apre allora un altro problema: per le materie oggetto di disciplina specifica valgono le regole per così dire restrittive; per tutte le altre materie non trattate si applica il principio generale – che oggi si ricava dagli artt. 1175, 1337,

⁷⁰ Sul "principio" di trasparenza v. ora Roppo, *Il contratto*, Milano, 2001, p. 182 ss.; *Il contratto, e le fonti del diritto*, in *Contratto e impresa*, 2001, n.3; sul nozione e ruolo dei principi, Alpa, *I principi generali*, Milano, 1993

1366, 1375 cod.civ. – riguardanti la disciplina generale dei contratti; ma, se una delle parti contrattuali è un consumatore, le regole generali debbono essere coordinate con la disciplina delle clausole abusive⁷¹, anch'essa espressione di un principio di trasparenza (ex art. 1469 – quater).

⁷¹ Sul punto v. ora Giammaria, in *Clausole vessatorie nei contratti del consumatore*, a cura di Alpa e Patti, sub art 1469-quater, Milano, 2003, p. 1014 ss.

Parte III

La direttiva sui mercati finanziari e la tutela del risparmiatore

Mentre il Parlamento si appresta a discutere il testo della riforma della disciplina dei mercati finanziari, a progettare nuove forme di tutela dei risparmiatori e a delimitare i confini (per il momento “mobili”) delle competenze della Autorità che dovrà sostituire la Consob, in sede comunitaria si registra un grande evento: l’approvazione della direttiva concernente i mercati finanziari (dir.2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004, in GUCE 30 aprile 2004, L 145/1). Il traguardo è stato raggiunto con molte difficoltà, attese le originariamente inconciliabili posizioni dei rappresentanti dei Paesi che hanno una maggior incidenza nel settore: il Regno Unito, la Germania e la Francia. Il lungo e travagliato percorso, reso aspro dai conflitti tra le lobbies degli operatori del settore, dalle rivendicazioni dei singoli Stati Membri e dalle preoccupazioni espresse dalle categorie dei risparmiatori – investitori istituzionali e associazioni dei consumatori – ha trovato un ragionevole componimento. Le notevoli innovazioni introdotte modificano alcune direttive rimaste in vigore (dir.85/611/CEE , 93/6/CEE e 2000/12/CE) ed abrogano la direttiva fondamentale sulla l’intermediazione finanziaria (dir. 93/22/CEE) ai fine di raggiungere un quadro giuridico comunitario. Il Parlamento italiano è posto dunque dinanzi al dilemma se proseguire la discussione di un testo che era stato predisposto inizialmente per rimodellare le autorità che vigilano il mercato oppure incorporare la disciplina di attuazione. D’altra parte ci dobbiamo rassegnare all’idea che anche questo settore è un “cantiere aperto”, con lavori in corso che subiscono innumerevoli varianti, ora dettate dalla disciplina societaria, ora richieste dall’ aggiornamento e dal coordinamento del testo unico bancario e del testo unico dell’intermediazione finanziaria, sicché i tempi di

dilatano e i provvedimenti si affastellano, sovrapponendosi senza tregua.

Al di là dei problemi tecnici, concernenti l'armonizzazione dei mercati e la libertà di investimento, val la pena di segnalare almeno alcuni principi a cui si ispira la direttiva nell'ottica della tutela dei risparmiatori. Si tratta di principi in parte analoghi a quelli che sorreggono il testo in discussione in Parlamento: garantire l'integrità dei mercati, elevare la qualità dei servizi, migliorare la posizione giuridica dei risparmiatori. E' quest'ultimo l'aspetto che oggi più preme, in sede comunitaria e in sede nazionale.

La nuova direttiva intende assicurare agli investitori un livello elevato di protezione.

Per realizzare questa finalità essa procede su tre piani: (i) estende l'ambito della disciplina e del controllo, includendo la consulenza tra i servizi di investimento che richiedono un'autorizzazione e inserendo nell'elenco degli strumenti finanziari i derivati su merci e altre costruzioni sofisticate; (ii) eleva la qualità nell'esecuzione delle operazioni degli investitori; (iii) disciplina, a fianco dei mercati regolamentati, la gestione dei sistemi multilaterali di negoziazione. Inoltre, autorizza l'attività di ricezione e trasmissione di ordini che potrà ora consistere nel mettere in contatto due o più investitori rendendo possibile la conclusione diretta dell'operazione. La direttiva dispone inoltre che i servizi dovranno essere effettuati soltanto per iniziativa del cliente.

In particolare, la direttiva distingue gli investitori in categorie differenziate, che richiedono pertanto regole di azione, modelli di comportamento, tipi di informazioni altrettanto differenziati.

Il *cliente*, dunque, non potrà più essere considerato come una monade considerata genericamente e trattata indifferentemente rispetto alla sua qualità e posizione. Occorrerà cata-

logarlo all'interno di tre categorie: cliente al dettaglio, cliente professionale, controparte qualificata. I servizi dovranno essere disciplinati e offerti in modo differenziato, proprio per proteggere meglio gli investitori. E' questo un principio straordinariamente importante, perché fino ad ora gli investitori occasionali, i piccoli risparmiatori, in genere i consumatori, avevano ricevuto attenzione solo in settori marginali, come il credito al consumo, i mutui per l'abitazione, le garanzie personali.

L'ordine dovrà essere eseguito alle condizioni migliori, cioè alle condizioni più favorevoli per il cliente, e, con il consenso del cliente, potrà essere eseguito al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione. E dovrà essere garantita una adeguata *trasparenza* delle operazioni concernenti anche le condizioni a cui sono state concluse e le possibilità di negoziazione esistenti. Gli intermediari dovranno preventivamente indicare i prezzi di acquisto e di vendita e indirizzare l'ordine ad altro luogo di esecuzione quando la negoziazione interna dovesse impedire la realizzazione della esecuzione migliore. La trasparenza dunque dovrà riguardare la fase precedente alla negoziazione e quella ad essa successiva, e gli Stati Membri dovranno sciogliere l'opzione se riservare questo trattamento solo alle azioni o estenderlo anche agli altri strumenti finanziari. Insomma, il sistema telematico accentrato che assicurava la concentrazione delle operazioni garantendo la migliore combinazione di domanda e offerta di momento in momento viene affiancato da sistemi alternativi di negoziazione che danno maggior libertà di azione all'intermediario, ma al contempo prescrivono l'osservanza di obblighi di informazione più estesi e garanzie di controllo del risultato più pregnanti.

Gli obiettivi di tutela dei risparmiatori si perseguono, secondo l'indirizzo ormai invalso in sede comunitaria in tutti i settori che coinvolgono gli interessi economici dei consumatori, attraverso l'acquisizione e la trasmissione di informazio-

ni. Un risparmiatore più informato sarà un cliente più consapevole. Le informazioni debbono essere corrette, chiare e non fuorvianti.

La trasparenza dell'operazione si coniuga con la trasparenza del comportamento dell'intermediario, che deve agire in modo onesto, equo, professionale. Sono questi i canoni già introdotti dalla direttiva n. 22 del 1993, ora abrogata, che richiederanno una particolare attenzione da parte degli operatori, ma anche da parte dei giuristi, dal momento che onestà ed equità sono clausole generali, concetti labili, di elastica interpretazione, mentre lo standard della diligenza professionale consente di effettuare un controllo più concreto e preciso sulla qualità della prestazione.

E' questo, forse, il punto più delicato, certamente il più debole di questa nuova disciplina.

Con la negoziazione diretta i conflitti d'interesse sono destinati a moltiplicarsi. Già la direttiva del 1993 risolveva la questione apportando limiti poco definiti (i conflitti dovevano essere ridotti "al minimo", e i clienti trattati con equità) , e la semplice comunicazione dell'esistenza del conflitto non è certamente risolutiva. Ora i canoni di onestà, equità e professionalità sono estesi a tutte le attività di intermediazione, e riguardano tutti i clienti. Spetterà dunque agli Stati Membri specificare in maggior dettaglio la loro applicazione, ed eventualmente distinguerne meglio i contenuti a seconda delle categorie di clienti. Ciò per evitare che un eccesso di informazioni finisca per disorientare il cliente, o renderlo refrattario a questa forma di tutela, e nel contempo a far ritenere assolti quei canoni di comportamento mediante la semplice comunicazione di dati e la consegna di documenti.

E si porrà certamente la questione del livello nazionale di adeguamento alla nuova disciplina: più elevati livelli di protezione implicano maggiori oneri per le imprese e più forti limi-

ti alle loro iniziative, e potrebbero dunque incidere sulla competitività con le imprese straniere. Intermediari e risparmiatori saranno consapevoli del fatto che oneri e limiti sono un mezzo propulsivo della qualità del servizio?

**ADERENTI ALLA ASSOCIAZIONE
PER LO SVILUPPO DEGLI STUDI DI BANCA E DI BORSA**

Accenture
Aletti Montano & Co.
Asset Banca S.p.A.
Associazione Nazionale Banche Private
Associazione Nazionale per le Banche Popolari
Assogestioni
Banca Agricola Popolare di Ragusa
Banca Aletti & C. S.p.A.
Banca Antoniana - Popolare Veneta
Banca di Bologna
Banca della Campania S.p.A.
Banca Carige S.p.A.
Banca Carime S.p.A.
Banca Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.
Banca Cassa di Risparmio di Tortona S.p.A.
Banca di Cividale
Banca CRV - Cassa di Risparmio di Vignola S.p.A.
Banca Esperia S.p.A.
Banca Eurosystemi S.p.A.
Banca Fideuram S.p.A.
Banca Generali S.p.A.
Banca di Imola S.p.A.
Banca Intesa S.p.A.
Banca di Legnano S.p.A.
Banca Leonardo S.p.A.
Banca per il Leasing - Italease
Banca Lombarda e Piemontese S.p.A.
Banca Lombarda Private Investment S.p.A.
Banca delle Marche S.p.A.
Banca MB S.p.A.
Banca Mediolanum S.p.A.
Banca del Monte di Parma S.p.A.
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.
Banca Partner S.p.A.
Banca di Piacenza
Banca del Piemonte S.p.A.
Banca Popolare dell'Adriatico
Banca Popolare dell'Alto Adige
Banca Popolare di Ancona S.p.A.
Banca Popolare di Bari
Banca Popolare di Bergamo S.p.A.
Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A.
Banca Popolare di Cremona S.p.A.
Banca Popolare dell'Emilia Romagna
Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio
Banca Popolare di Intra
Banca Popolare di Lodi
Banca Popolare di Marostica
Banca Popolare del Materano S.p.A.
Banca Popolare di Milano
Banca Popolare di Novara S.p.A.
Banca Popolare di Puglia e Basilicata
Banca Popolare Pugliese
Banca Popolare di Ravenna S.p.A.
Banca Popolare Sant'Angelo S.p.A.

Banca Popolare di Sondrio
Banca Popolare di Spoleto S.p.A.
Banca Popolare Valconca
Banca Popolare di Vicenza
Banca Regionale Europea S.p.A.
Banca di Roma S.p.A.
Banca di San Marino
Banca di Sassari S.p.A.
Banca Sella S.p.A.
Banca del Titano S.p.A.
Banca dell' Umbria 1462 S.p.A.
Banca di Valle Camonica S.p.A.
Banche Popolari Unite
Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A.
Banco di Desio e della Brianza
Banco di Lucca S.p.A.
Banco Popolare di Verona e Novara
Banco di San Giorgio S.p.A.
Banco di Sardegna S.p.A.
Banco di Sicilia S.p.A.
Bipop-Carire S.p.A.
Borsa Italiana S.p.A.
Capitalia S.p.A.
Carichieti S.p.A.
Carifano S.p.A.
Carifermo S.p.A.
Cassa Lombarda S.p.A.
Cassa di Risparmio di Alessandria S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ascoli Piceno S.p.A.
Cassa di Risparmio in Bologna S.p.A.
Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.
Cassa di Risparmio di Fabriano e Cupramontana S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.
Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A.
Cassa di Risparmio di Foligno S.p.A.
Cassa di Risparmio di Mirandola S.p.A.
Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo S.p.A.
Cassa di Risparmio di Pistoia e Pescia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Prato S.p.A.
Cassa di Risparmio di Ravenna S.p.A.
Cassa di Risparmio della Repubblica di S. Marino
Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A.
Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.
Cassa di Risparmio di Savona S.p.A.
Cassa di Risparmio della Spezia S.p.A.
Cassa di Risparmio di Spoleto S.p.A.
Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A.
Cedacri S.p.A.
Centrale dei Bilanci
Centrobanca S.p.A.
Credito Artigiano S.p.A.
Credito Bergamasco S.p.A.
Credito Emiliano S.p.A.
Credito Siciliano S.p.A.
Credito Valtellinese
Deutsche Bank S.p.A.
Euro Commercial Bank S.p.A.
Farbanca S.p.A.
Federazione Lombarda Banche di Credito Cooperativo

Federkasse
Findomestic Banca S.p.A.
Friulcasse S.p.A.
Interbanca S.p.A.
Istituto Bancario Sammarinese S.p.A.
Istituto Centrale Banche Popolari Italiane
MCC S.p.A.
Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A.
Meliorbanca S.p.A.
Rasbank S.p.A.
Sanpaolo Banco di Napoli S.p.A.
Sanpaolo IMI S.p.A.
SIA S.p.A.
UGC Banca S.p.A.
Unibanca S.p.A.
Unicredit Banca S.p.A.
Unicredit Banca Mediocredito S.p.A.
Unicredito Italiano S.p.A.
Veneto Banca

Amici dell'Associazione

Arca SGR S.p.A.
Associazione Ricerche e Studi per il Mezzogiorno
Centro Factoring S.p.A.
Finsibi S.p.A.
Kpmg S.p.A.
Monte Titoli
Sofid S.p.A.
Tesi

**PUBBLICAZIONI A CURA DELL'ASSOCIAZIONE
PER LO SVILUPPO DEGLI STUDI DI BANCA E BORSA**

A stampa

- LA RIFORMA STRALCIO DELLA SOCIETÀ PER AZIONI E LA PICCOLA RIFORMA DELLA BORSA VALORI, Ed. Vita e Pensiero, 1975.
- IL MARKETING BANCARIO, a cura di E.T. Brioschi, Ed. Vita e Pensiero, 1977.
- MONETA E POLITICA MONETARIA IN ITALIA, a cura di P. Ranci, Ed. Vita e Pensiero, 1977.
- LE OPERAZIONI BANCARIE, a cura di G. B. Portale, Ed. Giuffrè 1978.
- I TITOLI DI CREDITO, a cura di G.L. Pellizzi, Ed. Giuffrè, 1980.
- LA RESPONSABILITÀ PENALE DELL'OPERATORE BANCARIO, a cura di M. Romano, Ed. Il Mulino, 1980.
- ANALISI DELLE SERIE STORICHE, a cura di L. Santamaria, Ed. Il Mulino, 1981.
- CONGIUNTURA E POLITICA MONETARIA, a cura di G. vaciago, Ed. Il Mulino, 1981.
- RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE, E NUOVI STRUMENTI DI RICORSO AL MERCATO, a cura di Giuseppe B. Portale, Ed. Giuffrè, 1983.
- STRATEGIA E ORGANIZZAZIONE NELLE AZIENDE DI CREDITO, a cura di A. Balossino, G. Di Stefano, A. Fusconi, P. Genoni, Ed. Franco Angeli, 1983.
- ORGANIZZAZIONE ED EFFICIENZA NELLE AZIENDE DI CREDITO, a cura di A. Fusconi, Ed. Franco Angeli, 1985
- LA LEGGE 216 DIECI ANNI DOPO: ASPETTI SOCIETARI, a cura di G.E. Colombo, F. Cesarini, Ed. Giuffrè, 1985.
- CRISI DI IMPRESA E AMMINISTRAZIONE CONTROLLATA, a cura di M. Cattaneo, F. Cesarini, A. Provasoli, B. Quattraro, Ed. Giuffrè, 1986.
- GLI IMPEGNI E RISCHI DELL'IMPRESA BANCARIA: PROFILI CONTABILI E GIURIDICI, a cura di S. De Angeli, Ed. Franco Angeli, 1986.
- LA GESTIONE DELLA FUNZIONE FINANZIARIA NELLE AZIENDE DI CREDITO: I PROFILI TECNICI E DI SVILUPPO ORGANIZZATIVO, a cura di A. Fusconi, A. Patarnello, Ed. Franco Angeli, 1989.
- LE DIRETTIVE DELLA C.E.E. IN MATERIA BANCARIA, a cura di F. Cesarini, S. Scotti Camuzzi, Ed. Giuffrè, 1991.
- INTERMEDIARI E MERCATI FINANZIARI IN FRANCIA, a cura di M. Anolli, A. Patarnello, Ed. Il Mulino, 1991.
- IL SISTEMA FINANZIARIO TEDESCO, a cura di A. Banfi, R. Locatelli, C. Schena, Ed. Il Mulino, 1991.
- IL SISTEMA FINANZIARIO DEL REGNO UNITO E LA CONCORRENZA NEL RETAIL BANKING, a cura di M.L. Di Battista, Ed. Il Mulino, 1992.
- IL SISTEMA BANCARIO SPAGNOLO E L'INTEGRAZIONE EUROPEA, a cura di A. Barzaghi, Ed. Il Mulino, 1993.
- TENDENZE E PROSPETTIVE DELLA RACCOLTA BANCARIA IN ITALIA, a cura di F. Cesarini, V. Conti, M.L. Di Battista, Ed. Il Mulino, 1994.
- L'ESPANSIONE ALL'ESTERO DELLE BANCHE ITALIANE, a cura di L. Nieri, Ed. Il Mulino, 1994.
- TENDENZE E PROSPETTIVE DEL RISPARMIO GESTITO, a cura di A. Banfi, M. L. Di Battista, Ed. Il Mulino, 1998.
- IL PROJECT FINANCING COME STRUMENTO DI REALIZZAZIONE DI OPERE PUBBLICHE, a cura di S. Scotti Camuzzi, Ed. Giuffrè, 2002.
- COLLEGIO SINDACALE E SISTEMA DEI CONTROLLI NEL DIRITO SOCIETARIO COMUNE E SPECIALE, a cura di G. Presti, Ed. Giuffrè, 2002.

Ciclostilati

IL MARKETING BANCARIO - 21/23 marzo 1974.

LA RILEVAZIONE DEI COSTI IN BANCA - 6/7 giugno 1974.

GLI ASPETTI FISCALI DEL BILANCIO BANCARIO - 27/28 novembre 1974.

LA CERTIFICAZIONE DEI BILANCI - 24 giugno 1975.

IL CONTROLLO DI GESTIONE IN BANCA - 1977.

OPERAZIONI BANCARIE: PROFILI GIURIDICI (1ª parte) - 1977.

ASPETTI TECNICI E GIURIDICI DELLE NEGOZIAZIONI DI BORSA - 1977.

IL NUOVO DIRITTO DI FAMIGLIA E I SUOI RIFLESSI SULLE OPERAZIONI DI BANCA - 1977.

ASPETTI GIURIDICI DELLA CERTIFICAZIONE DI BILANCIO - 1977.

PROBLEMI DI DIRITTO SOCIETARIO - 1980.

QUADERNI PUBBLICATI

- N. 1 **«LA BANCA IN UN MONDO CHE MUTA»**
prof. Gaetano Stammati - 14 gennaio 1976
- N. 2 **«L'OPERATORE DI BORSA»**
prof. Gerardo Santini - 25 maggio 1976
- N. 3 **«I CONTRATTI DI BORSA E LA SPECULAZIONE»**
prof. Francesco Masera - 19 novembre 1976
- N. 4 **«STRUTTURA E ORGANIZZAZIONE DI UN'AZIENDA DI CREDITO A CARATTERE NAZIONALE»**
dott. Innocenzo Monti - 21 marzo 1977
- N. 5 **«IL CONTROLLO DI GESTIONE IN BANCA E LE RIVELAZIONI CREDITIZIE DELLA BANCA D'ITALIA»**
dott. Giuseppe Mascetti - 2 giugno 1977
- N. 6 **«ASSICURAZIONE E FINANZIAMENTO DEL CREDITO ALL'EXPORT»**
dott. Rinaldo Ossola - 10 giugno 1977
- N. 7 **«PROBLEMI E STRATEGIE DELLA POLITICA MONETARIA»**
prof. Giacomo Vaciego - 31 marzo 1977
- N. 8 **«MERCATO OBBLIGAZIONARIO E VINCOLO DI PORTAFOGLIO»**
dott. Bruno Bianchi - 31 marzo 1977
- N. 9 **«IL FINANZIAMENTO DEL DISAVANZO PUBBLICO»**
prof. Dino Piero Giarda - 1 aprile 1977
- N. 10 **«L'ESPANSIONE ALL'ESTERO DELLE BANCHE ITALIANE»**
dott. Cesare Caranza- 1 aprile 1977
- N. 11 **«IL VINCOLO ESTERNO ALLO SVILUPPO DELL'ECONOMIA ITALIANA»**
dott. Giovanni Magnifico - 1 aprile 1977
- N. 12 **«LA POLITICA VALUTARIA NEL 1975/76»**
dott. Carlo Santini - 1 aprile 1977
- N. 13 **«OBIETTIVI INTERMEDI E FINALI DELLA POLITICA MONETARIA»**
prof. Giacomo Vaciego - marzo 1978
- N. 14 **«CONTROLLI DI VIGILANZA E LORO RIFLESSI SULLA ORGANIZZAZIONE DELLE AZIENDE DI CREDITO»**
dott. Vincenzo Desario - ottobre 1978
- N. 15 **«STATI UNITI E ITALIA: DUE SISTEMI BANCARI A CONFRONTO»**
prof. Frank Tamagna - 9 novembre 1978
- N. 16 **«THE INSTABILITY AND THE RESILIENCE OF AMERICAN BANKING (1946-1978)»**
(«Instabilità finanziaria e capacità di reazione delle banche americane»)
prof. Hyman P. Minsky - 8 febbraio 1979
- N. 17 **«INTRODUZIONE ALLO STUDIO DEL DIRITTO PENALE BANCARIO»**
prof. Mario Romano - 4 aprile 1979

- N. 18 **«FRODI VALUTARIE E RESPONSABILITÀ PENALE DEI DIPENDENTI DEGLI ISTITUTI DI CREDITO»**
prof. Federico Stella - 4/6 aprile 1979
- N. 19 **«EFFETTI DELL'INFLAZIONE SUI MERCATI FINANZIARI»**
prof. Franco Modigliani - 18 settembre 1979
- N. 20 **«IL CONTROLLO INTERNO E L'ISPETTORATO GENERALE DELLE BANCHE FRANCESI»**
Pierre Greder - novembre 1979
- N. 21 **«VERSO UN MERCATO EUROPEO DI VALORI MOBILIARI?»**
Christopher Tugendhat - 25 gennaio 1980
- N. 22 **«CONSIDERAZIONI PER IL VERTICE ECONOMICO DI VENEZIA»**
Richard N. Gardner - 12 febbraio 1980
- N. 23 **«LA RECENTE POLITICA DEL CREDITO E DEL CAMBIO DEGLI STATI UNITI»**
prof. Frank Tamagna - 6 dicembre 1979
- N. 24 **«LA MONETA È IMPORTANTE?»**
Paul Davidson - 31 marzo 1980
- N. 25 **«RIFLESSIONI SULLA POLITICA MONETARIA (1979-1980)»**
prof. Giacomo Vacigo - 13 marzo 1980
- N. 26 **«IL CONTROLLO DELLE ISTITUZIONI CREDITIZIE NELLA NUOVA LEGGE BANCARIA BRITANNICA»**
prof. J.R.S. Revell - 8 maggio 1980
- N. 27 **«PREVISIONI, STRUMENTI D'ANALISI E VINCOLI NELLA GESTIONE DELL'ATTIVITÀ BANCARIA»**
dott. Ulpiano Quaranta - 13 marzo 1980
- N. 28 **«LE FUNZIONI ISPETTIVE NELLE BANCHE ITALIANE OGGI»**
Carmine De Robbio - 5/9 maggio 1980
- N. 29 **«OPINIONI E COMPORTAMENTI DEGLI OPERATORI BANCARI: I RISULTATI DI UN SONDAGGIO»**
Francesco Cesarini, Pier Domenico Gallo - maggio 1980
- N. 30 **«EFFETTI DELL'AUTOMAZIONE SUI PROCESSI OPERATIVI DECISIONALI DELLA BANCA D'ITALIA»**
dott. Antonio Finocchiaro - 2 giugno 1980
- N. 31 **«ALCUNE OSSERVAZIONI SULLA FORMAZIONE DEI TASSI DI INTERESSE BANCARI»**
dott. Lucio Rondelli - 28 gennaio 1981
- N. 32 **«L'INCIDENZA DELLA FUNZIONE MONETARIA E DEI SERVIZI BANCARI SULL'ECONOMIA DELLA BANCA»**
prof. Tancredi Bianchi - 13 marzo 1981
- N. 33 **«I RIFLESSI SULLA GESTIONE E SULLA PROFESSIONE BANCARIA DEI DIVERSI STRUMENTI E DELLE NUOVE FORME DI INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA»**
Urbano Aletti, Francesco Cesarini, Franco Riccardi - aprile 1981

- N. 34 **«LA RIFORMA DEI TITOLI DI CREDITO IN SPAGNA»**
Evelio Verdera y Tuells - 9 novembre 1981
- N. 35 **«GLI INTERVENTI DELLA BANCA CENTRALE SUL MERCATO MONETARIO»**
dott. Bruno Bianchi - 2 dicembre 1981
- N. 36 **«IL RUOLO DELLA BANCA CENTRALE UNGHERESE NELL'ECONOMIA E
NELL'INTERSCAMBIO CON L'ESTERO»**
dott. Tamas Baetskai - 16 marzo 1982
- N. 37 **«L'INNOVAZIONE FINANZIARIA IN BANCA E FUORI BANCA»**
Giuseppe Antonio Banfi, Pierandrea Dosi Delfini, Marcello Melani, Vincenzo Mosca,
Giacomo Vaciago - febbraio 1982
- N. 38 **«BANCHE E ISTITUTI DI CREDITO SPECIALE: COMPLEMENTARIETÀ,
CONCORRENZA O SOVRAPPOSIZIONE?»**
Luigi Arcuti, Francesco Cesarini, Federico Pepe, Maurizio Sella, Ermanno Veronesi -
febbraio 1982
- N. 39 **«LA FORMAZIONE E L'IMPIEGO DEL RISPARMIO: EFFETTI DELLA
POLITICA MONETARIA E RIFLESSI SUI MERCATI»**
Franco Cotula - febbraio 1982
- N. 40 **«GLI EFFETTI DELL'INTRODUZIONE DI SISTEMI ELETTRONICI DI
TRASFERIMENTO DI FONDI SULLA POLITICA»**
prof. J.R.S. Revell - 3 giugno 1982
- N. 41 **«ASPETTI ISTITUZIONALI ED OPERATIVI DEL MERCATO DEI BUONI
ORDINARI DEL TESORO IN ITALIA»**
Fiorenzo Di Pasquali - 9 febbraio 1982
- N. 42 **«ASPETTI FUNZIONALI E DI MERCATO DEGLI STRUMENTI DI
RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE»**
Francesco Cesarini - settembre 1982
- N. 43 **«ASPETTI ECONOMICI E TECNICI DEL CAPITALE PROPRIO DELLE
BANCHE»**
Marco Onado - settembre 1982
- N. 44 **«LA RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE PUBBLICHE»**
Fabio Merusi - settembre 1982
- N. 45 **«I PRESTITI POSTERGATI NEL DIRITTO ITALIANO»**
Gian Franco Campobasso - settembre 1982
- N. 46 **«TITOLI "ATIPICI" E LIBERTÀ DI EMISSIONE NELL'AMBITO DELLE
STRUTTURE ORGANIZZATIVE DELLA GRANDE IMPRESA »**
Antonio Pavone La Rosa - settembre 1982
- N. 47 **«LA RICAPITALIZZAZIONE DELLE AZIENDE DI CREDITO (PROBLEMI E
IPOTESI)»**
Giuseppe B. Portale - settembre 1982
- N. 48 **«RICAPITALIZZAZIONE DELLE BANCHE»**
Giovanni L. Pellizzi - settembre 1982
- N. 49 **«L'ABBANDONO DEGLI ESTREMISMI NELLA POLITICA MONETARIA»**
Guido Carli - 20 gennaio 1983

- N. 50 «INSEDIAMENTI BANCARI ED EFFICIENZA DEL SISTEMA CREDITIZIO»
Claudio Conigliani - 10 febbraio 1983
- N. 51 «LO SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ PARABANCARIA ED IL RUOLO DELLE BANCHE»
Giambattista Marchesini - 6 giugno 1983
- N. 52 «IL PARABANCARIO E L'INNOVAZIONE FINANZIARIA ASPETTI GIURIDICI DELL'EMISSIONE DEI TITOLI ATIPICI »
Giovanni L. Pellizzi - 14 giugno 1983
- N. 53 «L'ESPANSIONE TERRITORIALE NELLA STRATEGIA DELLE AZIENDE DI CREDITO»
Luigi Orombelli - 9 febbraio 1983
- N. 54 «PRESENTAZIONE DEL VOLUME "STRATEGIA E ORGANIZZAZIONE NELLE AZIENDE DI CREDITO": UNA METODOLOGIA PER L'AUTODIAGNOSI»
Lamberto Dini - 21 ottobre 1983
- N. 55 «STRATEGIA E ORGANIZZAZIONE NELLE AZIENDE DI CREDITO: UNA METODOLOGIA PER L'AUTODIAGNOSI»
Parte seconda.
F. Pepe, A. Balossino, G. Di Stefano - 21 ottobre 1983
- N. 56 «COMPETITIVITÀ INNOVAZIONE ED EFFICIENZA NEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO»
Nerio Nesi - 13 febbraio 1984
- N. 57 «STRUTTURA, OPERATORI ED EVOLUZIONE TECNICA DEL MERCATO DEI FONDI INTERBANCARI IN ITALIA (1979-1982)»
Arturo Patarnello - marzo 1984
- N. 58 «LA TUTELA DEL RISPARMIO BANCARIO»
Tancredi Bianchi - aprile 1984
- N. 59 «IL MERCATO FINANZIARIO DOPO LA LEGGE 216»
Guido Rossi - maggio 1984
- N. 60 «BANCA E BORSA DI FRONTE AL PROBLEMA DELLA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE IMPRESE»
U. Aletti, H. Bieler, F. Cesarini, L. Orombelli, G.M. Roveraro - giugno 1984
- N. 61 «LINEAMENTI DEL TESSUTO INDUSTRIALE ITALIANO NEL SISTEMA DELLE STATISTICHE ISTAT»
Guido Rey - giugno 1984
- N. 62 «SISTEMA CREDITIZIO E FINANZIAMENTO DELLA CASA: I RISULTATI DI UN'INDAGINE»
Maria Luisa Di Battista - agosto 1984
- N. 63 «PROCESSI DI FORMAZIONE DEL REDDITO D'ESERCIZIO NELLE AZIENDE DI CREDITO E LORO VARIAZIONI»
Lucio Motta - ottobre 1984
- N. 64 «GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ BANCARIA E EFFICIENZA DEL MERCATO MONETARIO»
B. Bianchi, P. Boaretto, R. Franceschini - novembre 1984

- N. 65 **«UN PROFILO PER UN SISTEMA»**
Francesco Cingano - dicembre 1984
- N. 66 **«LA GARANZIA DEI DEPOSITI»**
Giannino Parravicini - febbraio 1985
- N. 67 **«TEORIA E PRASSI DELLA VIGILANZA BANCARIA: ALCUNE RIFLESSIONI»**
Edward P.M. Gardener - aprile 1985
- N. 68 **«GLI INTERVENTI SULLA STRUTTURA E SULL'OPERATIVITÀ DEL SISTEMA CREDITIZIO: PROBLEMI E PROSPETTIVE»**
V. Pontolillo, E. Ugolini, F. Battini - aprile 1985
- N. 69 **«LA CONCORRENZA BANCARIA DOPO L'ACCANTONAMENTO DEL MASSIMALE»**
G. Carosio, E. Ceccatelli, A. Ceola - maggio 1985
- N. 70 **«LE PARTECIPAZIONI DELLE GRANDI BANCHE TEDESCHE: ASPETTI QUANTITATIVI E DISCIPLINA PRUDENZIALE»**
Rossella Locatelli - maggio 1985
- N. 71 **«STRUTTURA E COSTI DELL'ATTIVITÀ BANCARIA NEL MERCATO MOBILIARE E GESTIONE ACCENTRATA DEI TITOLI»**
Ernesto Ugolini - giugno 1985
- N. 72 **«L'UTILIZZO DELLE ANALISI DI SETTORE NELL'ISTRUTTORIA DEI FIDI»**
P. Brasca, A. Geremia, A. Martelli, P.L. Novello, C. Porcari - settembre 1985
- N. 73 **«CONCORRENZA E CONTROLLI NELLE OPINIONI DEL MANAGEMENT BANCARIO»**
M.L. Di Battista, A. Patarnello - settembre 1985
- N. 74 **«L'INNOVAZIONE FINANZIARIA NEL SISTEMA CREDITIZIO»**
E. Ceccatelli, V. Desario, L. Frey, S. Isgrò, G. Marchesini - febbraio 1986
- N. 75 **«L'INNOVAZIONE FINANZIARIA NEL MERCATO IMMOBILIARE»**
G. Caprara, E. Fumagalli, P. Iovenitti, G. Lombardo, U. Verecondi Scortecci - febbraio 1986
- N. 76 **«NUOVI PROFILI DELL'ORDINAMENTO DEL MERCATO MOBILIARE E LA POSIZIONE DELLA CONSOB»**
Franco Piga - febbraio 1986
- N. 77 **«GLI SVILUPPI E LE PROSPETTIVE DEL MERCATO AZIONARIO»**
U. Aletti, M. Vitale - marzo 1986
- N. 78 **«DIMENSIONE, COMPOSIZIONE E COSTO DEL DEBITO PUBBLICO INTERNO DAL 1861 AL 1985»**
F. Spinelli, S. Formentini - febbraio 1987
- N. 79 **«I BUONI (ORDINARI) DEL TESORO»**
G.L. Calvi - febbraio 1987
- N. 80 **«TENDENZE DI MEDIO PERIODO NEI MERCATI DEL CREDITO»**
P.D. Gallo, S. Molinari, O. Salamone - aprile 1987
- N. 81 **«LE RISPOSTE DELL'INDUSTRIA BANCARIA AI CAMBIAMENTI»**
T. Bianchi, A. Cova - aprile 1987

- N. 82 **«LA GESTIONE DEL PASSIVO E I NUOVI SERVIZI BANCARI»**
P. Forti, S. De Bernardis - maggio 1987
- N. 83 **«ASPETTI EVOLUTIVI DELLA GESTIONE DELLE AZIENDE DI CREDITO E I SUOI RIFLESSI SUL BILANCIO D'ESERCIZIO»**
F. Gianani - maggio 1987
- N. 84 **«LE CARATTERISTICHE E GLI EFFETTI SULLA GESTIONE BANCARIA DEI RISCHI CONNESSI ALLE "OFF BALANCE SHEET TRANSACTIONS"»**
M. Oriani - giugno 1987
- N. 85 **«GLI INTERMEDIARI DI BORSA: PROSPETTIVE A CONFRONTO»**
F. Cesarini, P. Marchetti, M.T. Tebaldi - luglio 1987
- N. 86 **«GLI EFFETTI DELLE PRIVATIZZAZIONI SUL SISTEMA FINANZIARIO BRITANNICO»**
P. Fandella - febbraio 1988
- N. 87 **«STRUTTURA E PROSPETTIVE DEI GRUPPI BANCARI IN ITALIA»**
G. Schena - febbraio 1988
- N. 88 **«L'INTERNAZIONALIZZAZIONE DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO»**
G. Zandano, T. Bianchi, W.G. Verhoeven, F. Pepe - maggio 1988
- N. 89 **«IL SISTEMA BANCARIO ITALIANO NELLA PROSPETTIVA DEL 1992»**
E. Filippi, M. Sella, G. Frigeri - maggio 1988
- N. 90 **«RIFLESSI SULLA GESTIONE BANCARIA DELL'EVOLUZIONE DEL MERCATO MOBILIARE»**
U. Aletti, C. Faissola, E. Monti - giugno 1988
- N. 91 **«BANCHE E ATTIVITÀ DI INTERMEDIAZIONE SUL MERCATO AZIONARIO: I RISULTATI DI UN SONDAGGIO»**
F. Cesarini - giugno 1988
- N. 92 **«IL MERCATO DEI TITOLI DI STATO»**
V. Brocci, A. Tucci - ottobre 1988
- N. 93 **«LA REDDITIVITÀ DELLE AZIENDE DI CREDITO NELLA PROSPETTIVA DI EVOLUZIONE STRUTTURALE DEL SISTEMA»**
T. Bianchi, F. Bizzocchi, G. Carducci - giugno 1989
- N. 94 **«UN SISTEMA ESPERTO PER LA GESTIONE DELLA TESORERIA»**
M. De Marco, G. Grassano, S. De Bernardis, F. Gardin, C. Rossignoli, I. Zaniboni, H. Taylor, G. Trotta - luglio 1989
- N. 95 **«POSIZIONE COSTITUZIONALE E FUNZIONI AMMINISTRATIVE DEL C.I.C.R. NELL'AMBITO DELL'ORDINAMENTO DEL CREDITO»**
E. Balboni, G. Massoli - luglio 1989
- N. 96 **«LINEE EVOLUTIVE NELL'ORGANIZZAZIONE BANCARIA»**
A. Balossino - gennaio 1990
- N. 97 **«ASPETTI TECNICI DELLA POLITICA DI IMPIEGO»**
T. Bianchi, P. Bongianino, A. Finotti, L. Sibani, G. Osculati - maggio 1990
- N. 98 **«TENDENZE EVOLUTIVE DELLA POLITICA DI RACCOLTA»**
C. Faissola, E. Veronesi, M. Nonni - maggio 1990

- N. 99 **«LA BANCA E L'EVOLUZIONE DEL SISTEMA DEI PAGAMENTI»**
L. Rondelli, M. Sella - maggio 1990
- N. 100 **«I PROSPETTI DI RICLASSIFICAZIONE E DI DETTAGLIO NELLA
DOCUMENTAZIONE INTEGRATIVA DEI BILANCI BANCARI, I RISULTATI DI
UN'INDAGINE»**
P. Benigno - giugno 1990
- N. 101 **«SISTEMA DEI PAGAMENTI, PRODOTTI BANCARI E RETI TELEMATICHE,
ASPETTI TECNOLOGICI, REALIZZATIVI, DI SICUREZZA E GIURIDICI»
I PARTE**
A. Tarola, D. Qualeatti, P. Di Blasi, P. Salamone - settembre 1990
- N. 102 **«SISTEMA DEI PAGAMENTI, PRODOTTI BANCARI E RETI TELEMATICHE,
ASPETTI TECNOLOGICI, REALIZZATIVI, DI SICUREZZA E GIURIDICI»
II PARTE**
A. Pincherle, C. Rossignoli, R. Virtuani, M. Atzeni - settembre 1990
- N. 103 **«L'ASSET & LIABILITY MANAGEMENT STRATEGICO NELLE BANCHE
ITALIANE»**
M. Carrara - novembre 1990
- N. 104 **«EQUILIBRI REDDITUALI E FINANZIARI E PROBLEMI DELLA CONCORREN-
ZA NEL MERCATO BANCARIO EUROPEO: VALUTAZIONI DI SINTESI»**
F. Cesarini, M.L. Di Battista, V. Conti, A. Patarnello, R. Locatelli - dicembre 1990
- N. 105 **«EQUILIBRI REDDITUALI E FINANZIARI E PROBLEMI DELLA
CONCORRENZA NEL MERCATO BANCARIO EUROPEO»**
T. Bianchi, M. Nonni - gennaio 1991
- N. 106 **«I RIFLESSI DELLA RECENTE LEGISLAZIONE SULLA STRUTTURA E SUL
FUNZIONAMENTO DEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO»**
F. Cesarini, T. Bianchi, G. Trombi - aprile 1991
- N. 107 **«SVILUPPO DEI MERCATI E GESTIONE BANCARIA»**
L. Rondelli, M. Mauro, G. Vaciago - maggio 1991
- N. 108 **«I RIFLESSI DELLA RECENTE LEGISLAZIONE SULLA STRUTTURA E SUL
FUNZIONAMENTO DEL SISTEMA FINANZIARIO ITALIANO»**
P.D. Gallo, P. Baratta, P. Gnes - giugno 1991
- N. 109 **«TRASPARENZA E COMPARABILITÀ DEL BILANCIO D'ESERCIZIO DELLE
AZIENDE DI CREDITO»**
P. Golia, A. Marchesi - novembre 1991
- N. 110 **«GESTIONE DEL DEBITO PUBBLICO E PRIVATIZZAZIONI»**
T. Bianchi - novembre 1991
- N. 111 **«IL SISTEMA INFORMATIVO DI MARKETING "MINIMALE"»**
A.A. Astolfi, G. Brioschi, F. Di Tizio, P. Rigamonti, A. Variati - novembre 1991
- N. 112 **«IL CREDITO DI ULTIMA ISTANZA»**
Carlo Azeglio Ciampi - febbraio 1992
- N. 113 **«PROSPETTIVE E SVILUPPO DEI MERCATI FINANZIARI»**
P. Marchetti, B. Bianchi, U. Aletti, L. Rondelli, S. Lo Faso - aprile 1992

- N. 114 **«PROFITABILITÀ E RISCHI DELL'INTERMEDIAZIONE CREDITIZIA»**
C. Salvatori, L. Arcuti, A. Molendi, G. Mazzaello, G. Ferretti, C. Tresoldi - aprile 1992
- N. 115 **«PROFITABILITÀ E RISCHI DELL'INTERMEDIAZIONE CREDITIZIA»**
F. Cesarini, T. Bianchi, F. Passacantando, V. Conti - aprile 1992
- N. 116 **«L'ATTUALE SITUAZIONE DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI NON BANCARI SOTTO IL PROFILO DELLE COMUNICAZIONI DELLA VIGILANZA E DELLA TRASPARENZA»**
M. Cardillo - settembre 1992
- N. 117 **«LE PROSPETTIVE DELLA BANCA SPAGNOLA VERSO L'INTEGRAZIONE FINANZIARIA IN EUROPA»**
J. Quesada - settembre 1992
- N. 118 **«INSIDER TRADING: CONSIDERAZIONI E PERPLESSITÀ»**
A. Mignoli - ottobre 1992
- N. 119 **«LE PROSPETTIVE DEL SISTEMA BANCARIO SPAGNOLO NELL'ATTUALE CONGIUNTURA EUROPEA»**
F. Perez, E. Coletti, F. Kerbaker, A. Pironti - febbraio 1993
- N. 120 **«I CANALI DI DISTRIBUZIONE DEGLI ISTITUTI DI CREDITO SPECIALE»**
P.D. Gallo, D. Conti, M. Corradi, F. Del Nero - marzo 1993
- N. 121 **«IL COSTO DEL LAVORO NELLE AZIENDE DI CREDITO»**
T. Bianchi, C. Faissola, G. Trombi, L. Dini - aprile 1993
- N. 122 **«I RAPPORTI TRA BANCA E IMPRESA»**
F. Frasca, F. Cesarini, G. Cirila, L. Rondelli - aprile 1993
- N. 123 **«IL TRATTAMENTO FISCALE DEI RISCHI SU CREDITI»**
F. Gallo - gennaio 1994
- N. 124 **«PER UNA CREDIBILE INFORMAZIONE SOCIETARIA»**
ovvero: L'ETICA DELL'INFORMAZIONE AZIENDALE
T. Bianchi, E. Berlanda, R. Tronchetti Provera, A. Zappi - marzo 1994
- N. 125 **«LA SITUAZIONE CONGIUNTURALE E LE PROSPETTIVE»**
M. Venturino - marzo 1994
- N. 126 **«IL COMPORTAMENTO DELLE BANCHE NEI MERCATI LOCALI»**
L. Gentilini, G. Testoni, M. Näef - maggio 1994
- N. 127 **«LA PRASSI DEI FIDI MULTIPLI E L'EVOLUZIONE DEL RAPPORTO BANCA-IMPRESA»**
P. Marullo Reedtz, A. Ceola, A. Geremia, C. Scarenzio - maggio 1994
- N. 128 **«COMPORAMENTI DELLE BANCHE, MODIFICHE ISTITUZIONALI ED EVOLUZIONI DEL MERCATO MOBILIARE»**
T. Bianchi, A. Ventura, E.G. Bruno, B. Bianchi, V. Desario - maggio 1994
- N. 129 **«ALCUNE RIFLESSIONI IN TEMA DI "RACCOLTA INDIRETTA" DELLE BANCHE»**
M. Oriani - maggio 1994
- N. 130 **«RISCHIO DI CREDITO E RISCHIO DI MERCATO NELLA GESTIONE BANCARIA»**
V. Conti, M. Silvani, G. Carosio - novembre 1994

- N. 131 **«PROSPETTIVE DI RIORDINO DELLA REGOLAMENTAZIONE CONSOB - BANCA D'ITALIA»**
C. Capuzzo, F. Forghieri, L. Gardelli, R. Tedeschi, M. Venturino - novembre 1994
- N. 132 **«LA BANCA COME OPERATRICE SUI MERCATI MOBILIARI »**
F. Cesarini, M. Anolli, A. Ventura, U. Aletti - novembre 1994
- N. 133 **«DAL MERCATO DEGLI INTERESSI AGLI INTERESSI DEL MERCATO»**
D. Usellini, P. Pasini, G. Vigorelli, L. Abete, E. Berlanda, P. Gnes, A. Ventura, J.G. De Wael, G. Pagliarini - aprile 1995
- N. 134 **«LA RIPRESA CICLICA E L'ATTIVITÀ BANCARIA»**
P. Ranci, M.L. Di Battista, C. Caletti, M. Fazzini, - maggio 1995
- N. 135 **«LA PRESENZA DELLE BANCHE NEI MERCATI»**
T. Bianchi, A. Papa, E. Paolillo, V. Desario - maggio 1995
- N. 136 **«REDDITIVITÀ DELLE BANCHE, REMUNERAZIONE DEL CAPITALE E RICORSO AL MERCATO»**
V. Conti, B. Bianchi, M. Venturino, C. Faissola - maggio 1995
- N. 137 **«TENDENZE NELLA REDDITIVITÀ E PRODUTTIVITÀ BANCARIA»**
F. Passacantando, M. Nonni, F. Pepe, L.G. Attanasio, G. Frigeri - maggio 1995
- N. 138 **«L'APPLICAZIONE DEL RATING AL SETTORE BANCARIO: PROBLEMI E PROSPETTIVE»**
Laura Nieri - gennaio 1996
- N. 139 **«IL RATING: UN'OPPORTUNITÀ PER LE BANCHE ITALIANE»**
E. Monti, A. Esmanech, A. Tamagnini - gennaio 1996
- N. 140 **«L'UNIONE ECONOMICA E MONETARIA: I CRITERI DI RIFERIMENTO E LE REGOLE DI CONVERGENZA»**
Rainer Masera - febbraio 1996
- N. 141 **«IMPRESA, COMUNICAZIONE FINANZIARIA, COMPETITIVITÀ: IL QUADRO ITALIANO TRA REGOLE E OPPORTUNITÀ»**
E. Presutti, G. Vigorelli, F. Cesarini, I. Cipolletta, M. Onado, A. Bombassei, P. Pasini - marzo 1996
- N. 142 **«LE BANCHE E LO SVILUPPO DEI MERCATI»**
L. Rondelli, C. Santini - marzo 1996
- N. 143 **«GLI ASPETTI NEVRALGICI DEI PROCESSI DI RAZIONALIZZAZIONE DELLA GESTIONE DELLA BANCA»**
M.L. Di Battista, M. Sella, P. Marullo Reedtz, L. Arcuti - maggio 1996
- N. 144 **«I PROBLEMI DELLA PROFESSIONE BANCARIA»**
V.Desario, T. Bianchi - maggio 1996
- N. 145 **«LA GESTIONE DELLA RACCOLTA BANCARIA»**
A. Nottola - giugno 1996
- N. 146 **«INTERMEDIAZIONE BANCARIA E FINANZA D'IMPRESA NELLA PROSPETTIVA DELL'INTEGRAZIONE EUROPEA»**
C. Scognamiglio, G. Palladino, G. Zadra, E. G. Bruno, A. Falck, G. Grassano, G. Zucchi - febbraio 1997

- N. 147 **«COMUNICAZIONE FINANZIARIA E SVILUPPO DELLE IMPRESE:
LE PROSPETTIVE»**
G. Vigorelli, M. Miccio, B. Boschetto, S. Bragantini, P. Gnes, E. Presutti, T. Bianchi, P. Pasini - febbraio 1997
- N. 148 **«LA TASSAZIONE DELL'ATTIVITÀ BANCARIA E DEGLI STRUMENTI
FINANZIARI»**
F. Caleffi, G. Zadra, E.G. Bruno - maggio 1997
- N. 149 **«L'UNIONE MONETARIA E GLI ADEMPIMENTI ORGANIZZATIVI»**
T. Bianchi, M. Sarcinelli, A. Iozzo - maggio 1997
- N. 150 **«FATTORI DETERMINANTI DEL RISULTATO ECONOMICO DELLE
BANCHE NEL 1996»**
N. Oggiano, G. Grassano - giugno 1997
- N. 151 **«LE IMPLICAZIONI PER LE BANCHE ITALIANE DELL'AVVIO
DELL'UNIONE MONETARIA»**
F. Cesarini, I. Angeloni, A. Generale, R. Tedeschi - settembre 1997
- N. 152 **«PROFILI DI REDDITIVITÀ BANCARIA IN EUROPA: ALLA RICERCA DEL
MODELLO VINCENTE NELLA PROSPETTIVA DELL'UNIONE MONETARIA
EUROPEA»**
V. Conti, M. Ossana, M. Senati - settembre 1997
- N. 153 **«STRUMENTI E SOLUZIONI ORGANIZZATIVE PER LA GESTIONE DEL
RISCHIO DI CREDITO»**
R. Barontini, P. Gualtieri, A. Patarnello, F. Russello - gennaio 1998
- N. 154 **«IMPRESE, MERCATO DEI CAPITALI E COMUNICAZIONE FINANZIARIA»**
B. Benedini, G. Vigorelli, A. Albertini, T. Bianchi, M. Miccio, G. Fossa, P. Pasini - febbraio 1998
- N. 155 **«L'OFFERTA DI SERVIZI DI CONSULENZA ALLE IMPRESE»**
F. Arpe, C. Costamagna, C. Porcari - aprile 1998
- N. 156 **«TENDENZE NELL'OFFERTA DI SERVIZI DI GESTIONE DEL RISPARMIO»**
F. Cesarini, I. Angeloni, E.G. Bruno - G. Testoni - maggio 1998
- N. 157 **«LE BANCHE ITALIANE E LA PREPARAZIONE ALL'UNIONE MONETARIA»**
T. Bianchi, P. Campaioli, V. Conti, V. De Bustis, V. Consoli, A. Valdembrì, G. Zadra - maggio 1998
- N. 158 **«LA RIFORMA DELLA TASSAZIONE DEI REDDITI DELLE ATTIVITÀ
FINANZIARIE: RIFLESSI SUGLI INTERMEDIARI»**
M. F. Ambrosiano - giugno 1998
- N. 159 **«LA SITUAZIONE CONGIUNTURALE REALE E MONETARIA E I CONTI
ECONOMICI DELLE BANCHE»**
G. Vaciago, G. Morcaldo, I. Cipolletta, M.L. Di Battista, C. Faissola - giugno 1998
- N. 160 **«L'AREA DELL'EURO: ASPETTI STRUTTURALI E RAPPORTI CON LE
PRINCIPALI AREE VALUTARIE»**
G. Vigorelli - I. Visco - G. Bishop - B. Eichengreen - agosto 1998
- N. 161 **«I MERCATI FINANZIARI IN EURO E L'OPERATIVITÀ DELLE BANCHE
ITALIANE»**
R. Barbieri - L. Rondelli - G. Vaciago - agosto 1998

- N. 162 **«LE STRATEGIE DEI PRINCIPALI SISTEMI BANCARI EUROPEI NELLA PROSPETTIVA DELLA MONETA UNICA»**
J.P. Abraham - J.R. Inciarte - U. Schroeder - settembre 1998
- N. 163 **«L'APPLICAZIONE DELLE REGOLE DELLA CONCORRENZA ALLE IMPRESE BANCARIE NELL'ESPERIENZA EUROPEA E NELL'ESPERIENZA ITALIANA PARTE I - LE INTESE»**
F. Turati - novembre 1998
- N. 164 **«I RIFLESSI DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA SULL'ATTIVITÀ DELLE BANCHE: PROFILI ECONOMICI E DI VIGILANZA»**
F. Taranto, M. Onado - novembre 1998
- N. 165 **«BILANCIO E COMUNICAZIONI SOCIALI: LE NUOVE REGOLE A CONFRONTO CON L'EUROPA»**
G. Vigorelli - M. Miccio - B. Benedini - M. Sella - L. Martino - P. Gnes - S. Preda - D. Bracco - P. Pasini - febbraio 1999
- N. 166 **«NUOVI MODELLI ORGANIZZATIVI PER LE BANCHE E PER I MERCATI»**
V. Desario - marzo 1999
- N. 167 **«L'ATTUAZIONE DELLA POLITICA MONETARIA NELLA TERZA FASE DELL'UNIONE MONETARIA»**
T. Bianchi - C. Santini - E. Paolillo - A. Varisco - aprile 1999
- N. 168 **«INCENTIVI PER IL PERSONALE E PIANI DI STOCK OPTION NELLE BANCHE»**
P. Gualtieri - R. Locatelli - M. Cozzolini - G. Spadafora - marzo 1999
- N. 169 **«IL RUOLO DELLA PIAZZA FINANZIARIA ITALIANA NEL CONTESTO EURO»**
R. Pinza - M. Sella - A. Ventura - maggio 1999
- N. 170 **«LE CONCENTRAZIONI BANCARIE: ASPETTI ORGANIZZATIVI E DI VIGILANZA»**
A. Profumo - C. Salvatori - F. Frasca - giugno 1999
- N. 171 **«LE CONCENTRAZIONI BANCARIE: ASPETTI ECONOMICO-TECNICI»**
F. Cesarini - F. Panetta - F. Bizzocchi - C. Piazza Spessa - gennaio 2000
- N. 172 **«IL BUON GOVERNO SOCIETARIO: AUTOREGOLAMENTAZIONI, COMUNICAZIONI»**
G. Vigorelli - B. Benedini - M. Miccio - A. Desiata - P. Gnes - M. Sella - S. Preda - P. Fassino - P. Pasini - marzo 2000
- N. 173 **«INVESTIMENTI FISSI E GESTIONE DEL PATRIMONIO DELLE BANCHE»**
P. Gualtieri - G. Scorza - G. Rosnati - P. Gavazzi - marzo 2000
- N. 174 **«LA CONCENTRAZIONE SUL MERCATO DEGLI SCAMBI DI AZIONI: I PROBLEMI APERTI E L'OPINIONE DEGLI OPERATORI»**
A. Banfi - M. Calzolari - F. Chiappetta - G. Ferrarini R. Hamai - G. Makula - G. Verzelli - maggio 2000
- N. 175 **«L'OFFERTA DI CREDITO E DI SERVIZI FINANZIARI ALLE PICCOLE E MEDIE IMPRESE»**
C. Faissola - M. Bianconi - maggio 2000

- N. 176 «**IL MERCATO DEI SERVIZI DI GESTIONE PROFESSIONALE DEL RISPARMIO: ASPETTI DOMESTICI E INTERNAZIONALI**»
T. Bianchi - L. Rondelli - A. Ferrari - B. Bianchi - maggio 2000
- N. 177 «**IL RATING INTERNO E LA GESTIONE DEI RISCHI BANCARI NEI GRUPPI CREDITIZI**»
R. Masera - giugno 2000
- N. 178 «**STRUMENTI DI FINANZIAMENTO DIRETTO, CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI E SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ DI IMPIEGO**»
A. Patarnello - V. Conti - M. Maccarinelli - P.D. Gallo - giugno 2000
- N. 179 «**TENDENZE DELLA DOMANDA E DELL'OFFERTA DI CREDITO BANCARIO**»
D. Gronchi - L. Sibani - luglio 2000
- N. 180 «**MISURAZIONE E GESTIONE DEL RISCHIO DI CREDITO**»
C. Santini - G. Carosio - P. Marullo Reedtz - luglio 2000
- N. 181 «**LE COMPONENTI DEL RENDIMENTO DEI PORTAFOGLI GESTITI. UN'APPLICAZIONE DELLA *PERFORMANCE ATTRIBUTION* AI FONDI BILANCIATI DI DIRITTO ITALIANO**»
G. Petrella - febbraio 2001
- N. 182 «**I BENEFICI DI CREAZIONE DI VALORE NELL'ACCESSO DELLE BANCHE AI MERCATI ORGANIZZATI**»
A. Nagel - maggio 2001
- N. 183 «**LA DIFFUSIONE DELLE TECNOLOGIE INFORMATICHE: IMPLICAZIONI PER GLI ASSETTI ORGANIZZATIVI DEGLI INTERMEDIARI E DEI MERCATI**»
V. Pontolillo - A. Tantazzi - T. Cartone - maggio 2001
- N. 184 «**LA REDDITIVITÀ DELLE BANCHE E DEI GRUPPI BANCARI ITALIANI**»
G. Pirovano - F. Pepe - giugno 2001
- N. 185 «**LA CONCORRENZA NELL'OFFERTA DI SERVIZI FINANZIARI: MERCATI, BANCHE E ALTRI OPERATORI**»
T. Bianchi - F. Panetta - M. Calzolari - luglio 2001
- N. 186 «**L'OFFERTA DI SERVIZI FINANZIARI DA PARTE DI OPERATORI ESTERNI AL SETTORE BANCARIO**»
A. Banfi - C. Passera - G. Cappelletti - luglio 2001
- N. 187 «**LA NUOVA NORMATIVA INTERNAZIONALE SUI REQUISITI PATRIMONIALI**»
G. Carosio - P. Marullo Reedtz - M. Venturino - luglio 2001
- N. 188 «**VERSO UNA NUOVA BRETTON WOODS: UN PROGETTO PER USCIRE DALLA CRISI FINANZIARIA INTERNAZIONALE**»
L. H. Larouche - settembre 2001
- N. 189 «**L'IMPATTO DEL DIRITTO COMUNITARIO SULL'E-BANKING**»
S. Scotti Camuzzi - ottobre 2001

- N. 190 **«LA CONGIUNTURA REALE E MONETARIA IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO E LE PROSPETTIVE DEI BILANCI BANCARI»**
S. Rossi - G. Morcaldo - G. Vaciago - gennaio 2002
- N. 191 **«REPUTAZIONE E DEONTOLOGIA PROFESSIONALE DELLE BANCHE NEI RAPPORTI CON LA CLIENTELA NEL CONTESTO DELLA NEW ECONOMY»**
C. Santini - B. Bianchi - A. Finocchiaro - febbraio 2002
- N. 192 **«GLI EFFETTI DELLE COMMISSIONI D'INCENTIVO SULLE PERFORMANCE DEI FONDI COMUNI»**
E. J. Elton - M. J. Gruber - C. R. Blake - febbraio 2002
- N. 193 **«IL RISCHIO OPERATIVO»**
R. Locatelli - E. Magistretti - P. Scalerandi - G. Carosio - marzo 2002
- N. 194 **«LE CRISI FINANZIARIE INTERNAZIONALI: RISCHIO PAESE ED EFFETTI SULLE BANCHE ITALIANE»**
M. Lossani - P. Marullo Reedtz - L. Benassi - giugno 2002
- N. 195 **«LA CONGIUNTURA REALE E MONETARIA ITALIANA E INTERNAZIONALE»**
G. Morcaldo - S. Rossi - G. Vaciago - giugno 2002
- N. 196 **«CAPITALE E RISCHIO: RECENTI TENDENZE E PROSPETTIVE NELLA PATRIMONIALIZZAZIONE DELLE BANCHE ITALIANE»**
R. Masera - R. Maino - luglio 2002
- N. 197 **«LA REGOLAMENTAZIONE NEI RAPPORTI CON LA CLIENTELA DEI SERVIZI DI INVESTIMENTO»**
G. D'Agostino - A. Iulicucci - luglio 2002
- N. 198 **«I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITÀ BANCARIA»**
F. Panetta - V. De Bustis - F. Innocenzi - luglio 2002
- N. 199 **«LA GESTIONE DEL PATRIMONIO DELLE BANCHE»**
E. Paolillo - C. Costamagna - S. Theodore - luglio 2002
- N. 200 **«I CAMBIAMENTI NELLA REGOLAMENTAZIONE SUI REQUISITI PATRIMONIALI E NEGLI ASSETTI PROPRIETARI DELLE BANCHE»**
T. Bianchi - G. Carosio - F.M. Frasca - S. Cassese - luglio 2002
- N. 201 **“L'EVOLUZIONE DEI MODELLI ORGANIZZATIVI: IMPLICAZIONI PER L'EFFICIENZA E LA REDDITIVITA' DEI GRUPPI BANCARI”**
G. Fiorani - A. Profumo - M. Gasco - P. Gualtieri - P. Gavazzi - luglio 2002
- N. 202 **“PROBLEMATICHE DELL'ATTIVITÀ BANCARIA E FINANZIARIA IN ITALIA”**
V. Desario - aprile 2003
- N. 203 **“I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITÀ DELLE BANCHE: ASPETTI GENERALI E QUALITÀ DEL CREDITO”**
T. Bianchi - F. Cesarini - D. Croff - maggio 2003
- N. 204 **“PREVENZIONE DEI RISCHI OPERATIVI E DISASTER RECOVERY NELLA RECENTE ESPERIENZA DELLE BANCHE ITALIANE”**
C. Tresoldi - P. L. Curcuruto - maggio 2003
- N. 205 **“I RIFLESSI DEL CICLO ECONOMICO SULL'ATTIVITÀ DELLE BANCHE: I RICAVI DA SERVIZI”**
R. Locatelli - P. D. Gallo - giugno 2003

- N. 206 **“IL NUOVO DIRITTO SOCIETARIO”**
G. Ferrarini - F. Frasca - A. Colombo - luglio 2003
- N. 207 **“ORIENTAMENTI MORALI DELL'OPERARE
NEL CREDITO E NELLA FINANZA”**
G. Vigorelli - F. Cesarini - Dionigi Card. Tettamanzi - novembre 2003
- N. 208 **“STRUTTURA E OPERATIVITÀ DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO
A DIECI ANNI DAL TESTO UNICO”**
P. Abbadessa - F. Panetta - M. Sarcinelli - M. Onado - novembre 2003
- N. 209 **“BANCHE/FAMIGLIE: UNA RELAZIONE DI CLIENTELA DA
RICONSIDERARE. UN CONTRIBUTO ALL'ANALISI”**
T. Bianchi - aprile 2004

Per ogni informazione circa le pubblicazioni ci si può rivolgere alla Segreteria
dell'Associazione - tel. 02/62.755.252 - E-mail: info.assbb@bpci.it

Finito di stampare Giugno 2004