



**VNiVERSIDAD  
D SALAMANCA**

CAMPUS DE EXCELENCIA INTERNACIONAL

**FACULTAD DE DERECHO**

**TESIS DOCTORAL**

---

**LA TUTELA DEL CONTRATANTE DÉBIL EN LA CONTRATACIÓN  
A DISTANCIA DE SERVICIOS FINANCIEROS**

PRESENTADA POR:

***CINZIA DI MIELE***

DIRECTORES:

***Dr. D. EUGENIO LLAMAS POMBO***

A blue ink signature of Dr. D. Eugenio Llamas Pombo, written in a cursive style.

***Dr. D. LUCA DINELLA***

A black ink signature of Dr. D. Luca Dinella, written in a cursive style.

SALAMANCA, 2019

# INDICE

<b>INTRODUCCIÓN</b>	4
---------------------	---

## **CAPITOLO I - L'INFORMAZIONE QUALE STRUMENTO REGOLATORE DEL SISTEMA CONTRATTUALE NELLE NEGOZIAZIONI *INTER ABSENTES***

1. L'evoluzione del diritto contrattuale e l'incidenza delle politiche europee sul sistema contrattuale interno.	10
2. ( <i>Segue</i> ) I progetti di riforma.	17
3. La contrattazione a distanza e negoziata fuori dai locali commerciali. Profili generali.	20
4. Informazione, mercato e concorrenza.	29
5. La funzione dell'informazione nella contrattazione finanziaria e nella tutela del consumatore.	40

## **CAPITOLO II - LA COMMERCIALIZZAZIONE A DISTANZA DI SERVIZI FINANZIARI**

### **SEZIONE I - LA DISCIPLINA DEL CODICE DEL CONSUMO**

1. Inquadramento e breve ricognizione della normativa in tema di commercializzazione a distanza di servizi finanziari.	50
--	----

2. Delimitazione dell'area di operatività: profili soggettivi.	57
3. ( <i>Segue</i> ) L'ambito oggettivo di applicazione. I vasti confini della nozione di servizi finanziari.	68
4. L'obiettivo di una effettiva salvaguardia degli interessi del «consumatore di servizi finanziari».	73
5. Il principio di trasparenza quale <i>trait d'union</i> tra gli obblighi informativi e il raggiungimento di una consapevolezza negoziale del consumatore.	82
6. La conformazione del contratto di negoziazione finanziaria attraverso gli obblighi di informazione.	88
7. Il rischio di un eccesso di informazioni.	99

**SEZIONE II - PROIEZIONE DI TUTELA NELLE  
NORMATIVE DI SETTORE DEI MERCATI  
REGOLAMENTATI**

1. Alcuni rilievi applicativi sull'offerta fuori sede.	110
1.1. ... E sulla promozione e sul collocamento a distanza di servizi finanziari.	119
2. La promozione e il collocamento a distanza dei contratti assicurativi.	122
3. La funzione e lo scopo delle fonti regolamentari.	130
4. Le interferenze tra normative. Riflessioni e critiche.	136

**CAPITOLO III - RIMEDI E SANZIONI**

1. Il recesso nei contratti a distanza di servizi finanziari. Il profilarsi di un possibile abuso del rimedio.	145
--	-----

2. Le diverse declinazioni della nullità alla luce dell'art. 67 <i>septies decies</i> , c. cons.	160
3. La violazione delle regole di informazione e le ipotesi sanzionatorie.	166
4. L'esigenza di un intervento a monte: l'implementazione delle politiche di educazione finanziaria.	173
<b>CONCLUSIONES</b>	181
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	195

## INTRODUCCIÓN

La regulación del mercado ha debido afrontar, durante los últimos años, las exigencias de la velocidad que las transformaciones socioeconómicas han aportado a las nuevas contrataciones, convirtiéndose, con el fin de satisfacer los distintos intereses de los contratantes, en un sistema de lo más complejo y diverso.

La evolución de las técnicas de conclusión del contrato a distancia ha supuesto una adaptación de los tradicionales métodos ofrecidos por los códigos para la formación de los contratos. Por esta razón, en aras de conseguir una protección completa del consumidor, se han creado una serie de normas, sobre todo derivadas del núcleo comunitario, para consentir que éste último pueda desenvolverse libremente en el mercado y realizar sus elecciones autonomamente.

El trabajo se centrará, por lo tanto, en la protección del consumidor en la contratación a distancia de servicios financieros y en cómo la legislación en esta materia se ha visto obligada a mejorar las condiciones en las que éste último toma sus propias decisiones a través de la previsión de los rígidos deberes de información que recaen sobre el empresario. De ahí que no podamos ignorar cómo el legislador ve a la información como el medio para conservar tanto los derechos del consumidor como el buen funcionamiento del mercado. En base a tal afirmación, según la cual el conocimiento se convierte en el arma para evitar situaciones de desequilibrio en la contratación, se le asigna un relevante papel a las políticas dirigidas a garantizar la educación del consumidor, para así transformarlo, junto con la información, en el protagonista del mercado en lugar de un individuo necesitado de protección.

El primer capítulo estará, por ello, dedicado a verificar cómo la evolución del derecho contractual moderno y la conexión con la contratación en masa han determinado el asentamiento de políticas legislativas orientadas a la búsqueda de adecuadas formas de protección del consumidor. En tal contexto, hemos de considerar el constante uso en las economías modernas de tecnologías que permiten la formación del contrato en ausencia de la contemporánea presencia de las partes interesadas.

Sobre este aspecto surgen peculiares perfiles de protección del contratante débil que, fisiológicamente expuesto al mayor peso contractual y económico respecto a la contraparte, sufre las consecuencias derivadas del *deficit* informativo y de percepción estrechamente conectado con el particular tipo de negociación. En la relación contractual a distancia, el consumidor, privado del contacto directo e inmediato con el bien o con el servicio objeto de la contratación, está expuesto a una situación de debilidad sobre un posible defecto de información que le supone el riesgo de concluir un contrato del que no tiene un completo y pleno dominio.

La fuerte situación de desequilibrio informativo y contractual descrita exige una salvaguardia de los intereses del consumidor que esté dirigida a superar las fisiológicas asimetrías informativas mediante deberes de información siempre más rígidos y de detallados actos que permitan al consumidor celebrar un contrato en línea con las propias exigencias.

En torno a tales consideraciones se observará cómo la información, estructuralmente establecidas para una efectiva tutela de la parte débil, se convierten indispensables para preservar el funcionamiento del mercado y para evitar aquellos fenómenos que determinan su posible quiebra.

En el segundo capítulo, por lo tanto, siendo conscientes del impacto del fenómeno y a la luz de los problemas proclamados relativos a los mecanismos de protección del consumidor se dirigirá la investigación hacia un examen de la estructura normativa en tema de contratación a distancia

dentro del mercado financiero. Merece mencionar cómo la naturaleza particular de los bienes y/o servicios objetos de la contratación se adaptan con facilidad al tipo negocial en cuestión, necesitando, al mismo tiempo, reglas específicamente estudiadas para paliar la desventaja informativa del inversor.

El estudio no prescindirá del análisis de las fuentes que regulan la materia, que son fruto de la innovadora intervención del legislador comunitario, quien, con la directiva 2002/65/CE, ha actuado en el complejo normativo. El contenido de tal norma, después de un largo periodo, fue transpuesto en nuestro ordenamiento con el d.lg. 19 agosto 2005, n. 190 y, después, definitivamente, con el d.lg. 22 septiembre 2007, n. 221, en particular, en los arts. 67 *bis* y ss. del código de consumo.

Respecto a este punto, el trabajo tendrá el objetivo de valorar como el uso en el ámbito financiero de técnicas de negociación a distancia produce para el consumidor una multiplicación de las dificultades de comprensión del contenido del contrato. Con ese fin, se analizarán las disposiciones en materia de consumo para evidencias como los preceptos relativos a la norma anteriormente referida introducen una serie de reglas que acusan un fuerte carácter garantista destinadas a mantener la solidez del mercado y, al mismo tiempo, a proteger los derechos del consumidor.

El vasto empleo de instrumentos de negociación a distancia justifica la exigencia de protección que emana de la norma en cuestión que, respondiendo a una doble lógica, busca por un lado incentivar la confianza de los inversores en el mercado financiero y, por el otro, conseguir un equilibrio informativo entre los contratantes.

Los modos de protección residen en el propio mecanismo informativo de la disciplina, por lo tanto, parecen ser bien marcados anticipando la tutela, a través de requisitos de información rigurosos en la fase precontractual.

La sensación que nos deja la lectura de la norma es que a la información le han encomendado la difícil tarea de proteger al consumidor. Según esta percepción, podemos citar como ejemplo los detallados deberes de información precontractual del art. 67 *quater* c. cons., que influyendo en el proceso de formación del consentimiento, guían al consumidor para que no realice un negocio con descuido.

Evidente es por lo tanto la importancia, ya sea de los principios de información como los de transparencia, primordiales en el sistema financiero a distancia.

Sin embargo, aunque podamos afirmar tras el examen de esta disciplina, que existen válidos y ambiciosos instrumentos que pretenden tutelar al consumidor, el estudio de la misma presentará alguna duda sobre la efectividad de las herramientas y métodos para conseguir tal objetivo. Lo que nos preguntaremos será si la previsión de un gran número de información pueda ser en algunos casos dañina para los contratantes, y cuales deben ser, por tanto, las estrategias dirigidas a evitar esa consecuencia.

El margen de trabajo, ampliando el esfuerzo de investigación, no puede limitarse sólo a datos consumerísticos y tendrá que proyectarse necesariamente hacia toda la normativa sectorial del ámbito financiero y del seguro que también predicen una forma de protección de la parte débil.

Resulta obvio que el escenario legislativo existente, seguramente pensado para garantizar un mecanismo de tutela eficaz y para paliar aquellos fenómenos de abuso contractual, es más bien articulado y complejo. Surge de tal modo una exigencia de coordinación entre el derecho de información del sujeto inversor y la normativa sectorial que también lo determina.

Cabe decir que las referencias legislativas en cuestión tienen un mínimo común denominador, y aun en ausencia de un idéntico ámbito de



aplicación, este es el de garantizar una concreta tutela al sujeto débil que se encuentra en una situación, justamente de «debilidad».

Por último, el tercer capítulo lo dedicamos a las soluciones y sanciones determinadas en caso de incumplimiento de las reglas establecidas. La difusión de los medios de celebración de contratos a distancia ha hecho indispensable la previsión de soluciones puntuales para las posibles trampas típicas de ese tipo de negocios como por las dificultades que conllevan los tecnicismos de las operaciones financieras.

Por ello se evaluarán los instrumentos a través de los cuales se garantiza el cumplimiento de los deberes de información legislativamente impuestos y sus problemas interpretativos. En este sentido, a las puntuales consecuencias previstas por el derecho de desistimiento reconocido al consumidor, también se le suman las de la nulidad del contrato.

Anticipamos como la estrategia legislativa del derecho de desistimiento nace de un enfoque que pretende asegurar al consumidor una manifestación de la voluntad negocial llena y efectiva, reconociendo la titularidad del derecho de cambiar el consentimiento precedentemente dado. De ese modo se le consiente al consumidor una nueva valoración de la conveniencia del contrato y de la respuesta de la inversión en cuanto a sus intereses económicos. Una solución parecida, como se verá a lo largo de la investigación, se resalta con el fin de preservar la libertad contractual del consumidor, como la supervisión de la paridad contractual entre las partes.

El último aspecto requiere, para concluir, la necesaria referencia a la controvertida aplicación del art. 1418 c.c. en caso de violación de disposiciones que, aun siendo imperativas, son normas que disciplinan la conducta de las partes y no la estructura del contrato.

A lo largo de este trabajo, se deberán tener en consideración por lo tanto, la tutela de los intereses del consumidor pero también los instrumentos destinados a eliminar los errores cognitivos del sujeto que

supongan percepciones del contenido del contrato equivocadas, que a su vez estimulan y potencian una educación financiera que no se basa exclusivamente en un aspecto puramente informativo.

Bajo tal perspectiva la investigación se propone verificar la aplicabilidad de un enfoque diverso que, inspirado en mecanismos no tradicionales situados en una fase anterior a la relación contractual, permita conseguir una tutela completa del consumidor.

# CAPITOLO I

## L'INFORMAZIONE QUALE STRUMENTO REGOLATORE DEL SISTEMA CONTRATTUALE NELLE NEGOZIAZIONI *INTER ABSENTES*

SOMMARIO: 1. L'evoluzione del diritto contrattuale e l'incidenza delle politiche europee sul sistema contrattuale interno. – 2. (*Segue*) I progetti di riforma. – 3. La contrattazione a distanza e negoziata fuori dai locali commerciali. Profili generali. – 4. Informazione, mercato e concorrenza. – 5. La funzione dell'informazione nella contrattazione finanziaria e nella tutela del consumatore.

### **1. L'evoluzione del diritto contrattuale e l'incidenza delle politiche europee sul sistema contrattuale interno.**

La politica legislativa europea<sup>1</sup> sin dalla sua origine ha mostrato tutto il suo interesse - per quanto concerne l'ambito civilistico - per il diritto contrattuale dei consumatori intessendo, pertanto, uno stretto dialogo con

---

<sup>1</sup> Sul tema S. GRUNDMANN, *La struttura del diritto europeo dei contratti*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, p. 400 ss. In argomento V. ZENO ZENCOVICH, *Il diritto europeo dei contratti (verso la distinzione tra «contratti commerciali» e «contratti del consumatore»)*, in *Giur. it.*, 1993, p. 2 ss.; A. JANNARELLI, *La disciplina dell'atto e dell'attività. I contratti tra imprese e tra imprese e consumatori*, in N. LIPARI (a cura di), *Tratt. dir. priv. eur.*, III, Padova, 2003, p. 3 ss.; E. CAPOBIANCO, *Impresa e contratto tra diritto comunitario e diritto interno*, in P. PERLINGIERI e E. CATERINI (a cura di), *Il diritto dei consumi*, I, Rende, 2004, p. 61 s.

gli ordinamenti nazionali<sup>2</sup>. Numerosi sono stati, infatti, gli interventi<sup>3</sup> del legislatore europeo relativi a particolari aspetti del diritto dei consumi funzionali ad accordare tanto una tutela specifica per il consumatore<sup>4</sup> quanto ad attuare una armonizzazione delle regole privatistiche<sup>5</sup>.

---

<sup>2</sup> Si ritiene che le prime politiche di protezione dei consumatori abbiano avuto origine negli anni settanta con la Risoluzione del 25 aprile 1975. Sul punto v. R. TORINO, *I contratti dei consumatori nella prospettiva europea*, in G. ALPA (a cura di), *I contratti del consumatore*, Milano, 2014, p. 51 ss.

<sup>3</sup> Nel corso dell'ultimo trentennio il legislatore europeo è intervenuto a più riprese in ambito consumeristico mediante lo strumento delle direttive. Senza pretesa di esaustività si ricordano i primi provvedimenti in materia di responsabilità per prodotti difettosi ad opera della direttiva 85/374/CEE; in tema di contratti negoziati fuori dai locali commerciali con la direttiva 85/577/CEE e in relazione ai contratti a distanza con la direttiva 97/7/CE; in tema di contratti di viaggio «tutto compreso» con la direttiva 90/314/CE; in ambito di clausole vessatorie con la direttiva 93/13/CE ed, infine, in materia di commercio elettronico, disciplinata dalla direttiva 2000/31/CE.

<sup>4</sup> Come noto l'art. 3, comma 1, lett. a, c. cons., detta una precisa definizione di consumatore, inteso «la persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale eventualmente svolta». In merito si veda, F. MAZZASETTE, *La nozione di consumatore nel codice del consumo*, in G. CAVAZZONI, L. DI NELLA, L. MEZZASOMA e V. RIZZO (a cura di), *Diritto dei consumi realtà e prospettive*, Napoli, 2008, p. 111 ss.; E. CAPOBIANCO, *Art. 3*, in ID. e G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2009, p. 16 ss.; G. DE CRISTOFARO, *Art. 3*, in ID. e A. ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumi*, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2013, p. 62 ss.; L. MEZZASOMA, *Il consumatore e il professionista*, in G. RECINTO, L. MEZZASOMA e S. CHERTI (a cura di), *Diritti e tutele dei consumatori*, Napoli, 2014, p. 13 ss.; G. CHINÈ, *Art. 3*, in V. CUFFARO (a cura di), *Codice del consumo*, Milano, 2015, p. 15 ss.; E. LLAMAS POMBO, *La compraventa*, Madrid, 2014, p. 777 ss. Per un confronto con la nozione di consumatore presente nell'ordinamento spagnolo si segnala che l'art. 3 del Texto Refundido para la defensa de los consumidores y usuarios include nel novero dei consumatori non solo le persone fisiche ma anche quelle giuridiche v. M.J. REYES LÓPEZ, *Comentario a la Ley de mejora de la protección de los consumidores*, in G. CAVAZZONI, L. DI NELLA, L. MEZZASOMA e V. RIZZO (a cura di), *Il diritto dei consumi realtà e prospettive*, Napoli, 2008, p. 567 ss.; R. BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO, *Concepto general de consumidor y usuario*, in ID. (a cura di), *Comentario del texto refundido de la ley general para la defensa de los consumidores y usuarios y otras leyes complementarias*, Navarra, 2015, p.

La ragione di tale interesse risiede nell'esigenza avvertita dal legislatore comunitario di creare un *corpus* di norme *ad hoc* grazie alle quali garantire e, al contempo, migliorare le condizioni nelle quali il consumatore, inteso quale soggetto debole del rapporto contrattuale<sup>6</sup>, effettua le proprie scelte. A tal riguardo le politiche europee di tutela del c.d. contraente debole<sup>7</sup> hanno prodotto una serie di disposizioni volte a trasformare il consumatore

---

56 ss. In relazione ad una definizione comunitaria di consumatore v. G. ALPA, *L'«europeizzazione» del diritto contrattuale*, in G. ALPA e R. DANOVÌ (a cura di), *Diritto contrattuale europeo e diritto europeo dei consumatori*, Milano, 2003, p. 5 ss.; G. CHINÈ, *Il consumatore*, in N. LIPARI (a cura di), *Trattato di diritto privato europeo*, I, Padova, 2003, p. 166; E. CAPOBIANCO, *Impresa e contratto tra diritto comunitario e diritto interno*, cit., p. 62.

<sup>5</sup> Sottolinea l'incidenza del diritto europeo sul diritto dei contratti del consumatore A. GENTILI, *Dei contratti (in generale) e dei contratti dei consumatori*, in M.L. CHIARELLA (a cura di), *I contratti del consumatore e dell'utente tra diritto comune e codificazioni di settore*, Napoli, 2016, p. 54 ss. In generale L. DÍEZ PICAZO, E. ROCA TRIAS e A.M. MORALES, *Los principios del derecho europeo de contratos*, Madrid, 2012, p. 97 ss.; W. DORALT, *Diritto europeo dei contratti. Rischi e opportunità del regime opzionale*, in *Resp. civ. prev.*, 2011, p. 1206 ss.

<sup>6</sup> M. BARCELLONA, *L'interventismo europeo e la sovranità del mercato: le discipline del contratto e i diritti fondamentali*, in *Eur. dir. priv.*, 2011, p. 332 ss., ove si sottolinea come il diritto comunitario si muova all'interno di una contrapposizione tra il concetto di professionista e consumatore cosicché da reprimere ogni distorsione del mercato; «di guisa che l'intervento da esso promosso consiste, fondamentalmente, nel ripristino della trasparenza contrattuale e delle condizioni del c.d. consenso informato».

<sup>7</sup> Va tuttavia precisato come in dottrina si sostenga la tesi alla stregua della quale la figura del consumatore non assorbe in sé quella di contraente debole. Difatti può ricorrere l'ipotesi in cui un soggetto qualificato quale consumatore non appaia debole rispetto alla propria controparte e, di contro, può ricorrere il caso in cui un soggetto, pur non rispettando le caratteristiche soggettive imposte dalla legge, si ritrova effettivamente in una posizione di debolezza. Cfr. P. PERLINGIERI, *La tutela del "contraente debole" nelle negoziazioni immobiliari. Traccia di un possibile convegno*, in *Rass. dir. civ.*, 2000, p. 746 ss.

da mero soggetto passivo<sup>8</sup>, che subisce le conseguenze del mercato, a vero protagonista<sup>9</sup> in grado di orientare da solo il mercato con le proprie scelte.

Notevole è senza dubbio l'incidenza del diritto europeo su alcuni specifici profili del diritto contrattuale interno che appare rivitalizzato e profondamente innovato in singoli e specifici profili e principi<sup>10</sup>. Il regolatore europeo mostra, difatti, un approccio diverso che vede il contratto quale strumento con cui migliorare il mercato e con cui reprimere i comportamenti anticoncorrenziali. A fronte di ciò si parla di un «nuovo» diritto dei contratti che, influenzato fortemente sia dalle nuove forme di negoziazione di massa che dall'impulso offerto dal diritto europeo, non è parso immune dalla ricerca di forme di protezione per i diritti dei consumatori. Tuttavia se, da un lato, tra gli obiettivi del legislatore europeo risulti da sempre quello di realizzare una concreta protezione del

---

<sup>8</sup> Parla di una svolta che ha investito il mercato europeo a seguito dell'entrata in scena della categoria dei consumatori N. REICH, *Il consumatore come cittadino. Il cittadino come consumatore: riflessioni sull'attuale stato della teoria del diritto dei consumatori nell'Unione Europea*, in *Nuova giur. civ.*, 2004, p. 346 ss.

<sup>9</sup> Così L. ROSSI CARLEO, *Consumatore, consumatore medio, investitore e cliente: frazionamento e sintesi nella disciplina delle pratiche commerciali scorrette*, in *Eur. dir. priv.*, 2010, p. 701, l'autrice, propendendo per il superamento di una visione «paternalistica» della tutela del consumatore, considera il consumatore come «figura da rispettare», in quanto parte del mercato regolamentare e centro aggregante della domanda. Si veda anche M.V. DE GIORGI, *Principi «acquis» e altro*, in *Eur. dir. priv.*, 2008, p. 649 ss. In generale G. BENNACCHIO, *Diritto privato della Unione europea. Fonti, modelli, regole*, Padova, 2010, *passim*.

<sup>10</sup> Ricostruisce nitidamente la tematica M. BUSSANI, *Libertà contrattuale e diritto europeo*, Torino, 2005, p. 64 ss. Sul punto L. DI DONNA, *Gli obblighi informativi precontrattuali*, in G. ALPA (a cura di), *I diritti dei consumatori*, Torino, 2009, p. 214 ss.; E. LLAMAS POMBO, *La compraventa*, cit., p. 781 ss. Si osserva il mutamento e l'evoluzione che ha attraversato l'interno impianto contrattuale; si fa riferimento al mutamento della funzione degli elementi essenziali del contratto, quali, tra tutti, la forma, posta non solo quale requisito di validità del contratto ma anche come strumento di protezione della parte più debole del rapporto contrattuale.

consumatore<sup>11</sup>, dall'altro, le modalità attraverso cui raggiungere tale lodevole finalità non sono sempre state lineari nel corso del tempo<sup>12</sup>.

Invero sembra evidente come nell'intensa produzione normativa di stampo europeo, come meglio si dirà oltre, l'informazione abbia acquistato appieno un posto di primaria importanza e centralità nell'impianto di garanzie del consumatore, esprimendo la sua rilevanza giuridica anche rispetto alla regolamentazione del mercato<sup>13</sup>.

In aggiunta giova evidenziare che le direttive comunitarie che si sono occupate del diritto dei consumatori erano inizialmente mosse dal comune intento di realizzare nell'ambito contrattuale una c.d. armonizzazione

---

<sup>11</sup> Si ricorda che in virtù del Trattato di Maastricht la protezione del consumatore è annidata tra gli obiettivi dell'Unione europea. La piena consacrazione di tale protezione normativa si realizza, inoltre, con l'art. 38 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea.

<sup>12</sup> Su tale profilo, E. CATERINI, *La terza fase del «diritto dei consumi»*, in G. CAVAZZONI, L. DI NELLA, L. MEZZASOMA e V. RIZZO (a cura di), *Il diritto dei consumi realtà e prospettive*, Napoli, 2008, p. 21 ss.

<sup>13</sup> L'intervento comunitario in materia di tutela dei consumatori mira a realizzare una piena integrazione europea e ad assicurare una piena protezione del consumatore. Tale obiettivo è stato realizzato anche attraverso la forma di tutela prestata dall'art. 169 del Trattato sul Funzionamento dell'UE (già art. 153 TCE) al diritto all'informazione, che dispone: «Al fine di promuovere gli interessi dei consumatori ed assicurare un livello elevato di protezione dei consumatori, l'Unione contribuisce a tutelare la salute, la sicurezza e gli interessi economici dei consumatori nonché a promuovere il loro diritto all'informazione, all'educazione e all'organizzazione per la salvaguardia dei propri interessi». Cfr. S. GRUNDMANN, *L'autonomia privata nel mercato interno: le regole d'informazione come strumento*, in *Eur. dir. priv.*, 2001, p. 257 ss. Anche la Corte di giustizia, pur se in una decisione risalente, non ha tardato ad affermare lo stretto legame tra informazione e protezione del consumatore; così Corte giust., 7 marzo 1990, n. 362, in *Foro it.*, 1992, c. 105, ove si legge testualmente «il diritto comunitario in materia di protezione dei consumatori considera l'informazione di questi ultimi come una delle esigenze principali». In seguito a tale decisione si è sostenuto che in capo ai consumatori sussistesse un diritto costituzionale ad una adeguata e trasparente informazione. Cfr. E. BATTELLI, *Art. 48*, cit., p. 385 ss.

minima<sup>14</sup> dei diritti dei singoli ordinamenti. In altre parole tali direttive, pur prevedendo una tutela minima inderogabile, lasciavano la possibilità agli Stati membri, al momento del loro recepimento, di adattare le prescrizioni previste alle specifiche caratteristiche ed esigenze dei singoli ordinamenti. Nondimeno un simile modello, pur producendo un sostanziale avvicinamento delle politiche legislative consumeristiche dei vari Paesi, non ha saputo creare una disciplina comune ed uniforme tra tutti gli Stati membri<sup>15</sup>.

Per far fronte a questi problemi e al fine di uniformare l'impianto protettivo pensato per i diritti dei consumatori si è proceduto, pertanto, ad un'opera di revisione dell'*acquis* comunitario<sup>16</sup> adottando una tecnica di c.d. armonizzazione massima<sup>17</sup>. In tal modo si è cercato di semplificare

---

<sup>14</sup> Il fenomeno dell'armonizzazione del diritto è stato ampiamente studiato da parte della dottrina, in generale si rinvia C. CASTRONOVO, *Armonizzazione senza codificazione. La penetrazione asfittica del diritto europeo*, in *Eur. dir. priv.*, 2014, p. 905, ove si afferma che «l'armonizzazione costituisce infatti il livello minimo di un diritto dell'Unione europea, essendo bensì orientata da modelli normativi comuni, i quali però sono contenuti in regole che nei singoli ordinamenti nazionali assumono enunciati linguistici autonomi».

<sup>15</sup> In senso critico G. ALPA e G. CONTE, *Riflessioni sul progetto di Common Frame of reference e sulla revisione dell'acquis communautaire*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, I, p. 159; G. ALPA, *La comunicazione n. 398/2001/CE sulla armonizzazione del diritto privato. Una premessa al dibattito*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2011, p. 425, secondo il quale gli interventi comunitari hanno condotto ad un innalzamento del livello di protezione dei consumatori senza, tuttavia, realizzare l'obiettivo di un diritto contrattuale uniforme. In argomento R. PARDOLESI, *Contratti dei consumatori e armonizzazione: minimax e commiato?*, in *Foro it.*, 2012, V, c. 177 s.

<sup>16</sup> Un passo in avanti verso la realizzazione di tale obiettivo è stato operato con il Libro verde pubblicato dalla Commissione europea in data 8 febbraio 2007. V. G. ALPA e G. CONTE, *Riflessioni sul progetto di Common Frame of reference e sulla revisione dell'acquis communautaire*, cit., p. 164 ss.

<sup>17</sup> In generale, su tale tendenza, P. FOIS, *Dall'armonizzazione all'unificazione dei diritti interni. Valutazione critica di una tendenza in atto*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2012, p. 237 ss.; M. DONNARUMMA, *I contratti con il consumatore*, in P. FAVA (a cura di), *Il contratto*, Milano, 2012, p. 265 ss. Spunti di riflessione anche in G. ALPA, *I "principi fondamentali" e l'armonizzazione del*



l'intero assetto normativo attraverso la predisposizione di un sistema di regole omogenee in tutto il territorio europeo così da smussare quei diversi livelli di tutela presenti nei singoli ordinamenti<sup>18</sup> e di abbattere, di conseguenza, quel clima di sfiducia esistente tra gli operatori del mercato<sup>19</sup>.

---

*diritto contrattuale europeo*, in *Contr. impr.*, 2013, p. 825 ss. Costituisce un esempio di armonizzazione massima la direttiva 2002/65/CE in tema di commercializzazione a distanza di servizi finanziari (recepita in Italia con il d.lg 19 agosto 2005, n. 190). In tale caso legislatore, sceglie di adottare questa rigida tecnica, tenendo in considerazione la complessità dell'oggetto della commercializzazione, con il chiaro scopo di garantire al consumatore una tutela più rigorosa e pregnante.

<sup>18</sup> Sembra essere il frutto di tale politica proprio la proposta di direttiva sui diritti dei consumatori del Parlamento europeo e del Consiglio europeo dell'8 ottobre 2008 che, nella sua originaria versione, voleva riformare integralmente la direttiva 85/577/CEE sui contratti negoziati fuori dai locali commerciali; la direttiva 93/13/CE relativa alle clausole abusive nei contratti dei consumatori, la direttiva 97/7/CE sui contratti a distanza e la direttiva 99/44/CE in materia di garanzie nella vendita di beni di consumo attraverso un intervento di armonizzazione massima che dotasse tutti gli Stati membri di una identica disciplina nelle materie elencate. Su cui, v. M. DONA, *La proposta di direttiva sui diritti dei consumatori: luci ed ombre nel futuro della tutela contrattuale*, in *Obbl. contr.*, 2009, p. 582.

<sup>19</sup> Va sottolineato come lo scopo di creare una normativa europea uniforme sia stato riaffermato con decisione anche nel Libro verde del 1 luglio 2010 «sulle opzioni possibili in vista di un diritto europeo dei contratti per i consumatori e le imprese» [COM(2010)348] che aveva quale obiettivo quello di porre le basi per la creazione di un diritto europeo dei contratti che riguardasse sia i rapporti *business to consumer*, sia quelli *business to business*. Sul Libro verde del 2010, v. E. BATTELLI, *Il nuovo diritto europeo nell'ambito della strategia Europa 2020*, in *Contratti*, 2011, p. 1065. I risultati di tali intenti si sono concretizzati nell'elaborazione di una Proposta di Regolamento per un diritto comune europeo della vendita (CESL: *Common European Sales Law*). Su cui v. G. D'AMICO, *Direttiva sui diritti dei consumatori e Regolamento sul diritto comune europeo della vendita: quale strategia dell'Unione europea in materia di vendita?*, in *Contratti*, 2012, p. 611 ss.; F. MAZZASETTE, *Il codice del consumo tra diritto interno e diritto europeo*, Napoli, 2012, p. 46 ss.

## **2. (Segue) I progetti di riforma.**

Nonostante l'ambiziosità e il carattere del tutto lodevole visto in tale obiettivo di cambiamento, con cui si aspirava alla creazione di una normativa globale consumeristica, non sono mancate voci critiche circa l'illustrato cambio di impostazione al livello normativo<sup>20</sup>. È stato, innanzitutto, sollevato il dubbio in merito alla possibile lesione dei principi di proporzionalità e di sussidiarietà che, sanciti dall'art. 5 TUE, impongono all'Unione europea di perseguire i propri obiettivi imponendo il minor sacrificio possibile agli Stati membri. Dunque un intervento comunitario volto a imporre rigidamente le misure da raggiungere risulterebbe illegittimo poiché comporterebbe una compressione della libertà dei singoli Stati di disciplinare autonomamente il proprio diritto nazionale<sup>21</sup>.

Anche a voler condividere queste perplessità di natura tecnica ulteriori dubbi sono emersi sul fatto che l'armonizzazione massima potesse essere la soluzione risolutiva delle incertezze del diritto che suscitavano difficoltà in termini di negoziazioni transfrontaliere. Sulla questione parte della dottrina ha evidenziato che, tenuto conto che tra i diversi Stati membri vi sono ostacoli che prescindono dalle leggi in quanto causati dalle diversità linguistiche, culturali e fiscali che permarrebbero anche successivamente ad una completa opera di armonizzazione delle normative, questa forma di

---

<sup>20</sup> Sul punto, G. BENACCHIO, *Diritto privato della Comunità europea. Fonti, modelli, regole*, 4<sup>a</sup> ed., Padova, 2008, p. 288.

<sup>21</sup> L. DELOGU, *La proposta di direttiva sui diritti dei consumatori: la situazione a un anno dalla sua presentazione*, in *Contr. impr. eur.*, 2009, p. 965 ss. Si veda anche il Parere della Commissione giuridica del Parlamento europeo del 15 aprile 2009, secondo cui una «armonizzazione massima» in ambito consumeristico inciderebbe in maniera estremamente forte sul diritto civile dei singoli Stati membri prospettando una serie di contrasti fra normativa europea e normative interne non armonizzate che rischierebbe di creare una incertezza ancora maggiore rispetto a quella già esistente.

armonizzazione non costituisce un passaggio imprescindibile e, quindi, necessario per stimolare la circolazione dei beni e dei servizi<sup>22</sup>.

Ad ulteriore conferma si nota come anche introducendo norme comuni non si garantirebbe in realtà una uniformità di tutele atteso che – in una simile ipotesi – le norme dovrebbero comunque essere applicate all'interno dei singoli Stati secondo le regole interpretative vigenti all'interno degli stessi. Tutto ciò determinerebbe, inevitabilmente, una differente applicazione delle disposizioni e, di conseguenza, la creazione di diverse applicazioni territoriali dei medesimi dettami legislativi.

Per di più è stato evidenziato che l'irrigidimento della disciplina consumeristica attraverso norme europee di armonizzazione massima potrebbe generare - quale effetto secondario e non voluto - una diminuzione della tutela dei consumatori in determinati Stati membri. L'armonizzazione minima imposta dalle precedenti direttive, infatti, individuava delle tutele minime che i singoli Paesi potevano integrare e/o arricchire con ulteriori strumenti di tutela non previsti. Per tale ordine di considerazioni l'imposizione di regole rigide e valide per tutti i Paesi membri potrebbe causare la cancellazione di tutte quelle ulteriori tutele che, figlie di una politica legislativa di armonizzazione minima, erano state adottate da parte dei singoli ordinamenti.

Da ultimo si potrebbe obiettare che se l'obiettivo del legislatore comunitario doveva essere quello di creare un diritto dei consumi europeo del tutto separato da quello dei singoli Stati membri probabilmente sarebbe stato necessario un progetto più articolato, frutto di una politica legislativa ragionata soprattutto in una prospettiva di sviluppo futuro<sup>23</sup>.

---

<sup>22</sup> R. PARDOLESI, *Contratti dei consumatori e armonizzazione: minimax e commiato?*, cit., c. 179.

<sup>23</sup> Si vedano le riflessioni C. CASTRONOVO, *Armonizzazione senza codificazione. La penetrazione asfittica del diritto europeo*, cit., p. 906 ss.

In tale contesto riformatore si inseriscono le iniziative di cambiamento avviate con il Libro verde del 2007<sup>24</sup> – ma ridimensionate profondamente già con la Direttiva europea sui diritti dei consumatori del 2008<sup>25</sup> – alle quali, tuttavia, non ha fatto seguito un pedissequo provvedimento comunitario giacché, proprio in funzione delle critiche emerse, la versione definitiva della direttiva 2011/83/UE appare svuotata dalle iniziali e globali intenzioni di riforma.

Ed infatti già da una prima lettura del testo emerge la settorialità della direttiva sebbene sia stata formalmente mantenuta la volontà di una ampia riforma del *acquis communautaire* del diritto dei consumi<sup>26</sup>. Come è stato

---

<sup>24</sup> Il Libro Verde del 2007 proponeva la modifica di ben otto direttive, ovvero: la Direttiva 85/577/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, per la tutela dei consumatori in caso di contratti negoziati fuori dei locali commerciali; la Direttiva 90/314/CEE del Consiglio, del 13 giugno 1990, concernente i viaggi, le vacanze ed i circuiti «tutto compreso»; la Direttiva 93/13/CEE del Consiglio, del 5 aprile 1993, concernente le clausole abusive nei contratti stipulati con i consumatori; la Direttiva 94/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 ottobre 1994, concernente la tutela dell'acquirente per taluni aspetti dei contratti relativi all'acquisizione di un diritto di godimento a tempo parziale di beni immobili; la Direttiva 97/7/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 1997, riguardante la protezione dei consumatori in materia di contratti a distanza; la Direttiva 98/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 1998, relativa alla protezione dei consumatori in materia di indicazione dei prezzi dei prodotti offerti ai consumatori; la Direttiva 98/27/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 maggio 1998, relativa a provvedimenti inibitori a tutela degli interessi dei consumatori; la Direttiva 1999/44/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 maggio 1999, su taluni aspetti della vendita e delle garanzie dei beni di consumo.

<sup>25</sup> In tale provvedimento si proponeva la modifica di quattro direttive, ossia della direttiva 85/577/CEE sui contratti negoziati fuori dai locali commerciali; della direttiva 93/13/CE relativa alle clausole abusive nei contratti dei consumatori, della direttiva 97/7/CE sui contratti a distanza e della direttiva 99/44/CE in materia di garanzie nella vendita di beni di consumo.

<sup>26</sup> Su cui v. I. RIVA, *La direttiva di armonizzazione massima sui diritti dei consumatori, o almeno ciò che ne resta*, in *Contr. impr. eur.*, 2011, p. 755; G. DE CRISTOFARO, *La direttiva 2011/83/UE sui "diritti dei consumatori": ambito di applicazione e disciplina degli obblighi informativi precontrattuali*, in V. ROPPO e A. D'ANGELO (a cura di), *Annuario del contratti*, Torino, 2012, p. 30 ss.; S.

evidenziato dalla dottrina i presupposti e gli obiettivi prefissati non hanno trovato una piena attuazione<sup>27</sup> per cui risulta evidente un grado di armonizzazione che ne ha conservato le peculiarità di politica legislativa dei singoli Stati membri.

Alla luce di quanto emerso la politica legislativa europea dimostra il permanere di una forte attenzione degli Organi UE per la tutela del contraente debole pur con tutte le difficoltà esistenti per la creazione di un unitario diritto dei consumi. Ma un simile atteggiamento autoritativo che obbliga i singoli Ordinamenti a recepire passivamente le disposizioni comunitarie con una politica di armonizzazione massima e ne piega le peculiari caratteristiche dei propri sistemi normativi interni in nome di una uniformità che, se non anticipata da una di tipo culturale, non potrà essere normativa<sup>28</sup>, non pare essere la giusta chiave di lettura per la realizzazione di una uniformazione degli Ordinamenti.

### **3. La contrattazione a distanza e negoziata fuori dai locali commerciali. Profili generali.**

In questo mutato contesto non si può non rilevare come il moderno diritto dei contratti abbia subito una profonda trasformazione in virtù, non

---

PAGLIANTINI, *Il neo formalismo contrattuale dopo i d.lgs. n. 141/10, n. 79/11 e la Dir. 2011/83/UE: una nozione (già) vielle renouvelée*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2012, II, p. 325 ss.; G. D'AMICO, *Direttiva sui diritti dei consumatori e Regolamento sul diritto comune europeo della vendita: quale strategia dell'Unione europea in materia di vendita?*, cit., p. 612; F. BRAVO, *I contratti a distanza nel Codice del consumo e nella direttiva 2011/83/UE. Verso un codice europeo del consumo*, Milano, 2013, *passim*.

<sup>27</sup> Cfr., A. PALMIERI, *Quel che avanza dei diritti dei consumatori: una disciplina parziale e frammentaria (con qualche spunto interessante sul piano definitorio)*, in *Foro it.*, 2012, V, c. 181 ss.; R. ALESSI, *Gli obblighi di informazione tra regole di protezione del consumatore e diritto contrattuale europeo uniforme e opzionale*, in *Eur. dir. priv.*, 2013, p. 311 ss.

<sup>28</sup> P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, 3<sup>a</sup> ed., Napoli, 2006, p. 256.

solo della intensa produzione normativa comunitaria, ma anche grazie alla crescente evoluzione delle tecniche di comunicazione e dell'impiego di tali nuove tecnologie a scopo commerciale<sup>29</sup>. Ciò ha comportato un mutamento delle modalità di formazione e di conclusione del regolamento negoziale che, difatti, sembrano sganciarsi dai tradizionali meccanismi previsti dal codice civile e finiscono con il ricomprendere modalità più «aggressive» per il consumatore che rendono sempre meno frequente il contatto diretto con il bene oggetto di contrattazione.

Anche in relazione a tale profilo il legislatore – sia nazionale che comunitario – si è mostrato particolarmente sensibile ed attento andando a regolamentare queste nuove forme di contrattazione con stringenti tecniche di protezione specificatamente dirette al soggetto più debole del rapporto contrattuale. Il riferimento è, in buona sostanza, alla vasta area della contrattazione a distanza che si caratterizza per il difetto della contemporanea presenza del professionista e del consumatore durante tutta la fase di formazione contrattuale<sup>30</sup>, ed altresì, alla negoziazione fuori dai

---

<sup>29</sup> In merito si veda diffusamente S. RODOTÀ, *Tecnologie e diritti*, Bologna, 1995, *passim*; ID., *Diritto, scienza, tecnologia*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2004, p. 362 ss.; M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, Padova, 2002, p. 11. Sulla trasformazione del modello contrattuale A. GENTILI, *I principi del diritto contrattuale europeo: verso una nuova forma di contratto?*, in *Riv. dir. priv.*, 2001, p. 20 ss.; F. DI CIOMMO, *Evoluzione tecnologica e regole di responsabilità civile*, Napoli, 2003, p. 35 ss.; P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 367 ss. Cfr. F. GALGANO, *Diritto ed economia alle soglie del nuovo millennio*, in *Contr. impr.*, 2000, p. 196. L'autore descrive la trasformazione del ruolo tradizionale del contratto provocata dai mutamenti economici della società ed evidenzia come la figura contrattuale assolve, non solo la funzione di circolazione della ricchezza prodotta, ma divenga essa stessa mezzo per la produzione di prodotti finanziari.

<sup>30</sup> Sulla commercializzazione a distanza si veda G. ALPA, *Contratti a distanza. Prime considerazioni*, in *Contratti*, 1999, p. 848 ss.; T.V. RUSSO, *Art 50*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2009, p. 297 s.; C. PILIA, *Contratti a distanza e diritti dei consumatori*, Padova, 2012, *passim*; E. LLAMAS POMBO, *La compraventa*, cit., p. 940 ss.

locali commerciali in cui il contraente debole viene colto di sorpresa dall'iniziativa inaspettata del professionista<sup>31</sup>.

In entrambe le fattispecie la dinamica contrattuale riconsegna un rapporto segnato da una disparità di forza che si esprime nella situazione di debolezza contrattuale del consumatore annidatasi nelle particolari circostanze di fatto sussistenti per la conclusione del negozio. Tutto ciò espone il consumatore al rischio di concludere contratti non pienamente voluti apparendo per cui doverosa l'imposizione di specifici e adeguati strumenti di tutela con cui salvaguardare gli interessi della parte.

Come detto le peculiarità insite nelle ipotesi negoziali qui prese in esame rendono ancor più complesso per il consumatore reperire le informazioni necessarie ad una adeguata ponderazione del contenuto contrattuale<sup>32</sup>. Ed in ciò risiede la chiara esigenza di una specifica disciplina protettiva con cui, tenendo in debita considerazione la particolare posizione di debolezza contrattuale del consumatore, implementare la tutela con meccanismi e rimedi volti ad elidere ogni rischio in danno dello stesso.

Del resto tali esigenze garantiste erano state già avvertite in passato dal legislatore comunitario che, apprestando un variegato *corpus* di garanzie a favore del consumatore, aveva disciplinato le menzionate forme di

---

<sup>31</sup> Si veda G. DE CRISTOFARO, *I contratti conclusi «a distanza» e «fuori dei locali commerciali»: area di applicazione della disciplina*, in *Tratt. contr.* diretto da V. Roppo e A.M. Benedetti, V, Milano, 2014, p. 63 ss.; E. BATTELLI, *I contratti a distanza e i contratti negoziati fuori dai locali commerciali*, in G. RECINTO, L. MEZZASOMA e S. CHERTI (a cura di), cit., p. 209 ss.; E. LLAMAS POMBO, *La compraventa*, cit., p. 950 ss.; M.A. LIVI, *Contratti con i consumatori: contratti negoziati fuori dai locali commerciali*, in G. ALPA (a cura di), *I contratti del consumatore*, cit., p. 446 ss.

<sup>32</sup> Sul punto si sostiene che il consumatore, al fine di evitare il rischio che il professionista possa approfittarsi delle particolari modalità di conclusione del contratto, dovrà essere supportato nelle proprie decisioni attraverso la previsione di rigorosi oneri informativi, v. D. VALENTINO, *I contratti a distanza e gli obblighi di informazione*, in P. PERLINGIERI e E. CATERINI (a cura di), cit., p. 255.

contrattazione con la direttiva 85/577/CEE – in tema di contratti negoziati fuori dai locali commerciali – e con la direttiva 97/7/CE – sui contratti a distanza<sup>33</sup> –, provvedimenti che sono stati abrogati dalla citata direttiva 2011/83/UE<sup>34</sup> la cui approvazione ha determinato il riadattamento della disciplina presente nei singoli Stati membri.

L'opera di recepimento è avvenuta nel nostro ordinamento con il d.lg 21 febbraio 2014, n. 21<sup>35</sup> che ha prodotto una integrale riscrittura degli artt. 45-67 del Codice del consumo ed ha inciso in maniera profonda sugli obblighi informativi che il professionista deve assolvere nella fase precontrattuale, tanto nel caso di contratti a distanza che per quanto attiene

---

<sup>33</sup> Esamina l'evoluzione della normativa europea in tema di contratti a distanza A. ARROYO APARICIO, *Los contratos a distancia en la ley de ordenación del comercio minorista*, Navarra, 2003, p. 40 ss.

<sup>34</sup> G. DE CRISTOFARO, *I contratti conclusi «a distanza» e «fuori dei locali commerciali»: area di applicazione della disciplina*, cit., p. 64 ss.; M. LEHMANN e A. DE FRANCESCHI, *Il commercio elettronico nell'Unione europea e la nuova direttiva sui diritti dei consumatori*, in *Rass. dir. civ.*, 2012, p. 422; F. BRAVO, *I contratti a distanza nel Codice del consumo e nella direttiva 2011/83/UE. Verso un codice europeo del consumo*, cit., p. 29 ss.; ID., *I contratti a distanza nell'evoluzione del diritto privato europeo*, in G. ALPA (a cura di), *I contratti del consumatore*, cit., p. 546 ss.

<sup>35</sup> Su cui S. PAGLIANTINI, *La riforma del codice del consumo ai sensi del d.lgs. 21/2014: una rivisitazione (con effetto paralizzante per i consumatori e le imprese?)*, in *Contratti*, 2014, p. 796 ss. Per un primo commento alla disciplina, F. DE LEO, *La nuova disciplina dei contratti a distanza e negoziati fuori dai locali commerciali tra uniformità, innovazione e perdurante silenzio del legislatore*, in *Resp. civ. prev.*, 2014, p. 1397 ss.; V. CUFFARO, *Nuovi diritti per il consumatore: note a margine del d.lgs 21 febbraio 2014, n. 21*, in *Corr. giur.*, 2014, p. 777 ss.; E. BATTELLI, *L'attuazione della direttiva sui diritti dei consumatori tra modernizzazione di vecchie categorie e «nuovi» diritti*, in *Eur. dir. priv.*, 2014, p. 941 ss.; ID., *Art. 48*, in V. CUFFARO (a cura di), cit., p. 377 ss.; G. D'AMICO (a cura di), *La riforma del codice del consumo. Commentario al d.lgs. n. 21/2014*, Padova, 2015, *passim*; F. DELFINI, *La novella del codice del consumo in tema di contratti a distanza dei consumatori. Prime considerazioni sul d.lg. 21/2014 di attuazione della direttiva 2011/83/UE*, in *Riv. dir. priv.*, 2015, p. 189 ss.



la negoziazione fuori dai locali commerciali, ampliandoli sensibilmente<sup>36</sup>. Ebbene la innovazione apportata al quadro normativo va a completare, perfezionandole, le regole già esistenti in materia.

D'altronde si deve notare come l'apporto fornito dalla direttiva 2011/83/UE sia sicuramente positivo sotto lo specifico profilo della tutela del contraente debole. Il legislatore europeo ha tentato difatti di salvaguardare il consumatore da quelle manovre commerciali che ne inficiavano e ne compromettevano la consapevolezza decisionale ponendo a carico del professionista, indipendentemente dalla tipologia di negoziazione, determinati obblighi informativi precontrattuali. Evidente è, pertanto, il potenziamento degli strumenti protettivi pensati per il consumatore il quale appare essere maggiormente tutelato<sup>37</sup>.

---

<sup>36</sup> Sul punto P. OCCHIUZZI, *Gli obblighi informativi*, in *Corr. giur.*, 2014, p. 10 ss.; E. BATTELLI, *I contratti a distanza e i contratti negoziati fuori dai locali commerciali*, in G. RECINTO, L. MEZZASOMA e S. CHERTI (a cura di), cit., p. 224 ss.; F. SCAVONE, *Le modifiche apportate al Codice del consumo a seguito del recepimento della direttiva 2011/83/UE*, in *Contr. impr. eur.*, 2014, p. 468 ss.; G. DE CRISTOFARO, *La disciplina degli obblighi informativi precontrattuali nel codice del consumo riformato*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2014, p. 918 ss.; L. BALLERINI, *Contratti dei consumatori e nuovi obblighi informativi*, in *Riv. dir. impr.*, 2015, p. 182 ss.; F. DE LEO, *La nuova disciplina dei contratti a distanza e negoziati fuori dai locali commerciali tra uniformità, innovazione e perdurante silenzio del legislatore*, cit., p. 1399 s.; E. BATTELLI, *L'attuazione della direttiva sui diritti dei consumatori tra modernizzazione di vecchie categorie e «nuovi» diritti*, cit., p. 952 ss.; T. FEBBRAJO, *Obblighi di informazione e principio di effettività dopo il recepimento della direttiva 2011/83/UE sui diritti dei consumatori*, in E. CATERINI, L. DI NELLA, A. FLAMINI, L. MEZZASOMA e S. POLIDORI (a cura di), *Scritti in onore di Vito Rizzo. Persona, mercato, contratto e rapporti di consumo*, Napoli, 2017, p. 645 ss. Sulla rilevanza degli oneri informativi all'interno delle direttive di «seconda generazione» si vedano le riflessioni R. ALESSI, *Gli obblighi di informazione tra regole di protezione del consumatore e diritto contrattuale europeo uniforme e opzionale*, cit., p. 313 ss.

<sup>37</sup> Su cui G. DE CRISTOFARO, *La direttiva 2011/83/UE sui "diritti dei consumatori": ambito di applicazione e disciplina degli obblighi informativi precontrattuali*, cit., p. 31 ss.; F. BRAVO, *I contratti a distanza nel Codice del consumo e nella direttiva 2011/83/UE. Verso un codice europeo del consumo*, cit., p. 159; E. BATTELLI, *L'attuazione della direttiva sui diritti dei consumatori*

Con la riforma citata si è, quindi, perseguito l'intento di risolvere le incongruenze tra i precedenti sistemi operando una omogeneizzazione degli esistenti strumenti di tutela, pur se con le adeguate differenziazioni date dalle specificità delle tecniche negoziali. In ragione di ciò si è cercato di mettere al riparo il consumatore, tanto dalle difficoltà che sorgono a causa dallo squilibrio contrattuale, quanto dal possibile approfittamento della controparte dotata di una maggiore forza economica e negoziale ponendo in essere degli stimoli normativi con cui operare un azzeramento del *gap* informativo e conoscitivo esistente nella contrattazione a distanza – causato dall'impossibilità per il contraente di verificare personalmente le caratteristiche del bene o del servizio – e dei rischi dovuti dal c.d. effetto a sorpresa tipico dei contratti conclusi fuori dai locali commerciali.

Pare a questo punto evidente come sia nei contratti conclusi *inter absentes* che nelle negoziazioni c.d. «porta a porta», in cui il processo decisionale è alterato dalle diverse e speciali dinamiche contrattuali, si faccia ancora più stringente la necessità di garantire alla parte aderente - *rectius* consumatore - la possibilità di conoscere dettagliatamente e chiaramente i diritti e gli obblighi derivanti dal contratto che va a concludere.

---

*tra modernizzazione di vecchie categorie e «nuovi» diritti*, cit., p. 939; F. BRAVO, Art. 45, in G. ALPA e V. MARICONDA (a cura di), *Codice dei contratti commentato*, Milano, 2017, p. 2498 ss. In dottrina è stata effettuata una distinzione tra obblighi informativi a carattere «generale» e a «statuto debole» (previsti dall'art. 48 c. cons.) relativamente ai contratti diversi da quello conclusi a distanza o negoziati fuori dai locali commerciali, e tra gli obblighi informativi di carattere «specifico» e a «statuto forte» per i contratti conclusi con tecniche a distanza o fuori dai locali commerciali (indicati dall'art. 49 c. cons.); v. S. PAGLIANTINI, *La riforma del codice del consumo ai sensi del d.lgs. 21/2014: una rivisitazione (con effetto paralizzante per i consumatori e le imprese?)*, cit., p. 786 ss. In argomento v. M.J. REYES LÓPEZ, *La reforma introducida en el TRLGDCU por Ley 3/2014 sobre el derecho de desistimiento e informacion*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, 2015, p. 253 ss.

Per tale ragione l'informazione<sup>38</sup>, così come riformata dalla direttiva in parola, assurge a regola generale funzionale a garantire un adeguato livello di tutela per il consumatore e a correggere l'asimmetria informativa tra le parti del rapporto contrattuale. Si sviluppa, pertanto, la considerazione per cui i dati e le informazioni messi a disposizione permettono al consumatore di valutare, con un maggiore grado di consapevolezza, la convenienza dell'affare.

Occorre ricordare che il novellato art. 49 c. cons. elenca dettagliatamente le informazioni precontrattuali tanto per i contratti negoziati fuori dai locali commerciali quanto per quelli conclusi a distanza rendendo, per tal via, maggiormente complete e identiche le informazioni per entrambe le modalità di negoziazione<sup>39</sup>. Quanto descritto semplifica notevolmente il quadro legislativo che vede superare anche quelle critiche avanzate da parte della dottrina<sup>40</sup> rispetto ad una disparità di doveri informativi esistente tra le due tipologie contrattuali. Si assiste, infatti, ad un'opera di uniformazione delle informazioni e ad un significativo ampliamento dell'oggetto dell'informazione soprattutto per quanto riguarda i contratti negoziati fuori dai locali commerciali.

---

<sup>38</sup> In generale P. PERLINGIERI, *L'informazione come bene giuridico*, in *Rass. dir. civ.*, 1990, p. 327 ss.; A. GENTILI, *Informazione contrattuale e regole dello scambio*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 558; L. ROSSI CARLEO, *Il diritto all'informazione: dalla conoscibilità al documento informativo*, in P. PERLINGIERI e E. CATERINI (a cura di), *Il diritto dei consumi*, II, Rende, 2005, p. 129 ss.; P. GALLO, *Asimmetrie informative e doveri di informazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, I, p. 651 ss. Sugli oneri informativi precontrattuali F. BRAVO, *Art. 49*, in G. ALPA e V. MARICONDA (a cura di), *cit.*, p. 2532 ss.

<sup>39</sup> Si osserva che l'originaria disciplina in tema di oneri informativi precontrattuali prevedeva due distinte norme: l'art. 47 c. cons. si occupava delle informazioni precontrattuali in tema di contratti conclusi fuori dai locali commerciali; mentre l'art. 52 c. cons., individuava le informazioni che il professionista doveva fornire prima della conclusione di un contratto a distanza.

<sup>40</sup> In questo senso, M. CARTELLA, *La disciplina dei contratti negoziati fuori dai locali commerciali*, in *Giur. comm.*, 1992, p. 742; A. GENOVESE, *Diritto di recesso e regole d'informazione del consumatore*, in *Contratti*, 2004, p. 380.

Accanto a tale normazione le disposizioni di origine comunitaria hanno, inoltre, accordato la possibilità al consumatore di riflettere sulla proprie scelte contrattuali attraverso il rimedio dello *jus poenitendi* sottraendosi, quindi, al vincolo contrattuale unilateralmente entro un termine stabilito dalla legge e senza subire conseguenze di ordine economico<sup>41</sup>. Ciò costituisce un ulteriore tassello protettivo da porre nello schema che regola le specifiche circostanze negoziali prese in esame e rappresenta, al tempo stesso, un modo per proteggere gli interessi di natura economica dei professionisti concorrenti sì da garantire un mercato virtuoso e concorrenziale.

Quanto al diritto di recesso ivi previsto va, pur se solo sommariamente, segnalata l'introduzione di sostanziali modifiche legislative le quali, tuttavia, hanno lasciato inalterate le caratteristiche proprie del recesso consumeristico. Si pensi, in primo luogo, al termine fissato per l'esercizio del diritto in esame che nella precedente normativa era di 10 giorni e che oggi è stato elevato a 14. Oltre a ciò va tenuto presente, inoltre, che il novellato art. 52 c. cons., posto che si è proceduto ad una unificazione della disciplina dei contratti negoziati fuori dai locali commerciali e di quello stipulati a distanza, prevede – per entrambe le fattispecie negoziali – che il termine di 14 giorni inizi a decorrere dalla sottoscrizione del contratto nel caso in cui abbia ad oggetto l'erogazione di servizi o dal giorno della consegna del bene nel caso di contratti di vendita di prodotti<sup>42</sup>.

---

<sup>41</sup> Cfr., C. FERRARI, *Ipotesi di qualificazione per il diritto di recesso del consumatore*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, p. 5 ss.; M. FARNETI, *Il nuovo recesso del consumatore dai contratti negoziati fuori dai locali commerciali e a distanza*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2014, p. 96.

<sup>42</sup> Sul punto C. CONFORTINI, *Il recesso di pentimento*, in *Corr. giur.*, 2014, p. 24 ss.; F. SCAVONE, *Le modifiche apportate al Codice del consumo a seguito del recepimento della direttiva 2011/83/UE*, cit., p. 472; E. BATTELLI, *L'attuazione della direttiva sui diritti dei consumatori tra modernizzazione di vecchie categorie e «nuovi» diritti*, cit., p. 971.; M. FARNETI, *Il nuovo recesso del consumatore dai contratti negoziati fuori dai locali commerciali e a distanza*, cit.,

Al contrario la precedente disciplina differenziava i termini a seconda della modalità di conclusione del contratto ed, altresì, procedeva a diversificare il *dies a quo* a seconda dell'oggetto del contratto stipulato.

Si osserva ancor più incisivamente che una rilevante modifica riguarda il profilo sanzionatorio che colpisce il contraente in caso di mancato assolvimento dell'onere di informazione in merito all'esistenza ed alle modalità di esercizio del diritto di recesso.

Rispetto a tale punto, a differenza della previgente previsione che prevedeva un prolungamento del termine per esercitare il diritto di recesso diversificato (di 60 giorni per i contratti negoziati fuori dai locali commerciali e di 90 giorni per quelli a distanza) laddove il professionista non avesse fornito le informazioni relative al recesso, l'attuale art. 53 c. cons., oltre ad unificare anche in questo caso la disciplina delle due tipologie di contrattazioni, amplia sensibilmente il termine per l'esercizio del diritto di recesso che viene innalzato a 12 mesi decorrenti dalla scadenza del termine ordinario di 14 giorni stabilito dall'attuale art. 52 c. cons.<sup>43</sup>. Tali sostanziali innovazioni hanno prodotto senza dubbio un inasprimento della normativa finendo, peraltro, con lo stimolare il professionista ad adempiere in maniera sempre più puntuale ai propri oneri informativi<sup>44</sup>.

---

p. 973 ss.; F. BRAVO, *Art. 52*, in G. ALPA e V. MARICONDA (a cura di), cit., p. 2566 ss.

<sup>43</sup> Si precisa che il termine menzionato decorre dalla scadenza del termine ordinario di 14 giorni stabilito dall'attuale art. 52 c. cons. Cfr. M. FARNETI, *Il nuovo recesso del consumatore dai contratti negoziati fuori dai locali commerciali e a distanza*, cit., p. 977 ss.

<sup>44</sup> Va tuttavia segnalato che parte della dottrina ha sollevato dei seri dubbi in ordine alla capacità di tale sanzione di risultare effettivamente protettiva per il consumatore. Sul punto, M. FARNETI, *Art. 65*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumi*, cit., p. 542 ss.; L. DI BONA, *Spunti di riflessione in tema di obblighi informativi (e neoformalismo) nei contratti asimmetrici*, in *Studi urbinati di scienze giuridiche, politiche ed economiche*, 2014, p. 258 ss.

Del resto l'irrigidimento delle regole di informazione apportato dalla direttiva citata conclude il processo già iniziato con le precedenti disposizioni comunitarie in materia consumeristica con cui si è giunti a realizzare, quale meccanismo di protezione della parte debole, una vera e propria contrattualizzazione dell'informazione. All'interno delle nuove previsioni contrattuali europee i doveri informativi precontrattuali rappresentano una parte essenziale del contenuto minimo del contratto<sup>45</sup>.

#### **4. Informazione, mercato e concorrenza.**

Tali iniziali considerazioni inducono a far notare come l'influenza dell'impianto normativo di matrice comunitaria sul diritto contrattuale si palesi anche sul ruolo dell'informazione<sup>46</sup> all'interno del settore

---

<sup>45</sup> Ugual meccanismo di comunicazione anticipata del contenuto contrattuale si rinviene anche nella contrattazione bancaria; si pensi agli artt. 117 e 125 *bis*, comma 6, T.u.b.

<sup>46</sup> La centralità dell'informazione è parimenti stabilita dall'art. 2 c. cons. che riconosce ai consumatori il diritto ad «un'adeguata informazione e ad una corretta pubblicità» nonché «all'educazione al consumo». Rispetto a tale dato va detto che il diritto all'educazione dovrà essere letto in funzione di un accrescimento della consapevolezza del consumatore rispetto alle decisioni da prendere e ciò in funzione, anche, del corretto funzionamento del mercato. Così L. ROSSI CARLEO, *Il diritto all'informazione: dalla conoscibilità al documento informativo*, cit., p. 131 s. Un parallelismo può essere tracciato con la legge spagnola e con la *Ley General para la Defensa de los Consumidores y usuarios (Real Decreto legislativo 1/2007)* che dedica l'art. 17 ai diritti di informazione ed educazione del consumatore, cfr. N. ÁLVAREZ NATA, *Información, formación y educación de los consumidores y usuarios*, in R. BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO (a cura di), cit., p. 198 ss. Si rinviengono previsioni simili anche all'interno di leggi di settore interne; tra tutte, si pensi all'art. 21, comma 1, lett. b, d.lg. 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. T.u.f.), ove è disposto che i risparmiatori debbano essere «sempre adeguatamente informati». Per un approfondimento sul ruolo che l'informazione assolve nel diritto europeo dei contratti V. SCALISI, *Nullità e inefficacia nel sistema europeo dei contratti*, in *Eur. dir. priv.*, 2001, p. 489 s.

consumeristico. Indirizzando, dunque, l'indagine sulla informazione<sup>47</sup> occorre rilevare, nuovamente, come la stessa sia posta alla base del generale meccanismo di tutela del consumatore<sup>48</sup> e come, difatti, le regole di informazione appaiono essere il pilastro portante della materia nonché il mezzo attraverso il quale risollevarlo, in un'ottica di garanzia e di sviluppo del mercato<sup>49</sup>, il livello di trasparenza delle contrattazioni.

Il tracciato mutamento di prospettiva che ha colpito il diritto contrattuale<sup>50</sup> – sempre più segnato dall'avvento della contrattazione di

---

<sup>47</sup> P. GALLO, *Asimmetrie informative e doveri di informazione*, cit., p. 642, il quale nel sottolineare la rilevanza dell'informazione precisa che «non vi è [...] settore dell'ordinamento in cui i problemi connessi all'informazione non abbiano focalizzato l'attenzione degli interpreti»; inoltre rileva che l'informazione «appare [...] come un bene sempre più prezioso che necessita di crescente attenzione anche da parte dei giuristi» (p. 644).

<sup>48</sup> L. DI NELLA, *Mercato e autonomia contrattuale nell'ordinamento comunitario*, Napoli, 2003, p. 408 s., ove si sostiene che nel complesso degli strumenti ideati per attuare una concreta tutela del consumatore è insita anche la necessità di proteggere le situazioni esistenziali di cui lo stesso è titolare e ciò traspare, peraltro, chiaramente anche dal disposto dell'art. 153 Trattato CE.

<sup>49</sup> P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, cit., p. 471 ss., secondo il quale il mercato deve assumere il ruolo di strumento di realizzazione dei principi costituzionali e, in primo luogo, di quello personalista. Si vedano anche le considerazioni A. ALBANESE, *Contratto, mercato, responsabilità*, Milano, 2008, p. 134 ss., ove si sostiene che «il riequilibrio del rapporto tra le parti si realizza attraverso la previsione legislativa di rimedi e tutele, che sono anche volte a conformare giuridicamente il mercato, ma secondo un ordine orientato al perseguimento di obiettivi e finalità determinati in base a precise scelte politiche. Ne deriva che la stessa efficienza del mercato non va misurata secondo un criterio assoluto puramente economico, ma in relazione alla sua capacità di realizzare i compiti che ad esso assegna il legislatore, nazionale ed europeo».

<sup>50</sup> Traccia una sapiente ricostruzione dell'evoluzione del diritto contrattuale e delle logiche di mercato, R. NATOLI, *Il contratto "adeguato". La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione*, Milano, 2012, p. 25 ss. Con riferimento agli interventi comunitari sul diritto contrattuale v. E. GABRIELLI e A. ORESTANO, *Contratti del consumatore*, in *Digesto civ.*, Agg., Torino, 2000, p. 225 ss.; E. CAPOBIANCO, *Diritto comunitario e trasformazioni del contratto*, Napoli, 2003, p. 13 ss.; L. DI NELLA, *Mercato e autonomia*

massa e dalla cementificazione di una politica spiccatamente orientata verso forme di protezione del consumatore sempre più marcate<sup>51</sup> – ha investito anche il concetto di informazione. Si assiste, infatti, al superamento della tradizionale concezione che vedeva il fondamento giuridico dell'informazione strettamente ancorato alla clausola generale di buona fede. Come noto il principio di buona fede codicistico ricostruisce, già nella fase delle trattative, un generale obbligo gravante sui contraenti e riguardante il dovere di rendere edotta la controparte di quei dati e di quegli elementi indispensabili per la valida conclusione del contratto<sup>52</sup>. Ciò che però bisogna domandarsi è fin dove possa spingersi tale onere precontrattuale e, parimenti, quale siano le informazioni giuridicamente indispensabili per il soddisfacimento delle istanze garantiste del contraente debole.

A fronte di previsioni sempre più stringenti di doveri informativi di derivazione prettamente comunitaria si è, di fatto, prodotta una espansione dell'area di operatività dell'informazione che ne ha sollecitato la sua valorizzazione a regola<sup>53</sup> generale del processo di formazione contrattuale.

---

*contrattuale nell'ordinamento comunitario*, cit., p. 283 ss.; E. MINERVINI, *I contratti del consumatore*, in *Tratt. Roppo*, V, *I rimedi*, Milano, 2006, p. 485 ss.

<sup>51</sup> Su cui G. GRISI, *Informazione (obblighi di)*, in *Enc. dir.*, Annali, IV, Milano, 2011, p. 603, ove è rimarcato il legame giuridico esistente tra il fenomeno della contrattazione di massa e la normativa consumeristica.

<sup>52</sup> Come ampiamente rilevato dalla dottrina più autorevole il tema dell'informazione nel nostro ordinamento era circoscritto alla scarna disciplina prevista per la fase delle trattative e, dunque, ai principi di correttezza precontrattuale di cui all'art. 1337 c.c. In generale, senza pretesa di esaustività, G. GRISI, *L'obbligo precontrattuale di informazione*, Napoli, 1990, p. 67 ss.; A.C. NAZZARO, *Obblighi di informazione e procedimenti contrattuali*, Napoli, 2000, *passim*; M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., p. 71 ss.; V. ROPPO, *L'informazione precontrattuale: spunti di diritto italiano e prospettive di diritto europeo*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 756 ss.

<sup>53</sup> Accanto alla tesi che ancora il fondamento dell'informazione al principio di buona fede si registra la teoria che fonda tale concetto nel principio costituzionale di solidarietà v. A. GENTILI, *Informazione contrattuale e regole dello scambio*, cit., p. 566 s. Si veda anche G. GRISI, *Informazione (obblighi di)*, cit., p. 599 ss.



Va comunque tenuto presente che, in tale meccanismo istituito *ad hoc* per salvaguardare gli interessi del consumatore, al contratto – e alla valorizzazione dei suoi elementi essenziali – è attribuito un compito di non secondario rilievo. È forse pleonastico ricordare che il contratto è da sempre il luogo ideale in cui le parti, spinte da interessi e finalità diverse e confliggenti, entrano in contatto per il raggiungimento di un accordo vincolante sì da apparire funzionale allo sviluppo degli scambi. Come rilevato, peraltro, da dottrina più attenta «lo scambio è il motore dell'economia. Ma al suo interno si annida la possibilità di una grave anomalia, non sempre e non facilmente rinvenibile»<sup>54</sup>.

Di tal guisa tale terreno appare essere la fonte generatrice di quella situazione di vulnerabilità tipica del c.d. contraente debole. In questo senso non stupisce, perciò, come il legislatore dinanzi all'insorgenza di uno squilibrio negoziale si sia adoperato per colmare il *gap* informativo tra i contraenti con il precipuo fine, ovviamente, di evitare quei fenomeni opportunistici che si manifestano a danno del consumatore.

Fatta tale precisazione occorre rimarcare che l'irrobustirsi di situazioni di squilibrio negoziale diffuse nel sistema contrattuale ha dato vita ad una netta apertura di previsioni contenenti oneri informativi sempre più rigidi anche in settori che non riguardano direttamente il diritto contrattuale dei consumi ma che presentano, ugualmente, un *deficit* informativo<sup>55</sup>. La ragione di ciò risiede nella constatazione per cui le regole di informazione costituiscono il perno su cui far ruotare tutti i meccanismi volti a riequilibrare la posizione di squilibrio informativo tra le parti e con cui assicurare e stimolare il funzionamento del mercato.

---

<sup>54</sup> Così G. ROSSI, *Il conflitto epidemico*, Milano, 2003, p. 28.

<sup>55</sup> Si fa riferimento, tra tutti, al d.lg. 70/2003 che in tema di commercio elettronico detta una disciplina su alcuni aspetti giuridici della «società dell'informazione», così L. ROSSI CARLEO, *Il diritto all'informazione: dalla conoscibilità al documento informativo*, cit., p. 142 s.

Preso atto di ciò al legislatore è, pertanto, assegnato il difficile compito di intervenire per annullare e superare le asimmetrie informative che caratterizzano inevitabilmente i rapporti contrattuali consumeristici attraverso l'integrazione di oneri informativi sempre più dettagliati funzionali a realizzare una circolazione delle informazioni nel sistema sì da consentire al consumatore il raggiungimento di una piena consapevolezza negoziale<sup>56</sup>.

D'altro canto la vastità del tema dell'informazione non consente di esaminare esaustivamente il fenomeno da ogni prospettiva<sup>57</sup> e rispetto ai

---

<sup>56</sup> In argomento F. ADDIS, *Diritto comunitario e "riconcettualizzazione" del diritto dei contratti: accordo e consenso*, in *Obbl. contr.*, 2009, p. 873, l'autore afferma che «il legislatore comunitario si è anzitutto preoccupato di dettare misure volte a dare luogo ad un consenso effettivo perché informato, muovendo dal presupposto secondo il quale solo una decisione consapevole è davvero riferibile ad una scelta di autonomia, per tutta una serie di ragioni, sulle quali è inutile qui insistere, stante la loro notorietà nei singoli ordinamenti nazionali ancora prima del momento in cui sono diventate il fulcro intorno al quale ha iniziato a muoversi la legislazione di matrice europea». Cfr. M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., p. 15 ss.; R. ALESSI, *I doveri di informazione*, in C. CASTRONOVO e S. MAZZAMUTO (a cura di), *Manuale di diritto privato europeo*, II, Milano, 2007, p. 391 ss.; P. GALLO, *Asimmetrie informative e doveri di informazione*, cit., 642 ss. Sulla necessaria regolamentazione del processo formativo in un'ottica di garanzia di effettività del consenso dei contraenti R. DI RAIMO, *Autonomia privata e dinamiche del consenso*, Napoli, 2003, p. 152 ss.

<sup>57</sup> Nota come l'informazione sia stata oggetto di «una letteratura persino eccessiva» R. NATOLI, *Il contratto "adeguato". La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione*, cit., p. 7. Sul punto v. G. GRISI, *Informazione (obblighi di)*, cit., p. 595. Giova precisare che l'informazione non si esaurisce in un concetto unitario ma abbraccia diverse ricostruzioni, cfr. V. ZENO ZENCOVICH, *Informazione (profili civilistici)*, in *Digesto disc. priv., sez. dir. civ.*, vol. IX, Torino, 1993, p. 421; ID., *Sull'informazione come "bene" (e sul metodo del dibattito giuridico)*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1999, p. 485 ss. In dottrina si discute inoltre sul poter o meno considerare l'informazione come bene giuridico suscettibile, in quanto tale, di diritti ai sensi dell'art. 810 c.c., in merito si vedano le riflessioni P. PERLINGIERI, *L'informazione come bene giuridico*, cit., p. 326 ss. Contra V. ZENO ZENCOVICH, *Cosa*, in *Dig. disc. priv., Sez. civ.*, IV,

diversi e possibili ambiti di operatività<sup>58</sup>. Il diritto dei contratti, e in particolar modo quello dei consumatori (che qui si prende in esame), rappresenta solo uno dei possibili campi giuridici in cui le regole informative riflettono lo loro imperatività.

Il processo informativo che ha investito la disciplina consumeristica – che pare assumere la funzione di garante per un funzionamento virtuoso del mercato – si riflette sul contratto fissando dei rigidi paletti al contenuto negoziale. Di qui si determina una accentuazione di regole informative con cui favorire la trasparenza delle operazioni contrattuali e rafforzare la tutela del consumatore.

Sotto tale profilo non si può non rimarcare lo stretto rapporto esistente tra le regole di informazione, mercato e tutela della concorrenza. In tal senso si cercherà – pur se solo in linea generale e cogliendone, quindi, i passaggi logici maggiormente degni di rilevanza per la presente indagine – di richiamare i concetti che, nel testimoniare tale collegamento, rilevano l'importanza del superamento del fenomeno delle asimmetrie informative utilizzando come punto di partenza i principi di ordine economico. In un contesto connotato da ambiziosi e fondamentali obiettivi di tutela del c.d. contraente debole le strategie di riequilibrio delle asimmetrie informative rispondono chiaramente ad esigenze di protezione tanto del consumatore quanto degli interessi del mercato.

---

Torino, 1989, p. 453, il quale esclude che l'informazione possa essere qualificata come bene.

<sup>58</sup> P. PERLINGIERI, *Il diritto dei contratti fra persona e mercato. Problemi di diritto civile*, Napoli, 2003, p. 309, in cui si prospetta una diversa visione dell'informazione quale modello per la crescita civile e principio ispiratore della democrazia. Cfr. F. BOCCHINI, *Introduzione*, in ID. (a cura di), *Diritto dei consumatori e nuove tecnologie*, Torino, 2003, p. 6; ove si legge che l'assorbimento dell'informazione del mercato non può condurre a qualificare l'informazione come bene giuridico. Si veda L. ROSSI CARLEO, *Il diritto all'informazione: dalla conoscibilità al documento informativo*, in P. PERLINGIERI e E. CATERINI (a cura di), cit., p. 132 ss.

Giova constatare che nell'attuale contesto normativo ed economico il mercato<sup>59</sup>, inteso quale luogo in cui gli operatori economici indirizzano liberamente gli scambi nel rispetto dei valori esistenziali e della libertà di iniziativa economica dei suoi attori e, dunque, come luogo in cui si esplica e si sviluppa l'iniziativa economica privata, appare riconoscere il ruolo essenziale dell'informazione al fine di suo efficiente sviluppo. Va da sé affermare che una corretta circolazione delle informazioni si ripercuote positivamente sull'ordinamento determinando la creazione di un mercato sano, efficiente e competitivo<sup>60</sup>. Al contrario un sistema carente dal lato informativo favorirà condotte e comportamenti opportunistici (c.d. *moral hazard e adverse selection*) che pregiudicano gli interessi dell'investitore<sup>61</sup>.

---

<sup>59</sup> Per tutti appare essenziale il rinvio P. PERLINGIERI, *La tutela del consumatore nella Costituzione e nel Trattato di Amsterdam*, in ID. e E. CATERINI, cit., p. 10 ss., in cui si evidenzia come il fenomeno della globalizzazione abbia inciso profondamente sulla concezione tradizionale dell'economia rendendo, di fatto, il mercato estremamente articolato e complesso. Si legge, infatti, che «lo sviluppo storico del mercato [...] ha messo in luce il progressivo bisogno di direzione etica e giuridica della vita economica. Oggi più che mai occorre provvedere alla regolamentazione del mercato, non soltanto nazionale, ma mondiale, sì da individuare uno statuto normativo capace che la legge del profitto si traduca in un danno enorme per la maggior parte dei cittadini, specie se consumatori».

<sup>60</sup> G. GRISI, *Informazione (obblighi di)*, cit., p. 607; L. DI BONA, *Spunti di riflessione in tema di obblighi informativi (e neoformalismo) nei contratti asimmetrici*, cit., p. 244 ss.; V. BUONOCORE, *Contratto e mercato*, in *Giur. comm.*, 2007, p. 385 ss. In argomento G. OPPO, *Costituzione e diritto privato nella "tutela della concorrenza"*, in *Riv. dir. civ.*, 1993, II, p. 544, che sul meccanismo di regolamentazione del mercato osserva che appare composto da «interventi e provvedimenti, autoritativi o meno, legislativi, amministrativi, tributari, creditizi fra i quali, come bene si osserva, vanno inquadrate anche la tutela e la disciplina della concorrenza; la quale concorrenza, come del resto lo stesso mercato, non va considerata un fine ma un mezzo (uno dei mezzi) rispetto alla realizzazione dell'utilità sociale». In generale, sul ruolo del mercato, P. PERLINGIERI, *Il diritto dei contratti tra persona e mercato. Problemi di diritto civile*, cit., p. 237 ss.

<sup>61</sup> A. PERRONE, *Gli obblighi di informazione nella prestazione di servizi di investimento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2006, p. 372, il quale nota che «la

Premesso ciò gli interventi comunitari sono funzionalizzati a rimuovere le asimmetrie informative contrattuali che disorientano e falsano i rapporti contrattuali. In tal modo si configura una strategia legislativa che mira ad approntare un complesso e dettagliato nucleo informativo che, pur controllando l'autonomia contrattuale, non va a mortificarla bensì va a «modularla»<sup>62</sup> arginando, per tal via, le situazioni di asimmetria e di squilibrio informativo negoziale. D'altronde nella odierna realtà giuridica si assegna un compito diverso all'autonomia negoziale ben distante dalla tradizionale visione codicistica che, legata al rispetto del principio di uguaglianza formale, ne ascriveva il significato alla mera libertà dei contraenti<sup>63</sup>.

Sotto questo profilo il dogma dell'autonomia negoziale lascia il passo all'introduzione di regole di informazione che, lungi dall'imporre una limitazione della stessa, rendono il mercato virtuoso e concorrenziale.

L'impostazione che ne deriva fa trasparire chiaramente l'interesse del regolatore a dotare il contraente delle armi necessarie per effettuare una

---

diversa distribuzione delle informazioni relative ai progetti di investimento impedisce, dall'altro, di distinguere fra investimenti "buoni" e "cattivi", potenzialmente comportando la progressiva regressione dei primi sino alla completa scomparsa del mercato (c.d. selezione avversa)».

<sup>62</sup> Così P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, cit., p. 329. Diffusamente sul punto S. GRUNDMANN, *L'autonomia privata nel mercato interno: le regole d'informazione come strumento*, cit., p. 273 ss.; M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., p. 21 ss.; S. PATTI, *Autonomia privata e diritto privato europeo*, in *Contr. impr.*, 2013, p. 633 s. Si è sostenuto che la contrattazione per condizioni generali di contratto costituisca uno dei casi restrittivi della autonomia privata, in generale G. BENEDETTI, *Tutela del consumatore e autonomia contrattuale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1998, p. 9 ss.

<sup>63</sup> Per una sapiente analisi sull'evoluzione del concetto di autonomia contrattuale v. G. ALPA, *Le "autonomie contrattuali" tra mercato e persona*, in G. ALPA e V. ROPPO (a cura di), *La vocazione civile del giurista*, Roma-Bari, 2013, p. 210 ss.

scelta ponderata e in linea con i suoi bisogni<sup>64</sup>. È proprio in tale ottica che si deve perseguire quel percorso che vede nella costruzione di un sistema caratterizzato da informazioni chiare e dettagliate il modo con cui preservare i diritti e gli interessi del contraente senza intaccare le tradizionali regole dello scambio commerciale. A conferma di quanto detto le regole di informazione dispiegano i loro effetti solo in ordine al «calcolo di convenienza»<sup>65</sup> contrattuale, per cui mirano ad assicurare il rispetto del libero gioco della concorrenza tra imprese e ad incentivare l'espressione di un consenso consapevole.

Ancor più incisivamente si osserva che un innalzamento del livello di informazioni all'interno del mercato non può che produrre una maggiore efficienza e concorrenzialità dello stesso<sup>66</sup>. Del pari all'interno della disciplina consumeristica le informazioni da rendere obbligatoriamente al consumatore perseguono lo scopo di attuare uno sviluppo di una valida politica di «concorrenza incentrata sulla correzione dello squilibrio cognitivo»<sup>67</sup>.

Quanto descritto conferma l'assunto alla stregua del quale con una efficiente allocazione delle informazioni si eviteranno tutti quei fenomeni distorsivi che possono aggredire il mercato. A ben vedere le asimmetrie

---

<sup>64</sup> Su cui S. GRUNDMANN, *La struttura del diritto europeo dei contratti*, cit., p. 400, secondo cui le regole informative pur essendo inderogabili non sono imperative poiché non intaccano la libertà decisionale delle parti. Cfr. A. JANNARELLI, *La disciplina dell'atto e dell'attività. I contratti tra imprese e tra imprese e consumatori*, cit., p. 41.

<sup>65</sup> Così M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., p. 46.

<sup>66</sup> A. GENTILI, *Informazione contrattuale e regole dello scambio*, cit., p. 556; secondo il quale «un mercato più informato è più efficiente». Sul punto si leggano le riflessioni M. ONADO,  *Mercati e intermediari finanziari. Economia e regolamentazione*, Milano, 2000, p. 367, «se il mercato è efficiente, non conviene investire in informazioni, ma se nessuno investe in informazioni il mercato non è efficiente».

<sup>67</sup> In tal senso L. NIVARRA, *Al di là del particolarismo giuridico e del sistema*, in *Riv. crit. dir. priv.* 2012, p. 176.

informativa, oggetto di numerosi studi di carattere economico<sup>68</sup> sono additate tra le possibili ipotesi di fallimento del mercato<sup>69</sup>.

Al di là delle ragioni puramente economiche e seguendo solo marginalmente la logica di questi studi si evidenzia come le informazioni relative alle caratteristiche essenziali e alle qualità di un prodotto<sup>70</sup> siano

---

<sup>68</sup> Le politiche di intervento statale nel mercato risalenti alla scuola ordoliberal – che appare ancora oggi condivisa nell’ambito delle teorie economiche e tra gli economisti – traggono il proprio fondamento sul possibile verificarsi di fallimenti del mercato. Su cui S. GRUNDMANN, *L’autonomia privata nel mercato interno: le regole d’informazione come strumento*, cit., p. 274 ss.; L. DI NELLA, *Mercato e autonomia contrattuale nell’ordinamento comunitario*, cit., p. 341 ss.

<sup>69</sup> In generale A. JANNARELLI, *La disciplina dell’atto e dell’attività. I contratti tra imprese e tra imprese e consumatori*, cit., p. 499 s.; G. VETTORI, *Contratto e concorrenza*, in ID. (a cura di), *Concorrenza e mercato. Le tutele civili delle imprese e dei consumatori*, Padova, 2005, p. 1 ss.; M. LIBERTINI, *Concorrenza*, in *Enc. dir.*, Annali, III, Milano, 2010, p. 214 ss. Sottolinea come il diritto alla concorrenza non sia stato oggetto di procedure di armonizzazione o unificazione normativa poiché affidata ad una istituzione europea, (ovvero alla Commissione europea) S. GRUNDMANN, *Un diritto economico europeo in mutamento. Dall’unione della concorrenza all’unione finanziaria*, in *Contr. Impr./Eur.*, 2016, I, p. 2 ss.

<sup>70</sup> Bisogna far riferimento al fenomeno del «*market of lemons*» descritto per la prima volta nel celebre saggio G. AKERFOLF, *The market for «lemons»: quality uncertainty and the market mechanism*, in *84 Q. J. Econ.*, 1970, p. 488 ss. L’autore rileva che nell’ipotesi in cui una parte del mercato non sia in grado di acquisire le informazioni necessarie per valutare la qualità della merce il prezzo della singola offerta dovrà essere stimato al pari di quello delle medie delle singole offerte, anche se realisticamente viene invece stimato pari a quello delle offerte che si apprestano al margine inferiore delle ipotesi possibili. Di conseguenza chi offre prodotti di alta qualità otterrà un prezzo adeguato per un prodotto di media o di bassa qualità. Ne consegue, pertanto, che i consumatori non saranno in grado di distinguere la migliore offerta e che le offerte migliori saranno respinte dal mercato, che tenderà «al basso», ossia verso «le merci di scarto». In particolare la menzionata teoria trova applicazione nel mercato delle auto usate in cui sussistono forti asimmetrie informative, collegate alla maggior conoscenza dei difetti dell’auto da parte del venditore rispetto all’acquirente. In tal caso il prezzo non rispecchia pienamente la qualità del bene messo in vendita per cui il compratore sarà disposto a corrispondere un prezzo medio che tenga conto del rischio di acquistare un «bidone». Quindi solo coloro che hanno un auto

necessarie affinché il contraente possa compiere una scelta consapevole. Non si può trascurare di rilevare, seguendo i parametri su cui è poggiato tale modello, che proprio una diseguale distribuzione delle informazioni tra gli operatori del mercato produce l'inevitabile fallimento dello stesso.

Tuttavia occorre precisare che non in tutte le ipotesi contrattuali gravate dal peso inflitto dalle asimmetrie informative si cela un fenomeno distorsivo del mercato. Il fallimento si originerà solo laddove non vengano predisposte delle misure strumentali a riequilibrare le posizioni informative e non laddove si fornisca alla parte svantaggiata il necessario bagaglio informativo con cui attuare, pertanto, una efficiente e adeguata circolazione delle informazioni atta a consentire alla parte che ne è priva di venire a conoscenza.

Tutto ciò è quello che l'ordinamento intende evitare nei contratti dei consumatori in cui, per l'appunto, la distribuzione delle informazioni tra le parti è fisiologicamente asimmetrica e all'interno dei quali le regole di informazione non possono essere un lusso prerogativa di pochi privilegiati. I doveri di informazione devono divenire un dato costante presente in tutte le forme di contrattazione così da rappresentare «regola di mercato»<sup>71</sup>, all'interno di una più ampia politica volta a preservare l'integrità del mercato, che dovrà accompagnare le varie fasi di formazione contrattuale fino a giungere alla fase esecutiva del contratto.

---

del valore uguale o inferiore rispetto a quello medio di mercato saranno disposti a metterla sul mercato istaurando così un circolo vizioso che conduce alla progressiva riduzione del prezzo e delle qualità della auto messe sul mercato. Analizza analiticamente tale teoria L. DI NELLA, *Mercato e autonomia contrattuale nell'ordinamento comunitario*, cit., p. 342 s. Per spirito di completezza si tengano in considerazione anche le analisi dei mercati caratterizzati da informazioni asimmetriche compiute dagli studiosi Stiglitz e Spence.

<sup>71</sup> L. ROSSI CARLEO, *Il diritto all'informazione dalla conoscibilità al documento informativo*, cit., p. 146



## **5. La funzione dell'informazione nella contrattazione finanziaria e nella tutela del consumatore.**

Le illustrate esigenze improntate alla trasparenza e alla protezione della parte debole si avvertono anche nell'ambito finanziario in cui la contrattazione deve fare i conti con un sistema complesso connotato da un alto tecnicismo e da una elevata rischiosità. Il soggetto investitore si muove all'interno di un mercato «oscuro» e complesso in cui è facile perdere l'orientamento anche per via della particolare tipologia di beni e prodotti oggetto di scambio la cui dematerializzazione determina l'inidoneità a soddisfare immediatamente gli interessi del contraente<sup>72</sup>.

In tale contesto la regolamentazione dei rapporti tra le parti tiene conto delle difficoltà in cui incorre l'investitore nel comprendere pienamente il contenuto e l'oggetto della negoziazione e, pertanto, è potenziata con accorgimenti diretti alla salvaguardia del cliente e questo, in particolar modo, qualora il contraente assume la veste di consumatore<sup>73</sup>. Muovendo dalla precedenti considerazioni giova subito evidenziare come il consumatore dovrà districarsi in un ambito caratterizzato da forti

---

<sup>72</sup> Sottolineano tale punto R. COSTI e L. ENRIQUES, *Il mercato mobiliare*, in G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, VIII, Padova, 2004, p. 45 s.; M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., p. 169 s.

<sup>73</sup> Si ricollega il fenomeno della «consumerizzazione» dei rapporti bancari e finanziari al più complesso fenomeno della consumerizzazione che il diritto dei contratti ha subito negli ultimi anni. Cfr. F. GRECO, *Il consumatore-risparmiatore e gli obblighi informativi «continuativi» tra fonte legale e fonte convenzionale*, in *Resp. civ. prev.*, 2011, p. 1357 ss. In generale si rinvia G. ALPA, *Qualche rilievo civilistico sulla disciplina dei mercati finanziari e sulla tutela del risparmiatore*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1998, p. 372; L. ROSSI CARLEO, *Consumatore, consumatore medio, investitore e cliente: frazionamento e sintesi nella disciplina delle pratiche commerciali scorrette*, cit., p. 687. Sul punto P. SIRENA, *Il ius variandi della banca dopo il c.d. Decreto legge sulla competitività (n. 223 del 2006)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, p. 269 ss., in cui si nota che una indiscriminata e degenerata consumerizzazione del diritto contrattuale sarebbe dannosa in quanto potrebbe determinare un eccesso di regolazione del mercato.

asimmetrie informative che potranno essere superate grazie ad una adeguata informazione finanziaria.

Del resto le difficoltà in cui versa l'investitore di non riuscire a maturare una piena contezza sulla negoziazione che va a perfezionare obbligano l'intermediario finanziario a prestare una maggiore attenzione nell'assistenza della propria controparte in tutte le fasi del rapporto negoziale. L'esigenza fondamentale, dunque, è quella di garantire all'investitore un alto livello di informazioni al fine di assicurare non solo il rispetto dei principi personalistici accordati dalla Costituzione funzionali al pieno sviluppo della persona, ma anche la realizzazione del principio di tutela del risparmio individuale enunciato all'art. 47 dello stesso testo costituzionale<sup>74</sup>.

Quello che sembra spingere il consumatore è senza dubbio uno scopo puramente remunerativo all'interno del quale si cela l'aspettativa di ottenere un arricchimento del proprio patrimonio. Ad ogni modo la tutela del risparmio contribuisce inevitabilmente alla corretta regolamentazione del mercato e non deve, pertanto, ridursi nelle diverse soluzioni finanziarie offerte al risparmiatore.

Riflettono, dunque, un'ottica di protezione degli interessi dell'investitore le specifiche previsioni legislative che, nell'imporre regole ben definite, condizionano l'attività dell'intermediario finanziario ed

---

<sup>74</sup> Effettua una sapiente ricostruzione della evoluzione dei mercati e della tutela del risparmio A. JANNARELLI, *Il contraente-risparmiatore*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013, p. 47 ss. In argomento V. LEMMA, *Informazione finanziaria e tutela dei risparmiatori*, ivi, p. 266. Sulla nozione giuridica di risparmio e sulla sua incidenza nei mercati finanziari e bancario P. CORRIAS, *Contratto di capitalizzazione e attività assicurativa*, Milano, 2011, p. 34 ss. In generale sulla tutela del risparmio P. PERLINGIERI e M. MARINARO, *Art. 47*, in P. PERLINGIERI (a cura di), *Commento alla costituzione italiana*, Napoli, 2001, p. 324 ss.

elevano l'informazione a canone fondamentale e regolatore del settore<sup>75</sup>. Non si può mancare di rilevare come l'impianto di regole e di principi presenti nel settore finanziario siano, per la stragrande maggioranza dei casi, di derivazione comunitaria e siano volti ad attuare, pertanto, quei menzionati obiettivi di armonizzazione delle discipline dei singoli ordinamenti<sup>76</sup>. Allo stesso modo si rimarca come l'informazione non possa esaurirsi nella mera circolazione di dati ma dovrà spingersi ben oltre, ovvero verso una serie di interventi tesi a consentire che il risparmiatore sia reso completamente edotto circa l'operazione economica.

Posto ciò, dal punto di vista puramente codicistico, l'obbligo in capo alle parti di fornire tutte le informazioni circa il contenuto contrattuale è previsto agli artt. 1337 e 1338 c.c. che si limitano, tuttavia, a dettare in linea generale i comportamenti da ottemperare durante la fase delle trattative senza però imporre dei tassativi schemi da perseguire pedissequamente. Ciò nonostante se un simile schema può dirsi sufficiente per regolamentare l'impianto contrattuale tra privati posti su di un piano di parità negoziale mostra, invece, tutte le sue lacune nei contratti dei consumatori caratterizzati da una fisiologica asimmetria.

Tenendo dunque in considerazione lo specifico ambito di interesse relativo alla negoziazione finanziaria giova precisare che i doveri

---

<sup>75</sup> Anche il settore bancario e assicurativo sono dotati di norme che richiamano regole di informazione. V. G. ALPA, *Quando il segno diventa comando: la «trasparenza» dei contratti bancari, assicurativi e dell'intermediazione finanziaria*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2003, p. 472 ss. Sull'assunto che qualifica l'informazione come lo strumento più adeguato a disposizione dell'investitore per la maturazione di una scelta consapevole M.J. GÓMEZ YUBERO, *La educación financiera y su contribución al reequilibrio entre inversores e instituciones financieras*, in M.J. ARICA COLMENAREJO e C. GALAN GONZALEZ (a cura di), *Protección de los consumidores e inversores, arbitraje y proceso*, Madrid, 2009, p. 43 ss.

<sup>76</sup> Su cui, diffusamente, S. AMOROSINO, *L'incidenza delle regolamentazioni internazionali ed europee sui rapporti civilistici nei mercati finanziari*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 2010, p. 186 ss.

informativi – *id est* l'informazione – appaiono essere lo strumento con cui poter colmare il *gap* informativo tra le parti<sup>77</sup>. In mercati sempre più complessi e sensibili in cui le contrattazioni devono fronteggiare le conseguenze provocate dalle frequenti crisi finanziarie l'informazione e, gli obblighi ad essa intrecciati, forniscono e, più incisivamente, impongono agli operatori la strada da seguire.

Appare scontato come questo profilo porti alla luce uno stretto collegamento con il principio di trasparenza. È indubbia, difatti, la sussistenza di un legame inscindibile tra informazione e trasparenza<sup>78</sup> concetti che sembrano condividere trasversalmente i parametri di chiarezza, comprensibilità e completezza. È evidente, allora, come tali canoni trovino nell'ambito finanziario un terreno fertile in cui poter far facilmente attecchire le loro radici di matrice spiccatamente protettiva. In merito va in primo luogo segnalato come la contrattazione finanziaria abbia spostato la sua attenzione su uno schema di tutela scevro dai tradizionali meccanismi che vedevano l'informazione al mero servizio

---

<sup>77</sup> F. GRECO, *Informazione precontrattuale e rimedi nella disciplina dell'intermediazione finanziaria*, Milano, 2010, p. 32 ss., spec. p. 37; l'autore evidenzia che l'informazione nell'ambito finanziario non è solo funzionale a rendere più chiaro il contenuto negoziale ma deve essere considerato come «l'unico strumento attraverso cui l'investitore può effettuare la valutazione della rispondenza al proprio interesse del prodotto o del servizio finanziario che gli viene proposto». In generale M.G. ROSSI, *Informazione nel mercato finanziario*, in *Dig. disc. priv., Sez. comm.*, Agg., Torino, 2012, p. 429 ss.

<sup>78</sup> R. ALESSI, *I doveri di informazione*, cit., p. 393 ss., spec. p. 437, in cui è evidenziato un cambiamento di rotta del concetto di informazione, che da comunicazione del dato testuale del contratto assume il ruolo di «informazione-consulenza», intesa quale trasmissione di dati volti a svelare al risparmiatore l'opportunità o meno dell'operazione finanziari. Si vedano anche le considerazioni di S. PAGLIANTINI, *Trasparenza contrattuale*, in *Enc. dir.*, Annali, V, Milano, 2012, p. 1280 ss. Giova sottolineare come la dottrina abbia posto la sua attenzione sulle diverse e possibili conseguenze derivanti dalla violazione delle regole di trasparenza al livello negoziale; tra tutti si rinvia V. RIZZO, *Trasparenza e «contratti del consumatore»*, Napoli, 1997, *passim*.

della trasparenza contrattuale<sup>79</sup>. Pare allora che la valorizzazione dell'informazione abbia prodotto una nuova fase con cui si ampliano – e si stimolano – gli strumenti di tutela previsti.

A ben vedere le contrattazioni del contesto finanziario lasciano il consumatore-risparmiatore in balia dei rischi tipici di tali negoziazioni in cui la fisiologica asimmetria informativa comporta, necessariamente, l'adozione di statuizioni legislative ben incentrate su meccanismi di salvaguardia strumentali, da un lato, a mitigare i rischi di natura patrimoniale e, dall'altro, ad inibire ogni possibile comportamento scorretto della controparte finanziaria.

Su questa direttrice si muove il concetto della trasparenza che ha assunto un ruolo sempre più rilevante nelle moderne contrattazioni finanziarie essendo qualificata come uno degli strumenti più efficaci per rendere meno oscure e più comprensibili le negoziazioni<sup>80</sup>. Ed infatti le regole che derivano da tale principio dovranno guidare tutte le attività contrattuali che si esplicano nel mercato.

D'altronde la trasparenza muove da una evoluzione concettuale che ne ha segnato tutto il suo percorso e varie sono le accezioni nelle quali può essere qualificata e circoscritta. Non è opportuno, in questa sede, soffermarsi su questa complessa ricostruzione ma al contempo si rimarca che nel mercato finanziario la summenzionata regola – distante dal concetto di trasparenza in senso contrattuale – sembra ampliare il proprio braccio operativo andando a ricomprendere non solo un dovere di far

---

<sup>79</sup> Così R. NATOLI, *Il contratto "adeguato". La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione*, cit., p. 16 s.

<sup>80</sup> Cfr. O. CALLIANO, *Informazione e trasparenza nei contratti bancari e finanziari tra diritto dei consumatori e nuovo diritto europeo dei servizi bancari e finanziari*, in *Riv. dir. bancario*, 2014, p. 2 ss.; A. PERRONE, *Servizi di investimento e regole di comportamento. Dalla trasparenza alla fiducia*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, p. 31 ss.; M.F. CAMPAGNA, *Note sulla trasparenza del contratto*, in *Contr. impr.*, 2015, p. 1036 ss.

conoscere ma, soprattutto, di far comprendere l'assetto negoziale e i suoi risvolti economici elidendo così i dubbi e le opacità della contrattazione<sup>81</sup>.

In tal senso si registra una viva attenzione verso quei correttivi legislativi tesi a precludere *ab origine* le condotte scorrette dell'operatore finanziario. Tutto ciò non solo unicamente con l'imposizione di doveri informativi a carico dell'intermediario ma anche con tutte quelle disposizioni dirette a ridurre al minimo le asimmetrie informative e a rendere le contrattazioni finanziarie meno opache. Al pari la politica di c.d. *need of protection* della parte debole, punto cruciale nelle contrattazioni finanziarie, si inserisce alla base delle regole di condotte imposte alla controparte finanziarie e tendono, difatti, al superamento del divario contrattuale esistente tra le parti.

Accanto a tali doveri all'intermediario spetterà il gravoso compito di scegliere il prodotto più adatto alle esigenze del proprio cliente modulando, tra l'altro, i dati conoscitivi anche in base alle caratteristiche soggettive del consumatore. L'assunto secondo cui incombe sull'intermediario un dovere di informare rappresenta sostanzialmente il motore dell'intera disciplina finanziaria e della costruzione dell'*agere* dell'investitore; onere che permane, peraltro, per tutta la fase del rapporto (dal momento precontrattuale alla fase esecutiva).

---

<sup>81</sup> In tal senso G. ALPA, *Quando il segno diventa comando: la «trasparenza» dei contratti bancari, assicurativi e dell'intermediazione finanziaria*, cit., p. 467; A. LUPOI, *Trasparenza e correttezza delle operazioni bancarie e di investimento*, in *Contr. impr.*, 2009, p. 1257 ss.; E. QUADRI, *Trasparenza nei servizi bancari e tutela del consumatore*, in *Nuova giur. civ.*, 2011, p. 93 ss.; E. BRODI, *Dal dovere di far conoscere al dovere di far «comprendere»: l'evoluzione del principio di trasparenza nei rapporti tra imprese e consumatori*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2011, p. 246 ss.; M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività di investimento*, in *Tratt. dir. civ. comm.*, diretto da Cicu e Messineo, continuato da Mengoni, Milano, 2012, p. 356 ss.; E. CAPOBIANCO e F. LONGOBUCCO, *Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari*, in *Dig. disc. priv., Sez. comm.*, Agg., Torino, 2012, p. 713 ss.; R. NATOLI, *Il contratto «adeguato». La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione*, cit., p. 15 s.

Ciò che bisogna a questo punto chiedersi è come possono l'interprete, per un verso, e l'intermediario, dall'altro, riuscire a comprendere quali siano le informazioni realmente indispensabili per la tutela del contraente e quali siano, di converso, superflue e fuorvianti<sup>82</sup>. Ed ancora quello che preme ulteriormente sollevare è sino a che punto debba – e possa – spingersi la protezione accordata al consumatore<sup>83</sup>.

A ben considerare, inoltre, in questo percorso dovranno prioritariamente prendersi come punto di riferimento per la tutela degli interessi del consumatore anche gli strumenti diretti ad eliminare gli errori cognitivi del soggetto e che determinano errate percezioni del contenuto negoziale<sup>84</sup>. Sembra, difatti, che il consumatore orienti il proprio convincimento negoziale sulla base del risultato ipotetico che dall'affare può derivare tralasciando, tuttavia, dati ed informazioni chiave per una valutazione ponderata. Non si deve inoltre dimenticare che il consumatore non è di regola in grado di districarsi con agilità nel mercato finanziario e, conseguentemente, di elaborare ed utilizzare consapevolmente le informazioni disponibili.

È comunque indiscutibile che l'informazione rappresenti un vantaggio per il consumatore poiché grazie ad essa riuscirà a muoversi con maggiore consapevolezza all'interno del mercato. Allo stesso tempo non si può

---

<sup>82</sup> L. DI NELLA, *Mercato e autonomia contrattuale nell'ordinamento comunitario*, cit., p. 332 s., in cui è evidenziato come lo scopo dell'informazione sia quello di fornire al contraente una serie di dati volti alla formazione di un consenso consapevole. Per cui «l'informazione deve essere sufficiente, non eccessiva, non complessa ed esatta». Cfr. L. DI BONA, *Spunti di riflessione in tema di obblighi informativi (e neoformalismo) nei contratti asimmetrici*, cit. p. 265 s.

<sup>83</sup> Sul punto F. GRECO, *Il consumatore-risparmiatore e gli obblighi informativi "continuativi" tra fonte legale e fonte convenzionale*, cit., p. 1357 ss.; M. GUERNELLI, *L'intermediazione finanziaria fra tutela del mercato, legislazione consumeristica e orientamenti giurisprudenziali*, in *Giur. comm.*, 2009, I, p. 370.

<sup>84</sup> Sul punto E. BRODI, *Dal dovere di far conoscere al dovere di far «comprendere»: l'evoluzione del principio di trasparenza nei rapporti tra imprese e consumatori*, cit., p. 247.

affermare con certezza che le informazioni rese al consumatore vengano dallo stesso realmente comprese e, di conseguenza, raggiungano l'obiettivo che in esse è celato.

Quanto detto acquista consistenza soprattutto se si considera che i mercati regolati hanno ad oggetto beni difficili da valutare (c.d. *credence goods*<sup>85</sup>) rispetto ai quali si ritiene che un tradizionale scambio di informazioni sia insufficiente ed inadeguato per una decisione consapevole determinando, al contrario, solo un incremento di costi.

Va detto, inoltre, che non è solo la carenza di informazioni a pregiudicare la posizione del consumatore ma anche una inesatta circolazione e percezione delle stesse, nonché, un eccesso informativo. Di qui si può ragionevolmente affermare che al fine di presidiare il mercato finanziario con mezzi atti a garantire il corretto svolgimento delle operazioni occorrerà ricercare nuovi strumenti che, unitamente a quelli tradizionali, riescano ad approntare una reale protezione per i contraenti.

Sul punto non sono mancate voci dottrinali che, nel sottolineare il ruolo che gli obblighi informativi ottemperano nel sistema finanziario, hanno rimarcato il fatto che un simile contesto si regge anche sulle non solide fondamenta della fiducia che il consumatore ripone sul corretto operare del proprio intermediario<sup>86</sup>. La significativa salvaguardia degli interessi degli investitori compiuta con gli stringenti obblighi di informazione rafforza l'elemento della fiducia riposta sul mercato da cui deriveranno effetti in termini di solido ed efficiente sviluppo finanziario.

---

<sup>85</sup> La teoria economica distingue tre diverse tipologie di beni: *search goods*, *experience goods* e *credence goods*, che richiedono uno sforzo informativo differenziato. Per un approfondimento P. NELSON, *Information and consumer behavior*, in *Journal of Political Economy*, 1970, p. 311 ss. Sul punto R. NATOLI, *Il contratto "adeguato". La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione*, cit., p. 51 ss.

<sup>86</sup> Si rinvia alle osservazioni di F. SARTORI, *Informazione economica e responsabilità civile*, Padova, 2011, p. 39, ove si rileva che la fiducia è il «motore dello sviluppo dei mercati».



Del pari è imprescindibile, al fine dell'efficiente funzionamento dell'intero rapporto negoziale, una opera di coordinamento informativo in cui le parti cooperino tra di loro con reciproche informazioni<sup>87</sup>.

Oltre a ciò la figura del c.d. «contraente informato»<sup>88</sup>, che in virtù del ricevimento di un flusso informativo ben definito non può che effettuare delle scelte consapevoli, dovrà essere calata in una realtà diversa in cui le qualità soggettive e l'inesperienza che contraddistingue di regola la figura del consumatore non gli consentono, pur se adeguatamente informato, di aver sempre una piena consapevolezza delle operazioni contrattuali.

Si conviene con quanti sostengono che non è sempre veritiera l'affermazione secondo cui da una scelta informata derivi necessariamente una scelta consapevole<sup>89</sup>. D'altronde anche una rigida operazione di *disclosure* presenta dei limiti connessi ai *deficit* cognitivi del consumatore che, difatti, non sono superabili semplicemente investendo la parte di un mare di dati.

Alla luce di quanto emerso, come si avrà modo di vedere oltre, non è sufficiente, per raggiungere quella tutela a cui aspira il sistema, fornire un complesso di informazioni confidando nella capacità del consumatore di destreggiarsi agevolmente tra le stesse. La via maestra non transita solo attraverso i doveri informativi imposti dalla legge ma passa anche per quegli strumenti alla stregua dei quali il consumatore riesca, per un verso, a

---

<sup>87</sup> Su cui M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., p. 170 ss.; R. NATOLI, *Il contratto "adeguato". La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione*, cit., p. 58 ss. Solleva qualche dubbio sul ruolo che svolge la componente fiduciaria nel settore finanziario F. GRECO, *Informazione precontrattuale e rimedi nella disciplina dell'intermediazione finanziaria*, cit., p. 35.

<sup>88</sup> Così M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., p. 7.

<sup>89</sup> In merito R. NATOLI, *Il contratto "adeguato". La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione*, cit., p. 60 s. Si rinvia alle considerazioni N. ZORZI GALGANO, *Il consumatore medio e il consumatore vulnerabile*, in *Contr. impr.*, 2010, p. 549 ss.

metabolizzare il contenuto delle informazioni e, per l'altro, a valutare il rischio dell'operazione economica scegliendo la soluzione più adatta.

Posto ciò le modalità di protezione insite nel meccanismo informativo e le perplessità circa l'adeguatezza di tale mezzo si fanno ancora più marcate nel caso di commercializzazione a distanza di servizi finanziari in cui al rischio tipico della tipologia negoziale in questione si aggiunge la fisiologica debolezza contrattuale del consumatore insita nella contrattazione a distanza.

Per vero la particolare natura immateriale dei beni oggetto di contrattazione finanziaria, che rende difficilmente apprezzabile la loro complessità e il rischio finanziario da essi scaturente, si presta ancor con più facilità alla tipologia di negoziazione a distanza. È proprio tale particolare natura che sollecita l'adozione di forme di garanzia «speciali» nonché di rimedi specifici.

Per tale ragione l'interprete sarà chiamato a districarsi nell'insieme di norme che presenziano il mercato finanziario operando, conseguentemente, un bilanciamento delle diverse esigenze con i valori insiti nell'ordinamento<sup>90</sup>. A questo punto l'operatore del diritto dovrà operare un necessario coordinamento tra normative poiché accanto l'impianto normativo settoriale regolatore della contrattazione finanziaria si affiancherà la disciplina generale ovvero i principi e le regole tradizionali codicistiche.

---

<sup>90</sup> In merito P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 472 ss.; ID., *Nuovi profili del contratto*, in *Rass. dir. civ.*, 2000, p. 550, ove si afferma la necessaria integrazione tra discipline grazie alla quale «trarre di volta in volta principi e regole più adeguate agli interessi in gioco secondo una interpretazione che rispetti e utilizzi il fatto e che proceda all'individuazione della normativa ad esso più conforme, allontanandosi definitivamente dalle regole e dalle tecniche ermeneutiche ispirate al meccanismo della sussunzione del fatto nella fattispecie astratta». Sul punto M.G. ROSSI, *Informazione nel mercato finanziario*, cit., p. 443 ss.

## CAPITOLO II

### LA COMMERCIALIZZAZIONE A DISTANZA DI SERVIZI FINANZIARI

#### SEZIONE I

##### LA DISCIPLINA DEL CODICE DEL CONSUMO

SOMMARIO: 1. Inquadramento e breve ricognizione della normativa in tema di commercializzazione a distanza di servizi finanziari. – 2. Delimitazione dell'area di operatività: profili soggettivi. – 3. (*Segue*) L'ambito oggettivo di applicazione. I vasti confini della nozione di servizi finanziari. – 4. L'obiettivo di una effettiva salvaguardia degli interessi del «consumatore di servizi finanziari». – 5. Il principio di trasparenza quale *trait d'union* tra gli obblighi informativi e il raggiungimento di una consapevolezza negoziale del consumatore. – 6. La conformazione del contratto di negoziazione finanziaria attraverso gli obblighi di informazione. – 7. Il rischio di un eccesso di informazioni.

#### **1. Inquadramento e breve ricognizione della normativa in tema di commercializzazione a distanza di servizi finanziari.**

Dalle considerazioni iniziali, e come si avrà modo di rilevare in seguito, emerge che il mercato finanziario non è rimasto inerte dinanzi alla fioritura di nuove e dirompenti tecniche di comunicazione a distanza e alle connesse innovazioni legislative a difesa della parte debole del rapporto contrattuale. Ciò spiega l'accogliendo al suo interno – seppur con gli opportuni

adeguamenti e con qualche iniziale difficoltà –, di nuovi canali operativi<sup>91</sup>. L'evoluzione tecnologica ha influenzato in misura rilevante gli strumenti di contrattazione a distanza e a conferma di ciò basti guardare l'aumento esponenziale dei contatti tra intermediari e possibili investitori realizzati senza la necessaria e contestuale presenza fisica tra i contraenti.

Può quindi dirsi che la regolamentazione finanziaria sia in continuo cambiamento per effetto di una produzione normativa che pare essere in una permanente evoluzione. Come precedentemente rilevato in linea generale sono stati pregnanti i contributi normativi in materia di contrattazione a distanza che hanno immesso nel sistema, tenuto conto delle difficoltà decisionali tipiche della negoziazione in parola, tecniche volte a salvaguardare il consumatore che si trova a dover fronteggiare tale forma negoziale. Ciò ha approntato un articolato meccanismo protettivo a favore del consumatore grazie al quale reprimere comportamenti aggressivi posti dalla propria controparte<sup>92</sup>.

Nondimeno il ricorso alle modalità a distanza per la conclusione di un contratto avente ad oggetto la commercializzazione di servizi finanziari, consentendo l'ingresso in un mercato transfrontaliero su larga scala, permette al consumatore di poter effettuare una scelta finanziaria all'interno di un ventaglio di offerte di investimento ampio e variegato<sup>93</sup>.

---

<sup>91</sup> All'interno delle tecniche a distanza di conclusione del contratto si colloca la modalità via *internet* la cui disciplina presenta evidenti interferenze normative con la regolamentazione sul commercio elettronico, di cui al d.lg. 9 aprile 2003, n. 70. A tal riguardo R. TORINO, *La commercializzazione via internet di servizi di investimento e strumenti finanziari e il trading*, in E. GABRIELLI e R. LENER (a cura di), *I contratti del mercato finanziario*, Torino, 2011, p. 593 ss.

<sup>92</sup> In argomento R. MARINO, *Commercializzazione a distanza dei servizi finanziari e forme di tutela del consumatore (seconda parte)*, in *Studium iuris*, 2012, p. 279 ss.

<sup>93</sup> Sul punto D. CERINI, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori: lieto fine comunitario nella direttiva 2002/65/CE*, in *Dir. econ. assicur.*, 2003, p. 425; U. DRAETTA, *La protezione dei consumatori e di servizi finanziari forniti a distanza: la legge italiana di attuazione della direttiva*

Giova subito precisare che la commercializzazione a distanza di servizi finanziari ricomprende tutte le attività negoziali intercorse *inter absentes* tra un intermediario e la propria controparte finanziaria funzionali alla stipulazione di un contratto avente ad oggetto la compravendita di uno strumento finanziario, nonché la prestazione di un servizio o di un'attività di investimento.

Con riguardo alla tematica della commercializzazione di servizi finanziari operata a distanza la carenza di una puntuale regolamentazione aveva sollecitato l'adozione di una disciplina organica per mezzo della quale operare un riassetto strutturale. Per tale ragione la materia è stata oggetto, per un lungo periodo, dell'attenzione del legislatore comunitario il quale, ben consapevole della portata del fenomeno negoziale, ha espresso il proprio interesse andando ad innovare la materia.

L'intervento riformatore ha avuto, pertanto, la precipua finalità di innalzare – all'interno di più ampio progetto volto alla realizzazione di un mercato unico – il livello di tutela generale dei consumatori<sup>94</sup>. Ed infatti il ricorso a tecniche di negoziazione a distanza si ripercuote, inevitabilmente, sulla fiducia che il consumatore ripone nel mercato dal momento che sceglie di investire il proprio capitale senza avere però un contatto diretto con gli operatori finanziari<sup>95</sup>.

---

*comunitaria*, in *Dir. comm. internaz.*, 2005, p. 466 ss. In generale si veda V. CERVERA MERCADILLO TAPIA, *Contratación electrónica de servicios de inversión y activos financieros*, in G. BOTANA GARCÍA (a cura di), *Comercio electrónico y protección de los consumidores*, Madrid, 2001, p. 761 ss.

<sup>94</sup> Così F. BRAVO, *La commercializzazione a distanza di «servizi finanziari» ai consumatori nel d.lgs. n. 190/2005 di attuazione della direttiva n. 2002/65/CE*, in C. ROSSELLO, G. FINOCCHIARO e E. TOSI (a cura di), *Commercio elettronico*, in *Tratt. dir. priv.*, XXXII, Torino, 2007, p. 360 s.

<sup>95</sup> In merito M. GIURGOLA, *La direttiva 2002/65/CE sulla commercializzazione a distanza di servizi finanziari: l'epilogo di una lunga attesa*, in *Le Società*, 2003, p. 103 ss. Faceva già riferimento alla realizzazione di un simile progetto il Programma «servizi finanziari: rafforzare la fiducia dei consumatori», [doc. COM (97) 309 del 26 giugno 1997] e il Libro Verde: «Servizi finanziari: come

Al fine di arginare le problematiche originate dal vuoto di tutela normativo, nonché per fornire delle soluzioni omogenee atte a garantire tanto il processo economico che ad incentivare il consumatore di servizi finanziari, il legislatore comunitario ha emanato la direttiva n. 65 del 2002<sup>96</sup> la quale, colorandosi delle caratteristiche tipiche dei provvedimenti comunitari di armonizzazione massima<sup>97</sup>, ha lasciato pochi margini di discrezionalità al legislatore interno in sede di attuazione. La direttiva è stata trasposta nel nostro ordinamento solo dopo un lungo periodo di

---

soddisfare le aspettative dei consumatori»; sul punto G. ALPA, *Gli obblighi informativi precontrattuali nei contratti di investimento finanziario. Per l'armonizzazione dei modelli regolatori e per l'uniformazione delle regole di diritto comune*, in *Contr. impr.*, 2008, p. 889 ss.

<sup>96</sup> Sono vasti i riferimenti dottrinali si segnala, senza pretesa di esaustività, F. BOCHICCHIO, *La promozione a distanza di strumenti finanziari e la conclusione del contratto: la tutela del risparmiatore tra neoformalismo e valutazione funzionale, con particolare riferimento al contratto quadro*, in *Diritto econ. ass.*, 1998, p. 765 ss.; F. BRAVO, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, Milano, 2002, *passim*; V. ZENO ZENCOVICH, *La direttiva sui servizi finanziari a distanza resi al risparmiatore*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2002, p. 518 ss.; ID., *La tutela del fruitore di servizi finanziari resi attraverso reti telematiche*, in S. SICA e P. STANZIONE (a cura di), *Commercio elettronico e categorie civilistiche*, Milano, 2002, p. 239 ss.; M.T. PARACAMPO, *La direttiva 2002/65/CE sulla commercializzazione a distanza dei servizi finanziari e la tutela del consumatore*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2003, p. 382 ss.; M. ATELLI, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari e tutela del consumatore europeo nella direttiva 2002/65/CE*, in *Corr. giur.*, 2003, p. 541; G. ALPA, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, in *Contratti*, 2005, p. 1173 ss.; G. DE CRISTOFARO, *Contratti aventi ad oggetto «servizi finanziari» stipulati a distanza e tutela dei consumatori: il D.legisl. 19 agosto 2005, n. 190, di recepimento della direttiva 2002/65/CE (Parte Prima)*, in *Studium iuris*, 2006, p. 267 ss.; A. TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore. La nuova disciplina nella commercializzazione dei servizi finanziari*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2006, p. 621 ss.; F. MOSTROROSA e M.P. SERRA, *La commercializzazione a distanza di prodotti finanziari: la direttiva 23 settembre 2002, n. 65 e il d.lgs. 19 agosto 2005, n. 190*, in *Dir. int.*, 2006, p. 82 ss.

<sup>97</sup> Sul punto F. SERRANO GIL DE ALBORNOZ, *Directiva sobre ventas a distancia y propuesta de directiva relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores*, in AA.VV., *Derecho de internet*, Navarra, 2000, p. 311.

gestazione normativa con il d.lg. 19 agosto 2005, n. 190<sup>98</sup> culminato, successivamente, nel codice del consumo ad opera del d.lg. 22 settembre 2007, n. 221<sup>99</sup>.

Partendo da una ricostruzione sistematica della lettera comunitaria ne fuoriesce un fenomeno piuttosto articolato con cui il regolatore, nel tentativo di uniformare le politiche legislative dei vari Stati membri in tema di contrattazione di servizi finanziari a distanza e di salvaguardare, al contempo, il consumatore e il buon funzionamento del mercato, ha scelto di sganciare dalle misure generali sui contratti a distanza quelle relative ai servizi finanziari<sup>100</sup>. L'idea del legislatore era di regolamentare quelle

---

<sup>98</sup> Critico rispetto al lavoro di recepimento interno U. DRAETTA, *La protezione dei consumatori e i servizi finanziari forniti a distanza: la legge italiana di attuazione della direttiva comunitaria*, cit., p. 483 ss. Sulla questione si vedano anche le considerazioni di G. DE CRISTOFARO, *Contratti aventi ad oggetto «servizi finanziari» stipulati a distanza e tutela dei consumatori*, cit., p. 267, il quale avanzava perplessità in merito alla collocazione delle norme della commercializzazione a distanza al di fuori del codice del consumo. Va detto, inoltre, che anche in altri ordinamenti l'opera di recepimento è avvenuta a distanza di qualche anno dalla adozione della direttiva; si pensi, ad esempio, all'ordinamento spagnolo in cui la direttiva è stata recepita con la Ley 11 giugno 2007, n. 22. In merito R. MATEU DE ROS, *La ley sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores*, in *Cuadernos de derecho y comercio*, 2008, p. 103 ss.; N. FERNÁNDEZ PÉREZ, *El nuevo régimen de la contratación a distancia con consumidores. Especial referencia a la relativa a servicios financieros*, Madrid, 2009, p. 135 ss.

<sup>99</sup> R. MARINO, *La commercializzazione a distanza dei servizi finanziari e forme di tutela del cliente (parte prima)*, in *Studium iuris*, 2012, p. 133 ss.; M. PELLEGRINI, *Artt. 67 bis e ter*, in G. ALPA e V. MARICONDA (a cura di), in *Codice commentato dei contratti*, Milano, 2017, p. 2659 ss.

<sup>100</sup> Il legislatore comunitario aveva escluso dall'ambito di operatività della direttiva sui contratti a distanza 97/7/CE le negoziazioni aventi ad oggetto i servizi finanziari. Esclusione che è stata ribadita, dapprima, dalla direttiva 2011/83/UE, recepita dal d.lg. 21 febbraio 2014, n. 21, e poi riconfermata dall'art. 47, comma 1, lett. d, c. cons. Sono peraltro esclusi dalla normativa generale le contrattazioni oggetto di una specifica disciplina; si tratta, ad esempio, del credito al consumo. Cfr. F. MONACO, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), cit., p. 568.

fattispecie in cui la negoziazione finanziaria era conclusa in assenza di un contatto fisico tra le parti ed era operata, pertanto, con tecniche di comunicazione a distanza mediante l'introduzione di previsioni più rigide con cui abbattere lo squilibrio informativo esistente e salvaguardare, perciò, i diritti del consumatore.

L'assetto comunitario ha avuto il merito di introdurre i pilastri fondanti della disciplina determinando, peraltro, l'ascesa degli strumenti di ordine rimediabile posti a garanzia del consumatore di servizi finanziari. Pare evidente, inoltre, che le regole interne seguano pedissequamente i *diktat* comunitari innalzando il livello di protezione del consumatore sì da ancorarlo al rispetto di dettagliati presidi informativi già in una fase precontrattuale<sup>101</sup> e giungendo, con la previsione di rimedi, alla fase in cui il contratto è già concluso<sup>102</sup>.

L'impronta data permette di costruire un sistema che, in una visione copernicana, idealizza il ruolo dell'informazione la quale, posta al centro

---

<sup>101</sup> Il riferimento agli obblighi precontrattuali era presente in varie disposizioni di origine comunitaria. Si ricordi, tra tutte, la direttiva 94/47/CE sulla tutela dell'acquirente per alcuni aspetti dei contratti relativi all'acquisizione di un diritto di godimento a tempo parziale di beni immobili, (confluita negli artt. 69-81, c. cons); la direttiva 2000/31/CE sul commercio elettronico, trasposta dal d.lg. n. 70/2003 e la più volte menzionata direttiva 2011/83/UE sui diritti dei consumatori che ha modificato la disciplina sui contratti a distanza e negoziati fuori dai locali commerciali.

<sup>102</sup> Tale principio risulta affermato anche dal considerando n. 21 della direttiva 2002/65/CE, «l'impiego di tecniche di comunicazione a distanza non dovrebbe portare a una diminuzione indebita dell'informazione fornita al consumatore. Per assicurare la trasparenza la presente direttiva fissa requisiti volti a garantire un livello adeguato di informazione del consumatore sia prima che dopo la conclusione del contratto. Il consumatore dovrebbe ricevere, prima della conclusione di un contratto, le informazioni preliminari necessarie al fine di poter valutare opportunamente il servizio finanziario propostogli e quindi scegliere con cognizione di causa. Il fornitore dovrebbe espressamente indicare per quanto tempo la sua offerta eventuale rimane immutata».



della disciplina, sembra essere il principio intorno al quale si muoveranno gli altri elementi della contrattazione finanziaria<sup>103</sup>.

Ad ogni modo la disciplina consumeristica sulla commercializzazione a distanza di servizi finanziari non è figlia unica ma, abbracciando una vasta area, si inserisce in un panorama articolato formato da varie normative di settore che in alcuni campi, pur se solo marginalmente e per alcuni aspetti, finiscono inevitabilmente per sovrapporsi.

Sul punto si anticipano sin da ora i numerosi rilievi critici che si ascrivono alla scelta legislativa di predisporre un debole coordinamento tra le diverse fonti già esistenti. Per vero, l'art. 67 *bis*, comma 3, c. cons. fa salve, ove non espressamente derogate, le altre norme settoriali le quali, in caso di contrasto, andranno a prevalere su quelle consumeristiche incrementando così le difficoltà interpretative. Un ponte di raccordo più solido con cui, tenuto conto della complessità e della vastità del fenomeno, legare in modo logico e lineare le diverse discipline vigenti in ambito finanziario, bancario e assicurativo e aspirare alla realizzazione di una più adeguata tutela per il consumatore avrebbe facilitato il lavoro dell'interprete il quale, invece, si trova a dover gestire un complesso di disposizioni - disorganiche tra loro - i cui confini di operatività sono sempre più labili<sup>104</sup>.

---

<sup>103</sup> In argomento G. ALPA, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 1168 ss.; F. BRAVO, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, in *Contratti*, 2008, p. 373 ss.; V. CUFFARO, *Dopo il codice del consumo: la disciplina della commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in *Contr. impr.*, 2007, p. 264 ss.; A. ZUCCARELLO, *Recepimento della Direttiva 2002/65/CE concernente la commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori da parte del legislatore italiano: scelte strategiche e criticità non risolte*, in *Nuovo notiz. giur.*, 2014, p. 223 ss.

<sup>104</sup> In tal senso G. DE CRISTOFARO, *Contratti aventi ad oggetto «servizi finanziari» stipulati a distanza e tutela dei consumatori*, cit., p. 268; S. BENUCCI, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, in G. VETTORI (a cura di), *Contratto e responsabilità. Il contratto dei consumatori, dei turisti, dei clienti, degli investitori e delle imprese deboli. Oltre il consumatore*, I,

## 2. Delimitazione dell'area di operatività: profili soggettivi.

Venendo al quadro normativo di riferimento non è peregrino effettuare alcune precisazioni in ordine alla sfera applicativa delle disposizioni in oggetto, osservazioni che risulteranno indispensabili al fine di escludere i soggetti che non possono beneficiare della tutela di cui si discute. Come già accennato la fragile opera di coordinamento tra le diverse normative ha generato – e continua a generare – problemi applicativi che vengono a galla già nella prima fase di delimitazione dell'area di azione.

Dal punto di vista soggettivo la disciplina consumeristica sulla commercializzazione a distanza si applica ai rapporti contrattuali intercorsi tra fornitori<sup>105</sup> e consumatori, per cui se da una prima lettura non sembrerebbero esserci dubbi sui soggetti a cui la disciplina fa riferimento, posto che la nozione richiamata dall'art. 67 *ter*, comma 1, lett. *d*, è quella contenuta nell'art. 3, comma 1, lett. *a*, c. cons.<sup>106</sup>, ad un occhio più attento

---

Padova, 2013, p. 912 s., ove si rimarca come non paia allineata alla volontà comunitaria la decisione del legislatore italiano di non prevedere un coordinamento tra le varie discipline. In generale, diffusamente, v. P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, in *www.ilcaso.it*, 2008, p. 13 ss.

<sup>105</sup> In relazione alla figura del fornitore, per opinione pacifica, si deve far riferimento al soggetto che, svolgendo un'attività professionale o commerciale, fornisce il servizio finanziario a distanza, indipendentemente dalla sua natura giuridica. In merito v. G. DE CRISTOFARO, *Contratti a distanza e norme a tutela del consumatore*, in *Studium iuris*, 1999, p. 1194; M.T. PARACAMPO, *La direttiva 2002/65/CE sulla commercializzazione a distanza dei servizi finanziari e la tutela del consumatore*, cit., p. 393. Precisa che la disciplina in parola, potendo prescindere tanto che dallo *status* giuridico che dalla tipologia di coinvolgimento del fornitore, si applica anche quando in una delle fasi della commercializzazione opera un soggetto diverso dallo stesso, M.G. ROSSI, *Art. 67 bis*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2009, p. 376.

<sup>106</sup> Per un approfondimento sulla nozione di consumatore relativamente alla specifica materia trattata M.G. ROSSI, *Art. 67 bis*, cit., p. 374 s.; M. PELLEGRINI, *Art. 67 ter*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve*

emergono perplessità su quali siano realmente i soggetti nei cui confronti possa applicarsi la norma consumeristica. Ci si interroga su quanto possa – o debba – espandersi il concetto di consumatore e se, in particolare, possa essere assimilato alla figura dell’investitore.

Giova rilevare come la questione, pur non essendo affatto nuova, mantenga ben viva l’attenzione degli interpreti continuando a sollevare problematiche interpretative<sup>107</sup>. L’idea portante è che per entrambe le figure è ascrivibile una intrinseca posizione di debolezza alla stregua della quale pare necessaria la costruzione di un’opera regolamentare volta a colmare e a combattere tale asimmetria. Si parte, quindi, dall’assunto mosso da una direttrice consolidata<sup>108</sup> per cui sulla base di vari punti di

---

*al diritto dei consumatori*, Padova, 2013, p. 567 ss.; P. NUNZIATA, *Art. 67 ter*, in V. CUFFARO (a cura di), *Codice del consumo*, Milano, 2014, p. 555 ss. Per una nota critica sul punto A. TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore. La nuova disciplina nella commercializzazione dei servizi finanziari*, cit., p. 628.

<sup>107</sup> Si rinvia per un’analisi sulla questione V. ALLEGRI, *Nuove esigenze di trasparenza nel rapporto banca-impresa nell’ottica di tutela del contraente debole*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1987, p. 38 ss.; G. ALPA, *L’informazione del risparmiatore*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1990, p. 476 ss.; ID., *Nuovi aspetti della tutela del risparmiatore*, in *Vita not.*, 1998, p. 665 ss.; P.L. CARBONE, *La trasparenza bancaria e la tutela del consumatore*, in *Corr. giur.*, 1992, p. 478 ss.; M. BESSONE, *Strumenti finanziari, servizi di investimento, contratti con il risparmiatore. L’ordinamento delle attività e le regole della pubblica vigilanza*, in *Vita not.*, 2003, p. 58 ss. Bisogna precisare, però, che inizialmente il codice del consumo disciplinava solo marginalmente i servizi finanziari all’interno dell’art. 33, commi 3 e 4, ove stabilisce, con riguardo ad alcune clausole vessatorie, una disciplina derogatoria per i contratti attinenti la prestazione di servizi finanziari. Ed ancora, al comma 5, dispone che non sono nulle ulteriori clausole della *grey list* nel caso in cui fossero state previste in contratti aventi ad oggetto valori mobiliari, strumenti finanziari ed altri prodotti o servizi il cui prezzo è collegato alle fluttuazioni di un corso o di un indice di borsa o di un tasso di mercato finanziario non controllato dal professionista.

<sup>108</sup> Su tale questione si rinvia G. ALPA, *L’informazione del risparmiatore*, cit., p. 478 ss. Più di recente L. ALBANESE, *Del consumatore, dell’investitore e dei limiti all’intervento ad adiuvandum delle associazioni consumeristiche: note a margine dell’ordinanza interlocutoria della Suprema Corte di Cassazione*, in *Resp. civ. prev.*, 2016, p. 1650, spec. nt. 2; l’autore si interroga sulla reale

similitudine, acclarati anche rispetto alle tecniche di tutela presenti nella realtà normativa, non vi è alcuna differenza ontologica tra consumatore e investitore<sup>109</sup> poiché tali figure paiono essere una diversa faccia di una stessa medaglia.

In tal modo la legislazione prescritta in materia consumeristica potrà essere applicata direttamente anche all'investitore<sup>110</sup>. La ragione di una simile equiparazione è giustificata, inoltre, dalla convinzione che le due figure abbiano origine da una stessa fonte<sup>111</sup> essendo per tal via non scusabile e ripetitivo l'utilizzo di terminologie distinte per qualificare un comune fenomeno<sup>112</sup>.

---

esistenza di differenze sostanziali tra risparmiatore ed investitore prospettando, difatti, una assimilazione delle due figure all'interno di una identica nozione fondata solo sul diverso impiego del denaro accumulato. Su cui v. anche F. GRECO, *L'onore/obbligo informativo: dalla normazione paternalistica all'informazione overload(ing)*, in *Resp. civ. prev.*, 2017, p. 399 ss.

<sup>109</sup> Va segnalata la distinzione che può essere tracciata tra la figura di investitore e quella di risparmiatore. Quest'ultimo soggetto, a differenza del primo, mette al riparo una parte dei propri risparmi «a partire dei redditi da lavoro, in vista di esigenze future», così A. JANNARELLI, *Il contraente risparmiatore*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, cit., p. 70. Per vero nella legislazione europea la distinzione tra consumatore e risparmiatore è piuttosto labile, sul punto si veda G. ALPA, *La c.d. giuridificazione delle logiche dell'economia di mercato*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1999, p. 725, in cui si rileva che «la variegata terminologia che compare, ed ora comincia a serpeggiare anche nei testi italiani, 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».

<sup>110</sup> In tal senso E. GRAZIUSO, *Le conseguenze risarcitorie dell'obbligo di informare adeguatamente il risparmiatore*, in *Resp. civ. prev.*, 2009, p. 1353 s.; ID., *La tutela del consumatore contro le clausole abusive*, Milano, 2010, p. 160.

<sup>111</sup> L. ALBANESE, *Del consumatore, dell'investitore e dei limiti all'intervento ad adiuvandum delle associazioni consumeristiche*, cit., p. 1650.

<sup>112</sup> V. ROPPO, *Ancora su contratto asimmetrico e terzo contratto. Le coordinate del dibattito, con qualche elemento di novità*, in G. ALPA e V. ROPPO (a cura di), *La vocazione civile del giurista*, Roma-Bari, 2013, p. 185 ss. In senso difforme A. PERRONE, *La responsabilità degli intermediari: tutela del risparmiatore incolpevole o «copertura assicurativa» per investimento*

D'altronde la particolare e intrinseca debolezza contrattuale, che affligge tanto il consumatore che l'investitore, e le stringenti misure protettive previste per entrambi i soggetti corroborano tale tesi, rendendo manifesta l'assorbimento della figura dell'investitore all'interno della più ampia categoria di consumatore<sup>113</sup>. Per tale ragione si sostiene da più parti come l'investitore rappresenti una *species* della categoria consumatore<sup>114</sup> ricevendo, con gli opportuni adeguamenti, le medesime tutele pensate in

---

*sfortunato?*, in *Banca impr. soc.*, 2008, p. 389 ss., il quale ritiene che la posizione di consumatore non può essere assimilata a quella di investitore «non essendo comparabile l'interesse a massimizzare il rendimento del proprio denaro con quello di chi acquista beni di consumo». In giurisprudenza v. Trib. Milano, 25 gennaio 2005, in *Corr. mer.*, 2005, p. 433; Cons. st., 3 dicembre 2008, n. 3999, in *DeJure on line*, in cui si è affermato che il risparmiatore (investitore non professionale) è qualificabile come una specie del genere consumatore, in quanto destinatario finale di un prodotto standardizzato seppur finanziario, ovvero un consumatore di servizi finanziari. Più di recente, Cons. st., 24 agosto 2011, n. 4800, in *Foro amm.*, 2011, p. 2577.

<sup>113</sup> G. GRECO, *Informazione pre-contrattuale e rimedi*, cit., p. 2; il quale, nel motivare una possibile assimilazione delle due figure, nota come il risparmiatore e consumatore siano accumulati da una comune disinformazione per cui «il risparmiatore è disinformato, quindi è debole, la disinformazione è ciò che rende strutturalmente debole il consumatore, quindi, per concludere il ragionamento sillogistico, il risparmiatore è consumatore». In argomento si rinvia alle considerazioni di L. ROSSI CARLEO, *Consumatore, consumatore medio, investitore e cliente*, cit., p. 688, ove rileva i limiti di elasticità della nozione di consumatore e ne evidenzia la sua progressiva frantumazione in una pluralità di figure (ora dell'assicurato, ora del cliente, ora dell'investitore) che «ne offuscano l'identità e impongono la ricerca di criteri atti ad individuare i rapporti tra le diverse discipline».

<sup>114</sup> G. MEO, *Consumatori, mercato finanziario e impresa: pratiche commerciali scorrette e ordine giuridico del mercato*, in *Giur. comm.*, 2010, p. 722 ss.; R. RESTUCCIA, *La figura dell'investitore e la graduazione della tutela*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2013, p. 227, in cui si sostiene che l'investitore è una semplice trasposizione della figura di consumatore. In generale A. VALONGO, *Profili di tutela individuale dell'investitore tra nullità e responsabilità civile*, Milano, 2012, p. 3 ss.

ambito consumeristico e generando, tuttavia, una confusione interpretativa ed applicativa<sup>115</sup>.

Quello che preme segnalare, ai fini di un corretto inquadramento della questione, è che le misure protettive pensate per le categorie soggettive in esame sono particolarmente enfatizzate e ciò per evitare fenomeni abusivi e di approfittamento della posizione di superiorità negoziale della propria controparte. Per vero se non vi sono dubbi in merito ad una presunzione assoluta di debolezza del consumatore, non si può giungere ad una stessa conclusione per l'investitore la cui posizione di debolezza dipende dalla tipologia di negoziazione e di investimento e da una valutazione del caso concreto<sup>116</sup>.

Ciò che si intende dire è che se i confini tracciati dal profilo puramente soggettivo sono capaci di influire sulla concezione di debolezza contrattuale del consumatore di servizi finanziari, debolezza che non potrà essere superata anche ove il soggetto non sia in realtà così sprovveduto ed ingenuo, per altro verso, il discorso non vale per l'investitore nei cui confronti la debolezza contrattuale e l'elaborazione di meccanismi protettivi sono calibrati sulla singola fattispecie. Quanto detto è del tutto condivisibile soprattutto se si tiene in considerazione che le due figure andranno inevitabilmente a sovrapporsi<sup>117</sup> nel momento in cui i

---

<sup>115</sup> Si pensi al reg. n. 1095/2010 relativo all'istituzione dell'Autorità europea di vigilanza, in cui è utilizzata l'espressione consumatore di servizi finanziari tanto in riferimento agli investitori che ad altri utenti di servizi finanziari.

<sup>116</sup> F. GRECO, *Il consumatore-risparmiatore e gli obblighi informativi «continuativi» tra fonte legale e fonte convenzionale*, in *Resp. civ. prev.*, 2011, p. 1358 ss. In merito A. VALONGO, *Profili di tutela individuale dell'investitore tra nullità e responsabilità civile*, cit., p. 43; la quale afferma che anche l'investitore non è uno *status* ma è una figura che deve essere accertata di volta in volta sulla base dello scopo in virtù del quale opera tale soggetto all'interno del mercato.

<sup>117</sup> P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, cit., p. 15 s.; L. ALBANESE, *Del consumatore, dell'investitore e dei limiti all'intervento ad adiuvandum delle associazioni consumeristiche*, cit., p. 1654 ss.

protagonisti del rapporto siano persone fisiche che acquistano un servizio finanziario per scopi estranei alla propria attività professionale.

Nondimeno si ribadisce che i due ambiti siano in realtà speculari solo per determinati aspetti per cui le categorie in questione non sembrerebbero così fisse ed immutabili. Del resto la nozione di consumatore finisce con il ricomprendere diverse accezioni presenti in varie norme di settore che, pertanto, ricadranno all'interno della sua sfera di operatività. Si pensi, tra tutti, ai riferimenti contenuti nell'ambito bancario e in quello assicurativo<sup>118</sup>.

Per vero diversi sono gli esempi normativi che, quasi a voler ricomporre – sebbene solo in modo indiretto e nel rispetto dei requisiti soggettivi legislativamente imposti – l'antica diatriba sulla questione hanno ampliato la costruzione della categoria di consumatore incorporando quella di investitore non professionale<sup>119</sup>. Costituisce un esempio di tale svolta normativa anche la materia sulla commercializzazione a distanza di servizi finanziari che, come già ricordato, inglobata recentemente nel codice del consumo ha introdotto rafforzate forme di protezione giustificate dalla peculiare qualificazione soggettiva del consumatore<sup>120</sup>. Tuttavia in relazione al fenomeno della contrattazione a distanza di servizi finanziari va detto che le normative di settore non contengono – né il testo unico dell'intermediazione finanziaria né le altre previsioni regolamentari – un riferimento alla nozione di consumatore.

---

<sup>118</sup> Sul punto A. JANNARELLI, *Il contraente-risparmiatore*, cit., p. 66; E. QUADRI, *Trasparenza nei servizi bancari e tutela del consumatore*, cit., p. 90.

<sup>119</sup> Cfr. F. BRAVO, *La commercializzazione a distanza di «servizi finanziari» ai consumatori nel d.lgs. n. 190/2005 di attuazione della direttiva n. 2002/65/CE*, cit., p. 380.

<sup>120</sup> Esprime tale pensiero G. GRECO, *Informazione pre-contrattuale e rimedi*, cit., p. 5. In argomento F. CAPRIGLIONE, *Intermediari finanziari investitori mercati. Il recepimento della MIFID. Profili sistematici*, Padova, 2008, p. 169 s. Un esempio è offerto dall'art. 32 bis t.u.f. con cui è stata prevista la legittimazione ad agire alle associazioni dei consumatori per la tutela degli interessi collettivi degli investitori.

Al di là di queste considerazioni si palesano comunque le diversità ermeneutiche tra le due figure che, all'interno del processo economico, sono spinte da ragioni ben diverse<sup>121</sup>. Quanto detto evidenzia la necessità – già avanzata in diverse ricostruzioni dottrinali<sup>122</sup> – di operare uno sforzo interpretativo, che tenuto conto della vigenza di un impianto di tutela modulato in base all'appartenenza ad una determinata categoria, tenga distinte le due figure.

A tal riguardo merita di essere rilevato come nel settore finanziario il legislatore abbia scelto di graduare la tutela riconosciuta agli investitori in virtù delle conoscenze acquisite, dei comportamenti tenuti o delle esperienze professionali possedute dagli stessi in ragione, dunque, della diversa posizione di debolezza del cliente. Tale momento di valutazione, con cui si aspira a proteggere i singoli interessi personali, tende a soddisfare anche una esigenza di protezione dei più generali interessi di stabilità ed integrità del mercato.

In questa direzione l'ordinamento distingue gli investitori, in virtù del recepimento della direttiva 2004/39/UE, c.d. MiFID (“*Markets in Financial Instrument Directive*”)<sup>123</sup> – classificazione ribadita anche dalla

---

<sup>121</sup> Cfr. A. JANNARELLI, *Il contraente risparmiatore*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), p. 70 ss.; F. GRECO, *Il consumatore-risparmiatore e gli obblighi informativi «continuativi» tra fonte legale e fonte convenzionale*, cit., p. 1365 ss.; A. VALONGO, *Profili di tutela individuale dell'investitore tra nullità e responsabilità civile*, cit., p. 2.

<sup>122</sup> V. ROPPO, *Prospettive del diritto contrattuale europeo. Dal contratto del consumatore al contratto asimmetrico*, in *Corr. giur.*, 2009, p. 267. In merito G. GRECO, *Informazione pre-contrattuale e rimedi*, cit., p. 9 ss.; L. ALBANESE, *Del consumatore, dell'investitore e dei limiti all'intervento ad adiuvandum delle associazioni consumeristiche*, cit., p. 1655.

<sup>123</sup> Per esaustività si precisa che la direttiva MiFID è stata recepita nell'ordinamento interno con il d.lg. 17 settembre 2007, n. 164. In generale L. DI NELLA, *Profili della nuova disciplina dei mercati finanziari*, in ID. (a cura di), *La tutela del consumatore dei servizi finanziari*, Napoli, 2007, 193 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Intermediari finanziari, investitori, mercati. Il recepimento della MiFID*, in *Giur. comm.*, 2008, p. 151 ss.; V. ROPPO, *Sui contratti del mercato*



successiva direttiva 2014/65/UE, c.d. MiFID II<sup>124</sup> – in tre categorie: clienti al dettaglio, clienti professionali e controparti qualificate, imponendo l’insorgenza di diversificati obblighi informativi a carico della controparte finanziaria calibrati sulla base della qualificazione assegnata al soggetto debole<sup>125</sup>. Ne consegue una personalizzazione degli obblighi informativi

---

*finanziario, prima e dopo la MiFID*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, p. 485 ss.; A. NIGRO, *La nuova regolamentazione dei mercati finanziari: i principi di fondo delle Direttive e del Regolamento MiFID*, in S. ADAMO, E. CAPOBIANCO e P.A. CUCURACHI (a cura di), *Regolamentazione del mercato finanziario e contratti con gli investitori*, Napoli, 2010, p. 29 ss.; N. GARCÍA SANTOS, *La regulación europea y la MiFID*, in *Perspectivas del sistema financiero*, 2010, p. 1 ss.; R. TAPIA SÁNCHEZ, *Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual*, *ivi*, p. 99 ss.

<sup>124</sup> La direttiva 2014/65/UE, c.d. MiFID II, è stata trasposta nell’ordinamento interno recentemente ad opera d.lg. 3 agosto 2017, n. 129. Si veda G. BONANTE e M. GALLICCHIO, *MiFID 2 e MIFIR, recenti sviluppi*, in *Diritto bancario*, 2014, p. 1 ss.; A. PERRONE, *Servizi di investimento e regole di comportamento. Dalla trasparenza alla fiducia*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, p. 31 ss. Con specifico riferimento alla direttiva MiFID II si rinvia V. TROIANO e R. MOTRONI (a cura di), *La MiFID II. Rapporti con clientela – regole di governance – mercati*, Padova, 2016, *passim*; L. DI NELLA, *Lineamenti della nuova disciplina dei mercati finanziari (MiFID II e MiFIR)*, in E. CATERINI, L. DI NELLA, A. FLAMINI, L. MEZZASOMA e S. POLIDORI (a cura di), *Scritti in onore di Vito Rizzo. Persona, mercato, contratto e rapporti di consumo*, Napoli, 2017, p. 534 ss., p. 223 ss. Si ricorda che il principio di graduazione della tutela trovava espresso riferimento nel considerando n. 86, direttiva 2014/65/UE, in cui si legge che «uno degli obiettivi della presente direttiva è proteggere gli investitori. Le misure destinate a proteggere gli investitori dovrebbero essere adeguate alle specificità di ciascuna categoria di investitori (clienti al dettaglio, professionali e controparti). Tuttavia, al fine di migliorare il quadro regolamentare applicabile alla prestazione di servizi a prescindere dalle categorie di clienti interessate, è opportuno chiarire che alle relazioni con qualsiasi cliente si applicano i principi dell’agire in modo onesto, equo e professionale e l’obbligo di essere corretti, chiari e non fuorvianti».

<sup>125</sup> Sulle diverse esigenze di tutela che caratterizzano il cliente nel mercato finanziario cfr. A. LUNA SERRANO, *Profili generali della tutela del consumatore nei servizi di investimento*, in V. TROIANO e R. MOTRONI (a cura di), *cit.*, p. 15 ss.; A.I. BLANCO GARCÍA, *El Inversor del siglo XXI y los retos del defensor del cliente*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, 2017, p. 209 ss. Si veda anche R. LENER e P. LUCANTONI, *Regole di condotta nella negoziazione degli strumenti finanziari complessi: disclosure in merito agli elementi strutturali o*

idonea a produrre un sostanziale rafforzamento della tutela dell'investitore<sup>126</sup>.

Posto ciò giova precisare, pur se solo brevemente, e circoscrivendo l'analisi alla sola nozione di cliente al dettaglio (c.d. *retail*)<sup>127</sup> che la figura, nel ricomprendere non solo le persone fisiche ma anche le persone giuridiche e i liberi professionisti non dotati di conoscenze e competenze necessarie ad orientare la scelta di investimento, abbraccia un ventaglio di soggetti ben più ampio di quella di consumatore<sup>128</sup> pur essendo formata da quei soggetti che solo occasionalmente si avvalgono della contrattazione finanziaria e che, quindi, paiono meritevoli di tutela in quanto

---

*sterilizzazione, sul piano funzionale, del rischio come elemento tipologico e/o normativo?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, p. 369 ss.

<sup>126</sup> L'ampliamento degli oneri informativi gravanti (anche per l'acquisto di prodotti finanziari semplici) sull'intermediario imposto dalla direttiva MiFID ha avuto quale conseguenza indiretta una assimilazione dell'investitore al consumatore, sul punto v. P. GRIECO, *La violazione degli obblighi informativi dell'intermediazione finanziaria tra disciplina civilistica e regolamentare*, in *Resp. civ. prev.*, 2017, p. 1268 ss. Fa riferimento ad una visione «unitaria» della figura di investitore all'interno della direttiva MiFID, A. BLANDINI, *Il codice del consumo e i servizi finanziari: riflessioni sulla posizione del consumatore*, in *Riv. dir. priv.*, 2007, p. 20 ss.

<sup>127</sup> Si rinvia M.D. HERNÁNDEZ DÍAZ-AMBRONA, *Consumidor vulnerable*, Madrid, 2015, p. 129 ss. Una definizione di cliente al dettaglio era contenuta nell'art. 26, comma 1, lett. e, reg. n. 16190/2007 che in via residuale classificava cliente al dettaglio «il cliente che non sia cliente professionale o controparte qualificata»; oggi tale disposizione è stata trasposta nell'art. 35, comma 1, lett. e, reg. n. 20307/2018.

<sup>128</sup> Cfr. V. ROPPO, *Prospettive del diritto contrattuale europeo. Dal contratto del consumatore al contratto asimmetrico*, cit., p. 267 ss.; S. MEUCCI, *La classificazione della clientela ed il nuovo regime introdotto dalla MiFID. Dall'operatore qualificato al cliente professionale su richiesta*, in *www.personaemercato.it*, 2007; P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, cit., p. 15 ss.; R. MOTRONI, *La classificazione della clientela nella normativa dei mercati degli strumenti finanziari*, in *Riv. dir. econ. trasp. amb.*, 2015, p. 434 ss., quest'ultimo rimarca l'importanza di una corretta profilatura del cliente anche ai fini dell'individuazione della qualifica di consumatore di servizi finanziari.

maggiormente esposti ad una situazione di forte asimmetria informativa. È di tutta evidenza che per la categoria dei clienti al dettaglio, quali soggetti svantaggiati, sia previsto un meccanismo di salvaguardia più rigoroso attraverso obblighi informativi minuzioso e analitico.

Sulla base di tali rilievi il meccanismo normativo descritto ha quale effetto di permettere alla parte, teoricamente ascrivibile ad una categoria poiché in possesso di requisiti soggettivi codificati e a cui l'ordinamento riconosce un grado di protezione più elevato, di spostarsi verso il basso, ossia verso una categoria con paletti normativi meno stringenti e ridondanti<sup>129</sup>. La mobilità così descritta costruisce un sistema complesso in forza del quale un consumatore, ove ne ricorrano le condizioni, sapientemente sceglie di essere o non essere qualificato come tale qualora ritenga maggiormente adatta per i suoi interessi la tutela consumeristica o quella settoriale.

In tale situazione è comunque precluso al professionista, pur se inesperto, di essere qualificato quale consumatore e di ottenere la tutela più incisiva offerta dalle previsioni consumeristiche. Al contrario l'investitore esperto che nel rispetto dei requisiti soggettivi consumeristici è qualificabile come consumatore riceverà una protezione rafforzata ancorché non trovandosi in una effettiva posizione di debolezza contrattuale.

Quello che quindi si critica al sistema pensato per la contrattazione a distanza dei servizi finanziari è la costruzione di un meccanismo di tutela statico ancorato al riconoscimento di una protezione solo per la parte che rigidamente riveste la qualifica di consumatore e scevro, invece, di un

---

<sup>129</sup> V. SANGIOVANNI, *Contrastanti orientamenti nel difficile accertamento della natura di operatore qualificato nelle operazioni di "swap"*, in *Corr. giur.*, 2014, 379 ss. V., anche, S. BENUCCI, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, in G. VETTORI (a cura di), cit., p. 916, ove è descritto il c.d. «meccanismo degli ascensori» che consente al cliente di scegliere la propria categoria di appartenenza «salendo o scendendo» nell'impianto protettivo.

qualsiasi adattamento al caso concreto<sup>130</sup>. In tal modo l'apparato di tutele, non concentrandosi sull'effettivo squilibrio esistente tra le parti, nega la possibilità di considerare quale cliente debole anche quegli investitori che, pur non rientrando negli schemi soggettivi imposti dalla nozione di consumatore<sup>131</sup>, sono allo stesso modo bisognosi di protezione. Ciò consente di avanzare il realizzarsi di una disparità di trattamento nei confronti del cliente che, in una simile situazione, non potrà beneficiare della tutela e dei rimedi (si pensi al diritto di recesso) specificatamente previsti per il consumatore di servizi finanziari<sup>132</sup>.

Si avvalga una impostazione che, in uno sforzo interpretativo affidato alla valutazione del caso concreto<sup>133</sup>, non restringa l'ambito del c.d.

---

<sup>130</sup> Si vedano le riflessioni espresse L. MEZZASOMA, *Il consumatore e il professionista*, in G. RECINTO, L. MEZZASOMA E S. CHERTI (a cura di), cit., p. 29 ss.; ID., *La protección del consumidor y del usuario en el ordinamiento italiano (la noción de consumidor y usuario)*, in *Práctica Derecho de daños*, La Ley, 2013, p. 9 ss. Si segnala inoltre come la posizione di squilibrio e debolezza contrattuale in cui versano anche le persone giuridiche in alcuni settori abbia portato all'emanazione di specifiche discipline, si pensi alla l. 18 giugno 1998, n. 192, in materia di subfornitura. Sul tema, in generale, v. D. MANTUCCI, *Profili del contratto di subfornitura*, Napoli, 2004, *passim* e spec. 54 ss. Cfr. V. ROPPO, *Ancora su contratto asimmetrico e terzo contratto. Le coordinate del dibattito, con qualche elemento di novità*, in G. ALPA e V. ROPPO (a cura di), cit., p. 197 ss.

<sup>131</sup> Giova rilevare come parte della dottrina si sia mossa verso l'estensione in via interpretativa della nozione di consumatore. V., tra tutti, P. SIRENA, *Il codice civile e il diritto dei consumatori*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2005, II, p. 281; S. PATTI, *Il Codice civile e il diritto dei consumatori. Postilla*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2005, II, p. 282 ss.; P. PERLINGIERI, *La tutela del consumatore nella Costituzione e nel Trattato di Amsterdam*, in ID. e E. CATERINI (a cura di), *Il diritto dei consumi*, I, cit., p. 13.

<sup>132</sup> Sul punto A. TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore. La nuova disciplina nella commercializzazione dei servizi finanziari*, cit., p. 628.

<sup>133</sup> P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 511, ove afferma come «gli *status* di persona e di cittadino hanno un valore assoluto; al contrario, il consumatore è una condizione legata alle circostanze concrete e alle effettive modalità di contrattazione. (...) Il consumatore non è uno *status*, ma una posizione contrattuale da individuare e accertare di volta in volta: il soggetto ora è consumatore, ora è produttore o imprenditore in condizioni di dipendenza

soggetto debole e meritevole di protezione al solo consumatore auspicando, in tal senso, una apertura dei rigidi confini definitivi soggettivi.

### **3. (Segue) L'ambito oggettivo di applicazione. I vasti confini della nozione di servizi finanziari.**

Al contempo se dal punto di vista soggettivo le norme del codice del consumo circoscrivono la loro area di operatività ai soli consumatori, dal punto di vista oggettivo ne estendono i confini attenendo la formulazione consumeristica a tutti i contratti conclusi, o destinati a concludersi, mediante tecniche di comunicazione a distanza aventi ad oggetto la commercializzazione di servizi finanziari<sup>134</sup> nei quali, pertanto, difetta un contatto fisico e simultaneo tra le parti. Rispetto a tale profilo l'utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza sino al momento di conclusione del contratto appare quale condizione imprescindibile senza la quale non si consente l'applicazione della normativa consumeristica<sup>135</sup>.

---

economica o tecnologica, come nel contratto di subfornitura, dove pur esiste la necessità di ovviare a macroscopiche disparità di potere contrattuale, tutelando la parte debole». In merito alla impossibilità di qualificare come soggetto debole il solo consumatore V. RIZZO, *Condizioni generali del contratto e predisposizione normativa*, Camerino-Napoli, 1983, p. 103 ss.

<sup>134</sup> A. TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore*, cit., p. 630 ss. Si precisa che sono classificabili quali tecniche di comunicazione operate a distanza: i colloqui telefonici, lo scambio di corrispondenza, l'invio di *e-mail* e l'utilizzo di siti *internet point and click*, qualora tali metodi non realizzino una mera comunicazione pubblicitaria ma consentano una promozione o la conclusione di un contratto. Cfr. P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, cit., p. 19; R. TORINO, *La commercializzazione via internet di servizi di investimento e strumenti finanziari e il trading*, in E. GABRIELLI e R. LENER (a cura di), cit., p. 597 ss.

<sup>135</sup> L'uso occasionale di tecniche di comunicazione a distanza per la commercializzazione a distanza di servizi finanziari non esclude l'applicazione delle norme consumeristiche, di cui agli art. 67 *bis* ss., c. cons., all'intera

Ne consegue l'esclusione dalla sua area di applicabilità delle mere attività di promozione a distanza laddove non sfocino in contratti conclusi con modalità a distanza<sup>136</sup>, nonché dell'ipotesi in cui il contratto sia concluso a distanza a seguito, però, di un incontro personale e diretto tra il consumatore e il fornitore del servizio.

Doverose, peraltro, sono alcune precisazioni rispetto al concetto di servizi finanziari di cui all'art. 67 *ter*, lett. *b*, *c*. cons., la cui nozione appare essere vasta e generica giacché, ricomprendendo i servizi di natura bancaria, creditizia, di pagamento, di investimento, di assicurazione o di previdenza assistenziale, sembra poter includere qualunque servizio finanziario negoziato a distanza con il consumatore<sup>137</sup>.

Il dato normativo appena citato segue la definizione tracciata dalla direttiva comunitaria<sup>138</sup> e non si preoccupa di segnare rigidamente i confini del concetto di servizio finanziario. Deriva pertanto una definizione che, nel ricomprendere una sconfinata gamma di prodotti e servizi<sup>139</sup>, è più

---

operazione contrattuale, così D. ACHILLE, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in G. RECINTO, L. MEZZASOMA E S. CHERTI (a cura di), cit., p. 264. In senso contrario G. DE CRISTOFARO, *Contratti aventi ad oggetto «servizi finanziari» stipulati a distanza e tutela dei consumatori*, cit., p. 270.

<sup>136</sup> Più estesa è l'area di operatività della disciplina contenuta nel testo unico finanziario in forza della quale è sufficiente per la sua applicabilità che l'attività di promozione avvenga a distanza non prescrivendo, pertanto, un onere di conclusione a distanza anche per il regolamento negoziale. R. TORINO, *La commercializzazione via internet di servizi di investimento e strumenti finanziari e il trading on line*, cit., p. 598.

<sup>137</sup> Cass., 3 ottobre 2005, n. 19304, in *Foro it.*, 2005, c. 2978; Cass., 19 febbraio 2016, n. 3323, in *Resp. civ. prev.*, 2016, p. 1649.

<sup>138</sup> Cfr. A. TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore. La nuova disciplina nella commercializzazione dei servizi finanziari*, cit., p. 631.

<sup>139</sup> F. MONACO, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), cit., p. 369, ove si considera la scelta del legislatore come «volutamente vaga». In generale G. DE CRISTOFARO, *Contratti aventi ad oggetto «servizi finanziari» stipulati a distanza e tutela dei consumatori*, cit., p. 268; M.G. ROSSI, *Art. 67 ter*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), cit., p. 385 s.; F. BRAVO, *Nozione di «servizi finanziari» di cui al d.lgs. n. 190 del*

ampia rispetto all'accezione di strumenti finanziari di cui all'art. 1, commi 2 e 5, t.u.f., riferita solo agli strumenti finanziari e ai servizi e attività di investimento<sup>140</sup>. In effetti il valore di servizi finanziari espresso dall'art. 67 *ter*, c. cons. non si esaurisce nella nozione delineata dal testo unico finanziario ma risucchia nel proprio vortice normativo una serie di prodotti e servizi finanziari appartenenti a settori contigui che, seppur normativamente separati, si intrecciano alla esperienza strettamente finanziaria<sup>141</sup>.

La vastità della nozione, peraltro, incardina problematiche di coordinamento che si ripropongono, quindi, anche rispetto a questo profilo stante la sovrapposibilità della regolamentazione consumeristica con le altre discipline di settore.

Rispetto a tale punto notevoli sono, ad esempio, le difficoltà esistenti rispetto ai doveri di informazione imposti dal Regolamento 15 febbraio 2018, n. 20307, adottato di recente dalla Consob<sup>142</sup> le cui previsioni, per la

---

2005 sulla «commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori» e collocabilità della disciplina nel codice del consumo, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2007, p. 594 ss.; M. PELLEGRINI, *Art. 67 ter*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), cit., p. 569 s.; D. ACHILLE, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in G. RECINTO, L. MEZZASOMA e S. CHERTI (a cura di), cit., p. 263 ss.

<sup>140</sup> Per una ricostruzione sui diversi strumenti finanziari L. DI NELLA, *Profili della nuova disciplina dei mercati finanziari*, in ID. (a cura di), p. 210 ss.

<sup>141</sup> Si pensi ai prodotti e ai servizi del settore assicurativo, nonché di quello creditizio o bancario. Cfr. F. BRAVO, *Nozione di «servizi finanziari» di cui al d.lgs. n. 190 del 2005 sulla «commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori» e collocabilità della disciplina nel codice del consumo*, cit., p. 599. Di recente la giurisprudenza di merito, con una interpretazione estensiva del dato normativo, ha qualificato quale strumento finanziario l'acquisto di valuta virtuale c.d. *bitcoin*, così Trib. Verona, 24 gennaio 2017, n. 195, in *Dejure on line*.

<sup>142</sup> Il menzionato Regolamento, entrato in vigore il 19 febbraio 2018, ha abrogato il previgente Regolamento Intermediari, adottato con delibera del 29 ottobre 2007, n. 16190. Il necessario riassetto della regolamentazione secondaria è stato effettuato al fine di allineare il regolamento con alcune modifiche contenute

parte riguardante le tecniche di contrattazione a distanza, e come meglio si vedrà oltre, andranno inevitabilmente a intersecarsi con le regole consumeristiche. Detto ciò per giustificare l'elasticità della definizione di servizio finanziario si ricorre all'intenzione – senza dubbio lodevole – del regolatore di addivenire ad una maggiore protezione del consumatore, scelta che però presta il fianco, ancora una volta, a critiche e a una serie di difficoltà applicative che minano il raggiungimento di una effettiva salvaguardia degli interessi del contraente debole.

Seguendo le linee del discorso, posto che all'interno del mercato finanziario si muovono tipologie di operazioni diversificate tanto nella struttura che nelle finalità da cui derivano distinti movimenti finanziari scaglionati nel tempo<sup>143</sup>, si deve rilevare che la normativa si applicherà solo rispetto ad una particolare fase del rapporto contrattuale. In altre parole la disposizione si preoccupa di tracciare una soluzione applicativa per il caso in cui ad un contratto quadro si aggiungano una serie movimenti finanziari successivi ma ad esso collegati. Per questa ragione ove un contratto finanziario sia costituito da un accordo quadro a cui fanno seguito una serie di operazioni susseguenti le disposizioni consumeristiche potranno essere applicate solo all'accordo iniziale.

Al contempo qualora vi siano una serie di operazioni consecutive della stessa natura, e in assenza di una accordo iniziale, nonché nel caso in cui nessuna operazione sia stata eseguita nell'anno successivo dall'effettuazione della prima, il secondo comma dell'art. 67 *bis*, c. cons., prescrive l'obbligo per il prestatore del servizio finanziario di fornire le informazioni prescritte, nella prima ipotesi, al momento dell'esecuzione

---

nella normativa di rango primario a seguito del recepimento della direttiva MiFID II, nonché, per adeguarlo, tenuto conto della diretta applicabilità nell'ordinamento nazionale, al regolamento (UE) 2017/565.

<sup>143</sup> S. BENUCCI, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, in G. VETTORI (a cura di), cit., p. 920; M. PELLEGRINI, *Art. 67 ter*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), cit., p. 568 s.



della prima operazione; mentre nel secondo caso a partire dal compimento della prima operazione intervenuta dopo la decorrenza dell'anno<sup>144</sup>.

Resta da chiarire che l'art. 67 *bis*, c. cons., primo e secondo comma, si limita a richiamare i concetti di «accordo iniziale di servizio» e di «operazioni successive della stessa natura»<sup>145</sup> non fornendone una chiarificazione definitoria e ritenendo un simile riferimento attinente a quei contratti non aventi una esecuzione istantanea ma, come detto, ripetuta nel tempo da una serie predefinita di operazioni.

Si tenga, inoltre, in debita considerazione che la mancanza di un accordo iniziale fa sì che il primo contatto tra fornitore e consumatore, da cui prendono le mosse le future e successive operazioni negoziali, si desume essere stato realizzato al momento della prima operazione. In tale prospettiva legislativa si realizza, pertanto, un ampliamento del regime di tutela posto in essere a favore del consumatore in quanto le informazioni obbligatorie saranno comunicate sia nell'imminenza della prima effettiva operazione sia qualora l'operazione del consumatore non sia stata anticipata da altre operazioni aventi la stessa natura nel corso dell'anno

---

<sup>144</sup> In merito D. CERINI, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori: lieto fine comunitario nella direttiva 2002/65/CE*, cit., p. 426; A. TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore. La nuova disciplina nella commercializzazione dei servizi finanziari*, cit., p. 632 ss.; R. TORINO, *La commercializzazione via internet di servizi di investimento e strumenti finanziari e il trading*, in E. GABRIELLI e R. LENER (a cura di), cit., p. 608. Va precisato che relativamente a singole sottoscrizioni di polizze assicurative di natura finanziaria non vi sono problemi applicativi della disciplina di riferimento non essendovi, in tali ipotesi, un accordo iniziale.

<sup>145</sup> Al fine di delimitare i concetti si rinvia al considerando n. 17 della direttiva 2002/65/CE, in cui sono forniti esempi di «accordo iniziale di servizio», ossia: «l'apertura di un conto corrente bancario, l'acquisizione di una carta di credito e la conclusione di un contratto di gestione del portafoglio», nonché di «operazioni successive», quali «l'alimentazione di un conto bancario o il prelievo dallo stesso, i pagamenti con carta di credito, le transazioni nell'ambito di un contratto gestione del portafoglio».

precedente. Ne deriva un rinnovo delle informazioni al fine di garantire al consumatore un rispolvero delle condizioni e del contenuto contrattuale<sup>146</sup>.

#### **4. L'obiettivo di una effettiva salvaguardia degli interessi del «consumatore di servizi finanziari».**

Dal sistema così delineato ne fuoriesce una materia costruita complessivamente intorno a tassativi doveri di *disclosure* che, unitamente al diritto di recesso riconosciuto al consumatore, costituiscono il binomio perfetto con cui attuare una incisiva protezione per il consumatore. Non si deve peraltro trascurare il fatto che proprio le peculiarità caratterizzanti i contratti *inter absentes* sollecitano un intervento incisivo attinente alla fase precontrattuale e, in buona sostanza, al momento prodromico alla conclusione del rapporto con cui auspicare una riduzione della disparità informativa sussistente tra le parti.

Quale risposta alla sempre più pressante domanda di riequilibrio contrattuale si manifesta, quindi, il complesso nucleo informativo indicato, in un generale elenco, dall'art. 67 *quater* c. cons. diretto ad affermare gli aspetti essenziali degli obblighi informativi precontrattuali. L'elemento letterale parla di informazioni da rendersi nella fase delle trattative e comunque prima della conclusione del contratto sottolineando, pertanto, come il consumatore debba essere, sin dai primi momenti tesi all'incontro domanda/offerta, adeguatamente informato attraverso analitici e dettagliati oneri informativi attinenti a diversi aspetti contrattuali.

Comunicando le informazioni nella fase delle trattative e, quindi, prima che il consumatore presti il proprio consenso si lascerebbe intendere il riconoscimento per il consumatore di influire - e di negoziare - sul contenuto del contratto, possibilità che nella realtà giuridica, caratterizzata

---

<sup>146</sup> In tal senso D. ACHILLE, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 267.

da testi predisposti a monte dal fornitore finanziario, non si realizza<sup>147</sup>. Del resto nella commercializzazione a distanza in cui viene meno un contatto diretto tra i contraenti la fase delle trattative e della negoziazione contrattuale perde di consistenza<sup>148</sup> e si assiste ad un depotenziamento del dialogo tra i contraenti in quanto la parte debole – *id. est.* consumatore – si limita ad accettare o meno la negoziazione<sup>149</sup> (c.d. *take it, or leave it*) soffrendo passivamente così l'impossibilità di incidere in alcun modo sulla negoziazione delle condizioni. Per di più intervenendo sul momento informativo precontrattuale ed incidendo a monte sul contenuto del contratto si punta ad evitare l'effetto sorpresa della negoziazione ed, altresì, che la parte non venga a conoscenza dei rischi e dei doveri solo al momento della stipulazione del contratto.

L'informazione precontrattuale entra a pieno titolo nella progressiva formazione dell'impegno contrattuale partecipando, peraltro, alla definizione degli interessi in gioco. Sotto tale profilo la protezione del consumatore che si trova a contrattare a distanza per l'acquisto di un servizio finanziario è anticipata alla fase precontrattuale tramite una stringente rete di informazioni relative al fornitore, al servizio finanziario, al contratto a distanza e, infine, alla possibilità di esperire ricorso, elementi che il fornitore, avvalendosi della forma scritta o di altro supporto durevole<sup>150</sup>, dovrà rendere tanto in modo «inequivocabile» che,

---

<sup>147</sup> Così V. SANGIOVANNI, *L'informazione del consumatore nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 402. L'autore afferma che «nel caso di commercializzazione a distanza di servizi finanziari i margini di negoziazione sono minimi (se non del tutto assenti)».

<sup>148</sup> Cfr. P. PERLINGIERI, *Nuovi profili del contratto*, cit., p. 566.

<sup>149</sup> Sulla questione A. DAVOLA, *Bias cognitivi e contrattazione standardizzata: quali tutele per i consumatori*, in *Contr. impr.*, 2017, p. 638 ss.

<sup>150</sup> G. DE CRISTOFARO, *Contratti aventi ad oggetto «servizi finanziari» stipulati a distanza e tutela dei consumatori*, cit., p. 271; F. BRAVO, *La commercializzazione a distanza di «servizi finanziari» ai consumatori nel d.lgs. n. 190/2005 di attuazione della direttiva n. 2002/65/CE*, cit., p. 382 ss.; S. BENUCCI, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, cit., p.

riprendendo l'espressione usata già nella direttiva 2002/65/CE, «in tempo utile».

Se, dunque, l'art. 67 *quater*, c. cons si limita a prevedere che le informazioni precontrattuali imposte siano fornite con qualsiasi mezzo idoneo a realizzare un trasferimento delle stesse, di converso, l'art. 67 *undecies*, c. cons., con maggiore chiarezza, specifica che i doveri informativi debbano essere adempiuti «in tempo utile» e prima che il consumatore sia «vincolato da un contratto a distanza o da un'offerta».

A tal riguardo spicca, però, l'ambiguità di quest'ultimo riferimento normativo la cui genericità è acuita dalla totale assenza, dal punto di vista legislativo, di una chiave di lettura oggettiva. La volontà del legislatore è quella di porre il consumatore nelle condizioni di giudicare e ponderare con attenzione il contenuto del contratto fornendo le informazioni con un congruo anticipo, ovvero prima che il consumatore sia vincolato o comunque prima della conclusione del contratto a distanza.

Sulla scorta di ciò si discute sul significato attribuibile alla locuzione riferita al «tempo utile»<sup>151</sup> di riflessione laddove le informazioni siano date al consumatore a ridosso dalla conclusione del contratto. Ci si chiede,

---

919 s. Anche in altre disposizioni sono previste fattispecie simili: si pensi all'art. 50, d.lg. n. 206/2005, secondo cui al consumatore vanno fornite le dovute informazioni «su supporto cartaceo o, se il consumatore è d'accordo, su un altro mezzo durevole. Dette informazioni devono essere leggibili e presentate in un linguaggio semplice e comprensibile»; analoghe previsioni sono contenute nell'art. 71, d.lg. n. 20/2005 in tema di multiproprietà; parimenti, l'art. 124, d.lg. n. 385/1993, prevede, tra gli obblighi precontrattuali, che siano fornite informazioni sul contratto di credito «su supporto cartaceo o su altro supporto durevole» attraverso il modulo contenente le «informazioni europee di base sul credito ai consumatori» e, su richiesta, «è fornita gratuitamente copia della bozza del contratto di credito». In giurisprudenza sulla nozione di supporto durevole si veda Corte giust., 5 luglio 2012, n. 49, in *Resp. civ. prev.*, 2012, p. 2061.

<sup>151</sup> In senso critico M.T. PARACAMPO, *La direttiva 2002/65/CE sulla commercializzazione a distanza dei servizi finanziari e la tutela del consumatore*, cit., p. 382. Sul punto v. V. SANGIOVANNI, *L'informazione del consumatore nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in *Dir. internet*, 2008, p. 401 ss.

difatti, se possa dirsi compiutamente assolto il dovere informativo qualora al consumatore sia riservato un tempo irrisorio di riflessione sull'opportunità della contrattazione.

Sul punto si è propensi a considerare che il «tempo utile» di cui all'art. 67 *undecies*, c. cons. sia commisurato alla complessità dell'affare finanziario proposto accordando, al fine di permettere al consumatore di prestare un consenso informato, di volta in volta tale valutazione temporale alle caratteristiche della fattispecie concreta<sup>152</sup>. Seguendo, però, tale ricostruzione si solleva il dubbio circa il concreto ottemperamento della finalità protettiva celata nella *ratio* dei doveri informativi precontrattuali. Il rischio è di non concedere, in mancanza di un espresso *spatium deliberandi*, un ragionevole lasso temporale tale da permettere al consumatore di ponderare sulla convenienza o meno del servizio finanziario a lui proposto e ciò soprattutto se si tiene in considerazione che, a causa del loro elevato tecnicismo, le prestazioni finanziarie non paiono essere di immediata decifrabilità.

Quello che si vuole evidenziare è che a causa della mancanza di un dato oggettivo si lasciano impregiudicati comportamenti opportunistici del fornitore il quale, approfittandosi dell'assenza di un lasso temporale fisso entro cui comunicare le informazioni, potrebbe adempiere al proprio dovere informativo a ridosso della conclusione del contratto lasciando, pertanto, al consumatore un tempo eccessivamente ridotto.

Invero gli effetti negativi appena evidenziati sembrerebbero superabili grazie alla possibilità concessa al consumatore di un diritto di recesso *ad nutum* dal contratto che, come si avrà modo di approfondire oltre, è

---

<sup>152</sup> In tal senso D. ACHILLE, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 272 s. Sul punto G. FACCI, *Operazioni finanziarie non adeguate e doveri di informazione dell'intermediario*, in *Resp. civ. prev.*, 2007, p. 1352 ss., ove si precisa che la «chiarezza e la comprensibilità sono criteri in base ai quali è possibile verificare la trasparenza dell'informazione». Si rinvia anche M.G. ROSSI, *Art. 67 undecies*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo*, cit., p. 409.

esperibile entro 14 giorni successivi alla conclusione del regolamento negoziale nel corso dei quali il contraente avrà modo di meditare ulteriormente sull'affare finanziario scegliendo, eventualmente, di svincolarsi dal rapporto<sup>153</sup>. Tuttavia, pur ritenendo che con un simile meccanismo si appronti una tutela sostanziale al consumatore, si rileva al contempo come nella pratica sia comunque difficoltoso stabilire quale tempo sia concretamente necessario al consumatore per operare una decisione consapevole.

Ricercare nel diritto di ripensamento la soluzione giuridica per la prestazione di informazioni eseguita solo all'imminenza della conclusione del contratto scalfisce l'impianto protettivo volto a promuovere una consapevole commercializzazione finanziaria operata a distanza giacché il consumatore, a seguito del compimento di una operazione finanziaria affrettata foriera di un investimento infruttuoso, è comunque soggetto a costi per la transazione<sup>154</sup>.

Stando così le cose in aggiunta a quanto rilevato, e mettendo da parte solo per ora queste riflessioni, merita di essere ulteriormente chiarito come campeggi, nell'impianto regolamentare consumeristico, una visione orientata alla formalizzazione delle informazioni che individua nella riqualificazione della forma uno strumento direttamente funzionale alla tutela del contraente debole<sup>155</sup>.

---

<sup>153</sup> In argomento V. SANGIOVANNI, *Il diritto di recesso nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in *Contratti*, 2009, p. 411 ss.; A. SIERRA RODRÍGUEZ, *El derecho de desistimiento en la contratación a distancia de servicios financieros destinados a consumidores*, in *Rev. derecho y nuevas tecnologías*, 2011, p. 21 ss. Si anticipa, già da ora, come il termine per esercitare il recesso riconosciuto al consumatore dall'art. 67 *duodecies*, comma 1, c. cons., è elevato, dal successivo comma 2, a trenta giorni nel caso di contratti di assicurazione sulla vita.

<sup>154</sup> Cfr. P. LONGHINI, *Servizi finanziari telematici*, Milano, 2006, p. 181.

<sup>155</sup> Su tale profilo si rinvia a G. BERTI DE MARINIS, *La forma del contratto nel sistema di tutele del contraente debole*, Napoli, 2013, p. 68 ss.

Si prenda, per la fattispecie che qui ci interessa, ad esempio l'art. 67 *undecies*, comma 1, c. cons., ove è indicato l'onere di comunicare le informazioni precontrattuali su «supporto cartaceo» o su «altro supporto durevole» accessibile o, comunque, disponibile per il consumatore<sup>156</sup>. A fronte, dunque, di una visione contrattuale consumeristica sempre più votata alla preponderanza del rigore della forma si manifesta la rilevanza dell'elemento formale anche nel momento precontrattuale.

Destano tuttavia delle preoccupazioni i contratti conclusi tramite telefonia vocale<sup>157</sup> in cui il mezzo di comunicazione a distanza, pur avendo il merito di agevolare un contatto diretto ed immediato tra le parti, è caratterizzato da una «invasività»<sup>158</sup> ed una aggressività tale da incidere potenzialmente sulla negoziazione e sulla formazione del consenso del consumatore. Il problema di fondo si ravvisa nell'effetto sorpresa derivante da proposte finanziarie effettuate con telefonate che, invasive della sfera personale del consumatore, sono particolarmente insidiose per il destinatario il quale, di fronte alla ricezione di una telefonata non desiderata, potrebbe essere indotto ad un investimento non adeguatamente ponderato.

---

<sup>156</sup> In merito M.G. ROSSI, *Art. 67 ter*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI, G. (a cura di), cit., p. 386 s., la quale nota come il richiamo a forme particolari di documentazione sia espressione della necessità di evitare che gli oneri informativi possano essere adempiuti facendo ricorso a mezzi di comunicazione c.dd. effimeri che, cioè, non permettono la conservazione delle informazioni per un periodo di tempo ragionevole. Rispetto al rapporto tra supporto durevole e cartaceo si rinvia, in generale, S. PAGLIANTINI, *Neoformalismo contrattuale*, in *Enc. dir.*, Annali, 2011, p. 787 ss.

<sup>157</sup> Per osservazioni sulle problematiche ai profili sulla *privacy* dei contratti v. G. ALPA, *Vendite a distanza: nuove garanzie a tutela del consumatore*, in *Contratti*, 1997, p. 423.

<sup>158</sup> A. TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore. La nuova disciplina nella commercializzazione dei servizi finanziari*, cit., 636. Si rinvia V. MIRRA, *Art. 67 novies*, in G. ALPA e V. MARICONDA (a cura di), in *Codice commentato dei contratti*, cit., p. 2690.

In ragione di ciò l'art. 67 *novies*, c. cons. ha inteso mettere a riparo il consumatore dalle pressioni psicologiche causate da telefonate indesiderate dettando una peculiare disciplina sugli obblighi di informazione<sup>159</sup>. A differenza però di quanto previsto per le altre ipotesi disciplinate la menzionata disposizione seleziona solo una minima parte delle informazioni contenute nell'art. 67 *quinquies*, c. cons. prescrivendo, antepoendo un previo un consenso alla comunicazione, un numero massimo di informazioni da trasmettere al consumatore<sup>160</sup>.

La scelta legislativa, che brilla per la sinteticità del flusso informativo, si affida, per le ipotesi in cui la commercializzazione di servizi finanziari avvenga con il mezzo telefonico, alla trasmissione orale delle informazioni. In questo senso occorre considerare i profili di difficoltà del consumatore che, a fronte della comunicazione per via telefonica di una serie di dati, rischia una riflessione meno attenta basata su elementi non durevoli e capaci di mutare nel tempo. È evidente che palesando le informazioni in un documento scritto svaniscano i timori legati alla volatilità e alla dinamicità della forma orale<sup>161</sup>.

A ben vedere per aggiungere al dato informativo trasmesso per via telefonica un grado maggiore di concretezza, ai sensi dell'art. 67 *undecies*,

---

<sup>159</sup> V. SANGIOVANNI, *L'informazione del consumatore nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 407; M.G. ROSSI, Art. 67 *novies*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo*, cit., p. 405 s.; S. BENUCCI, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, in G. VETTORI (a cura di), cit., p. 929.

<sup>160</sup> Per un dettagliato esame delle informazioni da rendere al consumatore G. DE CRISTOFARO, *Contratti aventi ad oggetto «servizi finanziari» stipulati a distanza e tutela dei consumatori*, cit., p. 271 s.; V. SANGIOVANNI, *L'informazione del consumatore nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 407 ss.; V. LEMMA, Art. 67 *novies*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumatori*, cit., p. 597 ss.

<sup>161</sup> V., M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., p. 141 s., in cui si legge che «la percezione di un documento è diversa dalla percezione e dall'intelligenza del dato trasmesso oralmente».



c. cons., il fornitore deve far pervenire al consumatore tutte le informazioni in forma scritta o su altro supporto durevole prima della conclusione del contratto.

Va aggiunto che anche per tale tecnica negoziale imprescindibile è un messaggio informativo chiaro e comprensibile con cui veicolare il contenuto, ossia rendere fruibili i diritti e i doveri contrattuali<sup>162</sup>.

Proseguendo nella lettura delle norme non si manca di notare che il fornitore ottempererà al proprio onere informativo prima che il consumatore sia vincolato dal contratto per cui il bagaglio informativo dovrà essere portato a conoscenza di quest'ultimo prima della conclusione contrattuale. La determinazione del momento in cui il contratto potrà dirsi perfettamente concluso acquista in questa fase piena rilevanza giuridica per la decorrenza del periodo di tempo legislativamente concesso al consumatore per recedere<sup>163</sup>.

Rinviando tali rilievi interpretativi ad una successiva fase del lavoro l'analisi si sposta sulla particolare attenzione che il legislatore riserva nel processo informativo ai soggetti minori di età o incapaci di agire. In merito l'art. 67 *quater*, comma 2, c. cons., nel disporre le regole base da rispettare nella prestazione delle informazioni, richiama i doveri di correttezza e buona fede nonché i principi posti a garanzia dei minori di età e incapaci di agire.

Rispetto al secondo profilo il legislatore considera, in buona sostanza, inadeguati gli esistenti e più generali strumenti di tutela civilistici<sup>164</sup>

---

<sup>162</sup> In generale sulla finalità protettiva della trasparenza tanto nella contrattazione scritta che orale V. RIZZO, *Trasparenza e «contratti del consumatore»*, cit., p. 37. In merito G. CIAN, *Il nuovo Capo XIV bis (Titolo II, Libro IV) del codice civile sulla disciplina dei contratti con i consumatori*, in *Studium iuris*, 1996, p. 419 ss.

<sup>163</sup> Sul punto, diffusamente, N. FERNÁNDEZ PÉREZ, *El nuevo régimen de la contratación a distancia con consumidores*, cit., p. 51 ss.

<sup>164</sup> Il riferimento è al rimedio dell'annullabilità del contratto previsto dall'art. 1425 c.c. A. TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore*, cit., p. 633

ritenendo indispensabile una specifica previsione in materia di contratti a distanza in forza della quale innalzare la soglia di tutela prevista per tale categoria di investitori che a causa delle loro peculiarità soggettive sono considerati più vulnerabili e bisognosi di protezione<sup>165</sup>.

La situazione di vulnerabilità<sup>166</sup> in cui versano il minore di età o l'incapace di agire incide sulle scelte di ordine economico dagli stessi effettuate sì da giustificare l'adozione di ulteriori misure garantiste con cui evitare il realizzarsi di conseguenze economiche pregiudizievoli. In questo senso tali soggetti, particolarmente sensibili e suggestionabili, sono esposti ai rischi e alle insidie derivanti dalla contrattazione a distanza a cui si sommano le difficoltà decisionali ancorate alla carenza o dalla inadeguatezza del bagaglio informativo. Di tal guisa lo *status* soggettivo non rileva solo in sede di formazione contrattuale ma anche e, soprattutto, nel momento di circolazione delle informazioni.

---

ss.; M.G. ROSSI, *Art. 67 quater*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), cit., p. 382 s.

<sup>165</sup> Sulla qualificazione del minore di età e del soggetto incapace come consumatore vulnerabile v. M.D. HERNÁNDEZ DÍAZ-AMBRONA, *Consumidor vulnerable*, cit., p. 159 ss.

<sup>166</sup> Ritroviamo il concetto di vulnerabilità nell'art. 20, comma 3, c. cons., secondo cui, in tema di pratiche commerciali scorrette, gli operatori commerciali devono prestare una maggiore attenzione verso i soggetti che, per particolari caratteristiche, sono qualificabili come «vulnerabili». Si rinvia C. PIAZZA, *Art. 20*, in P. CENDON (a cura di), *Commentario al codice civile. D.lg. 6 settembre 2005*, n. 206. *Codice del consumo*, Milano, 2010, p. 183 ss.; G. DE CRISTOFARO, *Art. 20*, in ID. e A. ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumi*, cit., p. 161 ss.

## **5. Il principio di trasparenza quale *trait d'union* tra gli obblighi informativi e il raggiungimento di una consapevolezza negoziale del consumatore.**

Innegabile è il *fil rouge* che fa da collante tra il momento informativo e il canone di trasparenza<sup>167</sup>. Si percepisce, ancora una volta, lo sforzo legislativo diretto a valorizzare in questa fase il ruolo della trasparenza che, quale strumento deterrente di comportamenti scorretti del fornitore del servizio finanziario, assume i connotati di vettore indispensabile a razionalizzare – e a proteggere – il consenso del consumatore<sup>168</sup>.

Intesa in tal senso, quindi, la trasparenza manifesta il proprio ruolo di meccanismo volto ad agevolare il cliente nel percorso che conduce alla piena contezza dei diritti e degli obblighi contrattuali<sup>169</sup>. Di qui il

---

<sup>167</sup> In merito alla importanza assunta dalla trasparenza, intesa quale connubio fra leggibilità della disposizione contrattuale e la concreta accessibilità cognitiva al contenuto della stessa, a livello legislativo si rinvia V. RIZZO, *Trasparenza e «contratti del consumatore»*, cit., p. 45 ss. In generale per la relazione tra obblighi di informazione e trasparenza F. CAPRIGLIONE, *Intermediari finanziari investitori mercati. Il recepimento della MIFID. Profili sistematici*, cit., p. 149 s.

<sup>168</sup> Il menzionato intento traspariva già nella direttiva 2002/65/CE che al considerando n. 21 prevedeva «L'impiego di tecniche di comunicazione a distanza non dovrebbe portare a una diminuzione indebita dell'informazione fornita al consumatore. Per assicurare la trasparenza la presente direttiva fissa requisiti volti a garantire un livello adeguato di informazione del consumatore sia prima che dopo la conclusione del contratto. Il consumatore dovrebbe ricevere, prima della conclusione di un contratto, le informazioni preliminari necessarie al fine di poter valutare opportunamente il servizio finanziario propostogli e quindi scegliere con cognizione di causa». V., in argomento, le riflessioni di V. RIZZO, *Trasparenza e «contratti del consumatore»*, cit., p. 13, che considera la trasparenza una delle «idee forti» delle recenti regolamentazioni normative impiantata, in particolare, all'interno della normativa consumeristica.

<sup>169</sup> R. SENIGALLIA, *Accesso alle informazioni e trasparenza*, Milano, 2007, p. 117 s.; si rileva che attraverso le disposizioni che sanciscono un dovere di trasparenza «si sia voluto rendere più consistente la conoscibilità rendendo sicuramente accessibile il fattore di conoscenza. In sostanza, il risultato perseguito dalla norma pare essere quello di obbligare il contraente che detiene in via

riferimento espresso nell'art. 67 *quater* c. cons. alla chiarezza e comprensibilità concetti che, descrivendo rispettivamente la modalità espositiva e la intellegibilità del contenuto negoziale, fanno da cornice al perseguimento di una politica di trasparenza informativa dell'intero impianto negoziale diretta a raggiungere la tutela del contraente svantaggiato<sup>170</sup>.

Occorre rimarcare, a sostegno della spiccata rilevanza della trasparenza nei rapporti negoziali, che, in una visione moderna, il contratto oltre ad

---

esclusiva l'informazione a "consegnare" all'altra parte il dato conoscitivo assicurandosi pure che la stessa si sia adoperata per conoscerlo». Evidenziano la centralità della trasparenza nel mercato finanziario F. GRECO, *Verso la contrattualizzazione dell'informazione precontrattuale*, in *Rass. dir. civ.*, 2007, p. 1140 ss.; S. GUADAGNO, *Violazione degli obblighi informativi nell'attività di intermediazione finanziaria: quali rimedi?*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2007, p. 548 ss.; R. BRUNO, *L'esperienza dell'investitore e l'informazione "adeguata" e "necessaria"*, in *Giur. comm.*, 2008, p. 105 ss.; G. BERTI DE MARINIS, *Regolamentazione del mercato finanziario e principio di trasparenza*, in *Resp. civ. prev.*, 2016, p. 992 ss. In argomento v. anche A. PERRONE, *Servizi di investimento e regole di comportamento. Dalla trasparenza alla fiducia*, cit., p. 31 ss.

<sup>170</sup> V. BELLOMIA, *La responsabilità precontrattuale. Tra contrattazione civile, del consumatore e di impresa*, Milano, 2012, p. 188 ss. Numerosi sono i riferimenti legislativi alla chiarezza e comprensibilità delle informazioni. Si ricordi, tra tutti, l'art. 27, comma 1, reg. n. 16190/2007, che imponeva agli intermediari di fornire ai clienti o potenziali clienti informazioni «corrette, chiare e non fuorvianti» e, al comma 2, «appropriate affinché possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari interessati e i rischi ad essi connessi e, di conseguenza possano prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole». Il recente reg. n. 20307/2018 si limita a ribadire all'art. 36, comma 1, il dovere di fornire informazioni corrette, chiare e non fuorvianti. Inoltre devono essere al contempo ricordati gli artt. 8 e 9, d.lg. n. 70/2003, in tema, rispettivamente, di obblighi informativi per le comunicazioni commerciali e per le comunicazioni commerciali non sollecitate. Interessanti sono le considerazioni espresse da G. GRECO, *Informazione pre-contrattuale e rimedi*, cit., p. 61, ove si giunge ad affermare che il dovere di informazione trasparente sia qualificabile come obbligazione di risultato, «risultato che si ravviserebbe nel dovere di fornire un flusso di dati chiaro e comprensibile, idoneo a rendere consapevole l'adesione del risparmiatore».

essere considerato quale strumento per la nascita di nuovi vincoli giuridici tra le parti è visto quale veicolo di informazioni rendendo a tal fine il principio di trasparenza fondamentale per il compimento di tale funzione<sup>171</sup>.

Il connaturale parallelismo in questa fase con l'onere di trasparenza permette di introdurre ulteriori tasselli al complesso impianto garantista. Tanto per cominciare si apprezza come il concetto trasparenza incentri il proprio valore sulla qualità del documento contrattuale fungendo da mezzo diretto a porre il consumatore nelle condizioni di esprimere, con la semplice consultazione del testo, un consenso consapevole<sup>172</sup>.

Tuttavia non è affatto sufficiente, per il compimento di una scelta negoziale consapevole, che il consumatore venga reso edotto di una serie predeterminata di informazioni ma è indispensabile, per non frustrare le finalità garantiste insite nei vincoli imposti, che siano fornite nel rispetto dei canoni di correttezza e buona fede precontrattuali e che siano, inoltre, immediatamente comprensibili<sup>173</sup>. Palesandosi così un indissolubile collegamento tra informazione e trasparenza si afferma che l'informazione poco comprensibile e oscura non adempie alle istanze di tutela della parte debole risultando, addirittura, *tamquam non esset*<sup>174</sup>.

---

<sup>171</sup> In tal senso R. SENIGALLIA, *Accesso alle informazioni e trasparenza*, cit., p. 113.

<sup>172</sup> Così Trib. Firenze, 19 aprile 2005, in *Corr. giur.*, 2005, p. 1272 ss.; Trib. Firenze, 18 gennaio 2007, in *www.ilcaso.it*.

<sup>173</sup> V. SANGIOVANNI, *L'informazione del consumatore nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 403; A.M. TARANTOLA, *Profili della regolazione e valori della cooperazione*, Intervento Convegno Bari, 18 febbraio 2011, in *www.bancaditalia.it*.

<sup>174</sup> In tal senso G.G. LUCIANI, *Gli obblighi informativi «passivi» ed «attivi» degli intermediari finanziari*, in L. DI NELLA (a cura di), *La tutela del consumatore dei servizi finanziari*, cit., p. 76 ss. Si rinvia anche F. CAVAZZUTI, *La trasparenza dei mercati finanziari*, in *Banca impr. soc.*, 2004, p. 420 ss.; F. GRECO, *Verso la contrattualizzazione dell'informazione precontrattuale*, cit., p. 1150; A. BARENGHI, *Note sulla trasparenza bancaria, venticinque anni dopo*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, p. 171.

Tra l'altro se si ammette il riconoscimento alla chiarezza e comprensibilità delle informazioni del merito di indurre il contraente verso una esatta determinazione contenutista tale da formare una adeguata volontà negoziale e una consapevolezza dei termini dell'affare si riconosce, al contempo, una fedeltà dell'informazione ai requisiti di accessibilità del significato. Per tale ragione i precetti informativi ispirati alla trasparenza<sup>175</sup> non possono passare in secondo piano nella logica dei contratti finanziari a distanza in cui il consumatore è esposto a fattori tecnici e complessi tipici del settore finanziario.

Il menzionato profilo di tecnicità della negoziazione obbliga ad una riflessione sulla modalità espositiva delle informazioni. Sul punto si presuppone il compimento di un significativo sforzo comunicativo del fornitore che si coniuga in termini di leggibilità non solo delle parole ma anche del contenuto della proposta finanziaria<sup>176</sup>.

Sulla scorta di quanto detto le regole di trasparenza evocano, dunque, la presenza di ampi margini di tutela per un consumatore che, fisiologicamente debole, si mostra alieno a tale tipologia di negoziazione. In tale contesto sono state predisposte fitte e stringenti disposizioni che si muovono nell'ottica di proteggere il cliente dalle insidie che si celano all'interno di oscure proposte negoziali. La tendenza emersa induce a sottolineare come i doveri dell'intermediario evocano progetti che non si fermano solo alle previsioni informative ma si estendono fino all'imposizione di vincoli sulla condotta dello stesso. In entrambi i casi,

---

<sup>175</sup> E. MINERVINI, *La trasparenza delle condizioni contrattuali (contratti bancari e contratti con i consumatori)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1997, p. 101 ss.; per il quale «la maggiore chiarezza e ricchezza di informazioni serve a rendere edotto il cliente dei costi e dei vantaggi, ma non basta, da sola, a scongiurare il pericolo della “sopraffazione” del cliente-contraente debole, se nell'ordinamento non vi sono condizioni tali da garantire a questi un adeguato livello di tutela».

<sup>176</sup> In questi termini E. GIRINO, *L'inspiegabile riduzione della trasparenza sul rischio finanziario: realtà normativa ed equivoci europei*, in *Riv. dir. banc.*, 2013, p. 4 s.

l'interesse dell'intermediario non si esaurisce nel mero scopo di lucro ma dovrà tendere al perseguimento dell'interesse del proprio cliente<sup>177</sup>.

La preclusione di condotte poco trasparenti del fornitore è letta insieme all'obbligo di reperire i dati sul proprio cliente (c.d. *know your customer rule*) strettamente funzionale al dovere di trasmettere a quest'ultimo comunicazioni chiare e non fuorvianti strumentali a valutare l'opportunità di una determinata iniziativa finanziaria<sup>178</sup>.

Le operazioni sopra accennate descrivono interventi di tutela che non devono, tuttavia, espandersi all'infinito ma che si interfacciano, modulandosi, con uno imprescindibile *standard* di «normalità» e di alfabetizzazione minima. Del resto un eccessivo investimento sulla chiarezza e comprensibilità delle informazioni si ripercuoterebbe negativamente sul mercato traducendosi in un aggravio dei costi a carico di tutti i consumatori<sup>179</sup>.

All'esito del processo informativo si innesca un ulteriore meccanismo con cui ambire, parallelamente al compimento della migliore tutela possibile per il consumatore, e in una visione macro-dimensionale, una protezione dell'integrità dei mercati<sup>180</sup>.

---

<sup>177</sup> Cfr. G. LA ROCCA, *L'«obbligo di servire al meglio gli interessi dei clienti» in Cassazione (art. 21 t.u.f.)*, in *Foro it.*, 2013, p. 321 ss.

<sup>178</sup> Sulla esistenza di informazioni bidirezionali, G.G. LUCIANI, *Gli obblighi informativi «passivi» ed «attivi» degli intermediari finanziari*, cit., p. 52 ss.; R. NATOLI, *Il contratto «adeguato». La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione*, cit., p. 103 s. Si rinvia V. LEMMA, *Art. 67 undecies*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), cit., p. 605 s.

<sup>179</sup> Su cui S. PAGLIANTINI, *Trasparenza contrattuale*, cit., p. 1290 s.; P. GAGGERO, *Trasparenza del contratto e rimedi di autotutela*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2013, p. 463 ss.

<sup>180</sup> V. E. MINERVINI, *La trasparenza delle condizioni contrattuali (contratti bancari e contratti con i consumatori)*, cit., p. 102. L' a. ritiene che «la trasparenza persegua il fine di incentivare la concorrenzialità del mercato, e quindi di favorire il corretto funzionamento e la migliore efficienza del sistema economico». In merito A. MIRONE, *L'evoluzione della disciplina sulla trasparenza bancaria in tempo di crisi: istruzioni di vigilanza, credito al*

Di tal guisa nella figura contrattuale la trasparenza dell'elemento informativo campeggia quale «*condicio sine qua non*»<sup>181</sup> per il consenso del consumatore espressiva, peraltro, della necessità di giungere alla formazione di contratti equi ed equilibrati<sup>182</sup>. Tale passaggio segna la trasparenza quale regola generale che si inserisce a pieno titolo all'interno degli indici utilizzati dagli operatori per metabolizzare le regole sottese all'equilibrio delle dinamiche del mercato finanziario.

Ricomponendo le fila del discorso l'assetto concepito dal sistema ha l'effetto di evitare che il consumatore rimanga imbrigliato nella rete di ignoranza informativa - che fisiologicamente deriva dal paradigma negoziale concluso a distanza - non esauendo, tuttavia, il proprio lavoro, con la chiarezza e la comprensibilità dei dati contrattuali ma coinvolgendo anche l'aspetto della condotta dei contraenti. Ciò che si intende dire è che il configurarsi di un sistema improntato alla trasparenza volto a rendere conoscibili i termini dell'operazione contrattuale permette al consumatore di non subire più passivamente la condotta del fornitore<sup>183</sup>.

Ebbene il raggiungimento di tale risultato passa attraverso uno snellimento del complesso di informazioni che appaiono sempre più spesso troppo complesse anche in conseguenza di un non elevato livello di alfabetizzazione finanziaria del consumatore. Da questa angolazione dovrebbe darsi maggiore risalto ai dati realmente utili per il perfezionamento della decisione finanziaria cercando, dunque, di non investire il consumatore di informazioni sovrabbondanti.

---

*consumo, commissioni di massimo scoperto*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, p. 558 ss.

<sup>181</sup> Espressione utilizzata da S. PAGLIANTINI, *Trasparenza contrattuale*, cit., p. 1282.

<sup>182</sup> Di tale opinione A. NIGRO, *La legge sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari: note introduttive*, in *Dir. banc.*, 1992, p. 422.

<sup>183</sup> Cfr. L. DI DONNA, *I rimedi nella fase precontrattuale*, *Rass. dir. civ.*, 2012, p. 1060.



## **6. La conformazione del contratto di negoziazione finanziaria attraverso gli obblighi di informazione.**

In linea con la tendenza prospettata, diretta a sollecitare un approccio normativo con cui dar risalto all'informazione, si registrano stringenti obblighi informativi *ex lege* volti a indirizzare il consumatore nell'orbita della prestazione di un consenso realmente informato. Il momento informativo è descritto sapientemente nelle norme consumeristiche le quali non lasciano adito a dubbi sul fatto che, per la realizzazione di un equilibrato regolamento contrattuale, si debba transitare attraverso una implementazione dei presidi informativi<sup>184</sup>. Corollario di ciò è una rinnovata sensibilizzazione legislativa per il momento di formazione del consenso strumentale a predisporre le basi per la realizzazione di scelte razionali<sup>185</sup>.

A questo punto è di sicuro interesse una ricostruzione globale degli obblighi prescritti dal codice alla luce della funzione che si è inteso attribuire all'informazione vagliando le diverse declinazioni assunte dalla stessa.

Viene in considerazione, pertanto, l'esigenza di assicurare alla parte debole la piena ed effettiva conoscenza di tutti gli elementi essenziali del servizio finanziario al fine selezionare, tra le diverse opportunità messe a sua disposizione dal mercato, l'operazione più vantaggiosa. Prima di

---

<sup>184</sup> In senso contrario v. A. SOMMA, *Il diritto privato liberista. A proposito di un recente contributo in tema di autonomia contrattuale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2001, p. 301 ss., che rileva, pur se con riferimento ad un ambito diverso, l'insufficienza dei sistemi di tutela del contraente debole fondati sul modello informativo.

<sup>185</sup> Sul tema si veda V. SCALISI, *Contratto e regolamento nel piano d'azione delle nullità di protezione*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, p. 471 ss.; per la costruzione di un regolamento contrattuale efficiente «la norma non interviene direttamente sul regolamento pattizio, bensì sui presupposti e sulle condizioni (*ius poenitendi*, informazioni, forma) ritenuti indispensabili e funzionali alla determinazione di un assetto programmatico contrattuale senz'altro meritevole di garanzia giuridica)».

procedere oltre, tuttavia, si anticipa che lo statuto informativo risente di una eccessiva tecnicità rilevandosi, spesso, inadeguato al profilo del consumatore. Il rischio che si corre è che il consumatore non comprenda il reale significato della comunicazione e che assuma, conseguentemente, decisioni finanziarie non adeguate.

A ben vedere, in primo luogo, nell'analitico nucleo di informazioni pensate dal legislatore<sup>186</sup> primeggia una finalità «assistenziale» degli interessi della parte debole che giustifica l'adozione di misure draconiane con cui imporre al fornitore un rigido schema informativo relativo a vari aspetti.

In questo modo il ricco bagaglio informativo trasmesso al consumatore diventa il mezzo con cui bilanciare lo stato di inferiorità negoziale del contraente e rendere, al contempo, fruibili i dati ricevuti così da diffondere maggiore contezza all'intera operazione finanziaria. Non bisogna dimenticare che, a causa della eterogeneità dei servizi finanziari, la tutela così improntata non è completa in quanto alle informazioni imposte dal codice del consumo potranno sommarsi, ove sia un atto dovuto per garantire appieno il consumatore, quelle sancite dalle altre discipline speciali.

Riflettendo sul profilo se da un punto di vista generale l'aspetto informativo si esaurisce nella comprensione dei dati, dei pericoli del servizio finanziario e, dunque, del contenuto intrinseco della negoziazione, dall'altro canto, imprescindibili paiono gli elementi che fanno da cornice al contratto. Assistiamo innanzitutto ad obblighi di informazione che impongono una puntuale descrizione del servizio proposto e dei principali

---

<sup>186</sup> V. CUFFARO, *Dopo il codice del consumo: la disciplina della commercializzazione a distanza dei servizi finanziari*, cit., p. 270, il quale rimarca come il complesso di informazioni prevista dalla disciplina consumeristica sia oggetto di una indicazione «tanto minuziosa quanto ridondante».

componenti del contratto<sup>187</sup>. Si ha riguardo, inoltre, ai profili inerenti gli elementi necessari a identificare il fornitore e il luogo fisico in cui opera, ai sensi dell'art. 67 *quinquies*, c. cons., per mezzo del quale costruire un rapporto di fiducia tale da impiantare, sul piano del rapporto finanziario tra le parti, le basi del regolamento<sup>188</sup>.

L'analisi deve inoltre guardare ai dati informativi che, pur non contribuendo alla struttura contrattuale, sono d'ausilio alla valutazione del suo contenuto giacché idonei ad influire sulla elaborazione della decisione finale<sup>189</sup>. Rientrano in tale categoria le informazioni contenute nell'art. 67 *sexies*, lett. *b, d, g*, c. cons., che acquistano una concreta rilevanza nel momento di formazione del consenso, relative ai costi e alle imposte che il consumatore è tenuto a pagare non dipendenti, tuttavia, dalla prestazione del fornitore o dalle caratteristiche del servizio negoziato. Ancora, allorché sia prevista una modalità di pagamento a distanza, l'indicazione delle caratteristiche dei sistemi di sicurezza, di cui all'art. 67 *sexies*, lett. *f*, c. cons.

Ne deriva un resoconto articolato e dettagliato relativo al complessivo esborso economico a carico della parte che, lungi dall'ostacolare e appesantire il lavoro della contrattazione finanziaria conclusa a distanza, offre una visione completa delle caratteristiche del servizio<sup>190</sup>.

---

<sup>187</sup> Esprime una nota critica relativa alla indicazione dei soli elementi principali del servizio finanziario F. BRAVO, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, cit., p. 39.

<sup>188</sup> Tale previsione mira a restringere la distanza e ad avvicinare anche solo idealmente le parti, in tal modo si superano le difficoltà relative alla c.d. «finanza impersonale», S. BENUCCI, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, in G. VETTORI (a cura di), cit., p. 926.

<sup>189</sup> F. RENDE, *Informazione e consenso nella costruzione del regolamento contrattuale*, Milano, 2012, p. 125 ss.

<sup>190</sup> A. TORELLI, *Contratti a distanza e tutela del consumatore. La nuova disciplina nella commercializzazione dei servizi finanziari*, cit., p. 638; M.G. ROSSI, *Art. 67 sexies*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), cit., p. 397 ss.; R. TORINO, *La commercializzazione via internet di servizi di investimento e*

Un maggiore peso è attribuito all'informazione sulle insidie insite nella proposta finanziaria di cui all'art. 67 *sexies*, lett. c, c. cons.<sup>191</sup> che mira a ridurre le possibilità del fornitore di trarre un vantaggio indebito nascondendo i fattori di rischio legati al servizio finanziario proposto. È indubbio che in tale situazione l'informazione è capace di incidere sulla valutazione della convenienza del contratto per cui funge da contrappeso all'alea finanziaria assunta dal soggetto investitore.

In virtù di quanto detto il consumatore dovrà avere piena contezza della natura della negoziazione del servizio proposto per evitare di subire, suo malgrado, ingenti danni economici e di concludere un contratto che probabilmente non avrebbe concluso se fosse stato adeguatamente reso edotto<sup>192</sup>.

È superfluo ricordare che, di regola, ogni soggetto è avverso al rischio economico. Per tale ragione a parità di rendimento tenderà a scegliere l'investimento meno rischioso e, a parità di alea, quello più remunerativo. Nel caso in cui l'alea dovesse superare il suo livello di propensione al rischio potrebbe, addirittura, rinunciare a compiere l'operazione

---

*strumenti finanziari e il trading*, cit., p. 605; F. TOTARO, *Art. 67 sexies*, in V. CUFFARO (a cura di), *Codice del consumo*, cit., p. 568 s.; F. MONACO, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), cit., p. 374.

<sup>191</sup> In tema si prenda in esame quanto disposto dall'art. 36, comma 2, reg. n. 20307/2018, ove si legge «Gli intermediari forniscono in tempo utile ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari che sono loro proposti, nonché i rischi a essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa».

<sup>192</sup> Sottolinea il peso che l'informazione assume nei confronti dei clienti investitori Cass., 20 marzo 2018, n. 6920, in *DeJure on line*. La Suprema corte qualifica tale genere di informazione come «primaria» e «relativa alla stessa definizione di base del prodotto».

finanziaria<sup>193</sup>. In tale visione ai fini decisori appare fondamentale una chiara ed esaustiva informazione volta a illustrare le caratteristiche specifiche del servizio<sup>194</sup>.

Alla luce di ciò la *ratio* della disposizione è, senza dubbio, quella di inibire comportamenti reticenti dell'intermediario il quale potrebbe avere tutto l'interesse a non informare il proprio cliente della sussistenza di determinati fattori di rischio<sup>195</sup>. Sempre su tale linea si sottolinea la rilevanza posta anche rispetto ai rischi legati a servizi finanziari prestati da un conglomerato finanziario apparendo, pertanto, necessario mostrare al consumatore i rischi complessivi che, in virtù di collegamenti o connessioni con altri servizi finanziari, possono influire sull'andamento della negoziazione conclusa.

Detto ciò alle istanze di tutela *pre-trade* si aggiunge un supplemento alla disciplina protettiva che guarda alla fase futura, ossia al momento in cui il consumatore si troverà a dover ragionare sull'azionabilità o meno di

---

<sup>193</sup> Così, P. FIORIO, *La non adeguatezza delle operazioni di investimento*, in *www.ilcaso.it*, 2007, p. 1. Pensiero trasposto in recenti pronunce, Cass., 26 gennaio 2016, n. 1376, in *DeJure on line*; Cass. 3 giugno 2016, n. 11466, *ivi*.

<sup>194</sup> In merito v. App. Bari, 29 agosto 2017, in *www.ilcaso.it*; Trib. Milano, 20 maggio 2011, *ivi*; App. Milano, 28 marzo 2012, *ivi*; App. Milano, 26 maggio 2011, *ivi*.

<sup>195</sup> Su cui V. SANGIOVANNI, *Scandali finanziari: profili di responsabilità dell'intermediario*, in *Danno resp.*, 2006, p. 874 ss.; ID., *L'informazione del consumatore nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 405 s., ove si evidenzia che il fornitore potrebbe, al fine di trarne un indebito vantaggio, omettere di fornire informazioni sui profili di rischio. In giurisprudenza si rinvia, Cass., 21 aprile 2016, n. 8089, in *Dejure online*; Cass., 26 gennaio 2016, n. 1376, *ivi*. Sul profilo v. E. BATTELLI, *L'inadempimento contrattuale dell'intermediario finanziario*, in *Contratti*, 2006, p. 465 ss.; A.M. MANCINI, *La tutela del risparmiatore nel mercato finanziario tra culpa in contrahendo e vizi del consenso*, in *Rass. dir. civ.*, 2007, p. 51 ss.; S. PANZINI, *Violazione dei doveri d'informazione da parte degli intermediari finanziari tra culpa in contrahendo e responsabilità professionale*, in *Contr. impr.*, 2007, p. 982 ss.; M. TICOZZI, *Violazione di obblighi informativi e sanzioni: un problema non solo degli intermediari finanziari*, in *Contratti*, 2007, p. 363 ss.

alcuni diritti ad esso concessi. Costituisce esempio di uno spostamento in avanti della tutela, svincolata quindi dalla fase delle trattative, la previsione legislativa di oneri di informazione sui diritti riconosciuti al consumatore in costanza del rapporto contrattuale che è concepita con il precipuo fine di fornire al consumatore gli strumenti per tutelare le proprie ragioni e i propri interessi successivamente alla conclusione del contratto.

È il caso di anticipare che nel sistema di percezione e di valutazione degli estremi informativi, con cui indurre il consumatore a verificare la corrispondenza del servizio finanziario offerto alle aspettative personali, è collocato l'obbligo di informare sulla esistenza o meno del diritto di recesso. Il rimedio del recesso è inteso come un valido salvagente normativo per il consumatore che decida, nell'arco di tempo legislativamente previsto, di liberarsi del contratto già concluso reputandolo inadeguato a soddisfare i propri interessi.

Il rigido rispetto degli obblighi informativi a cui il fornitore è vincolato garantisce lo *standard* di tutela minimo dei diritti del contraente debole che mira al soddisfacimento delle aspettative riposte nella contrattazione; ne deriva una esaltazione contrattuale dell'interesse del consumatore che si esprime non solo nell'interesse a non essere coinvolto in trattative inutili ma anche a che la controparte adempia correttamente ai propri doveri di informazione<sup>196</sup>.

In questa ottica peculiare rilevanza assume il rapporto che lega l'informazione alle dinamiche contrattuali. Si coglie appieno la valorizzazione della informazione pre-negoziale che, nel rispondere alle esigenze di tutela del consumatore di servizi finanziari, diviene elemento condizionante del contratto. In effetti il contratto all'esito del processo

---

<sup>196</sup> In questi termini A. ALBANESE, *La violazione degli obblighi informativi nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in *Resp. civ.*, 2009, p. 832 ss.

informativo pare divenire un perfetto «veicolo di informazioni»<sup>197</sup> prestabilite dalla disciplina normativa. Avvalorata quanto espresso, a titolo meramente esemplificativo, il divieto di introdurre nel contratto costi collegati all'esercizio del diritto di recesso non comunicati nelle informazioni precontrattuali, ai sensi dell'art. 67 *terdecies* c. cons.

Giova infine ricordare l'esistenza, unitamente alla gamma di informazioni precontrattuali, di regole da seguire in pendenza di contratto. A ben riflettere, tuttavia, la legislazione prevista dal codice del consumo sul tema si limita a dettare le informazioni da comunicare al consumatore prima della conclusione del regolamento negoziale, codificando gli obblighi a cui l'intermediario dovrà attenersi nella fase precontrattuale non menzionando nelle prescrizioni informative, però, il momento esecutivo della vicenda negoziale<sup>198</sup>.

La questione apre interrogativi di ampio respiro dal momento che il dato normativo sembra lasciare il consumatore privo di uno specifico strumento normativo in una fase in cui è comunque esposto ai mutamenti che possono incorrere nel mercato. Se guardiamo quindi alle dinamiche esecutive v'è da considerare la possibilità che facciano ingresso nello scenario contrattuale altre informazioni che, a fronte di una non mutata esigenza garantista dei diritti del consumatore, dovranno essere necessariamente comunicate allo stesso. Alla luce di ciò il cerchio informativo si ritiene possa chiudersi ove il fornitore, laddove sia chiamato a comunicare tali dati, risponda adempiendo diligentemente e correttamente al proprio compito.

Per vero bisogna considerare che, in senso generale, l'art. 21 t.u.f., comma 1, lett. *a*, impone all'intermediario di operare in modo tale che il

---

<sup>197</sup> Su cui L. DI DONNA, *Obblighi informativi precontrattuali*, Milano, 2008, p. 30; G. GRISI, *Informazione (obblighi di)*, cit., p. 609.

<sup>198</sup> Occorre però ricordare che il considerando n. 21 della direttiva 2002/65/CE, al contrario, prevede che «Per assicurare la trasparenza la presente direttiva fissa requisiti volti a garantire un livello adeguato di informazione del consumatore sia prima che dopo la conclusione del contratto».

cliente sia «sempre adeguatamente informato» per cui potrebbe prospettarsi una interpretazione che ritenga che tale obbligo sia vigente non solo al momento della conclusione del contratto ma anche durante tutto l'arco dell'operazione contrattuale<sup>199</sup>.

Dinanzi al silenzio normativo da più parti<sup>200</sup> si è osservato che la fonte generatrice di detto obbligo per quanto non previsto dalle disposizioni consumeristiche, alla stregua dell'art. 38 c. cons., risieda nei principi generali e, quindi, negli schemi tradizionali civilistici. Tale assunto comporta l'applicazione in via integrativa dell'art. 1375 c.c.<sup>201</sup> il quale, come noto, dispone che «il contratto deve essere eseguito secondo buona fede», il che suggerisce una valorizzazione della buona fede<sup>202</sup> quale

---

<sup>199</sup> In merito V. SANGIOVANNI, *Scandali finanziari: profili di responsabilità dell'intermediario*, cit., p. 891 s.; I. LAMPONI, *L'(incerta) esistenza di obblighi di informazioni continuativa in capo all'intermediario: l'oscillazione del valore dei titoli e della giurisprudenza di merito*, in *Resp. civ. prev.*, 2012, p. 2032 ss.; E. GROSSULE, *Affidamento sull'intermediario e obblighi di informazione in executivis*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, II, p. 417 ss. Ricostruisce le diverse interpretazioni circa l'esistenza di un obbligo di informazione successiva F. GRECO, *Rileggere le regole dell'informazione nel rapporto tra intermediario e risparmiatore*, in *Resp. civ. prev.*, 2014, p. 932 ss.; sul tema, anche, M. DE MARI, *Informativa "post contrattuale" e servizi d'investimento*, in *Giur. comm.*, 2012, p. 409 ss.

<sup>200</sup> V. SANGIOVANNI, *L'informazione del consumatore nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 403 s.; G.M. UDA, *L'informativa alla clientela in relazione ai servizi di investimento*, in V. TROIANO e R. MOTRONI (a cura di), cit., p. 48 ss. Auspica una autonoma regolamentazione delle modalità di comunicazione delle informazioni successive alla conclusione del contratto da parte degli operatori di settore di F. TOTARO, *Art. 67 quater*, in V. CUFFARO (a cura di), cit., p. 566.

<sup>201</sup> Si vedano le riflessioni di V. CUFFARO, *Dopo il codice del consumo: la disciplina della commercializzazione a distanza dei servizi finanziari*, cit., p. 269, all'interno del quale è sottolineato come i doveri informativi siano proiettati anche nella fase esecutiva del rapporto evidenziando, peraltro, una connessione con l'art. 1375 c.c. alla stregua del quale si impone alle parti di comportarsi secondo buona fede nella fase esecutiva del rapporto contrattuale.

<sup>202</sup> Cfr. F.D. BUSNELLI, *Note in tema di buona fede ed equità*, in *Riv. dir. civ.*, 2001, p. 541; G. VETTORI, *Buona fede e diritto europeo dei contratti*, in *Eur. dir.*



elemento in forza del quale incardinare ulteriori regole, integrative dei precetti già previsti, per il rapporto tra intermediario e cliente<sup>203</sup>.

Indipendentemente dalla fonte giuridica giustificatrice si concorda con quanti riconoscono<sup>204</sup> in capo all'intermediario un obbligo di informazione continuativo che perdura per tutta la vita del contratto alla luce dell'esistenza di un obbligo di garantire l'immodificabilità del rischio finanziario che il consumatore ha inteso sopportare. È evidente che la soglia di rischio finanziario è potenzialmente soggetta a modifiche connesse all'andamento, anche imprevedibile, del mercato per cui alla luce

---

*priv*, 2002, p. 915; M.G. ROSSI, *Informazione nel mercato finanziario*, cit., p. 431 ss. Sulla portata dirompente della buona fede quale principio che permette l'aderenza del contratto anche con le finalità perseguite dall'ordinamento v. S. RODOTÀ, *Il tempo delle clausole generali*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1987, p. 731, ove si precisa che tale principio è inteso quale «strumento volto ad assicurare la complessiva razionalità della contrattazione, sia per quanto riguarda il piano relativo alle valutazioni e agli interessi delle parti, sia per quanto riguarda l'interferenza di questo con il piano delle valutazioni proprie dell'ordinamento».

<sup>203</sup> Osserva come sia fondamentale conservare il loro ruolo tipico di integrazione delle clausole generali V. DI CATALDO, *L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità e innovazioni. Le ragioni del cliente*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, p. 231 ss.

<sup>204</sup> Esprime tale pensiero G.M. UDA, *L'informativa alla clientela in relazione ai servizi di investimento*, cit., p. 49 s. Sul tema v. I. LAMPONI, *L'(incerta) esistenza di obblighi di informazioni continuativa in capo all'intermediario*, cit., p. 2026 ss. La giurisprudenza oscilla su due diversi fronti: il primo ritiene sussistente un obbligo di informazione continuativa di fonte legale, si veda Trib. Roma, 25 maggio 2005, in *www.ilcaso.it*; App. Brescia, 25 settembre 2007, in *www.ilcaso.it*; App. Milano, 16 febbraio 2009, *ivi*; Trib. Prato, 4 novembre 2011, in *Foro it.*, 2012, p. 263; Cass., 31 agosto 2017, 2017, in *www.ilcaso.it*. In senso diametralmente opposto è il secondo orientamento, per la verità maggioritario, che esclude l'obbligo dell'intermediario di informare il proprio cliente nel corso del rapporto finanziario; v., *ex plurimis*, Trib. Modena, 7 febbraio 2006, in *www.ilcaso.it*; Trib. Milano, 18 ottobre 2006, *ivi*; Trib. Parma, 14 maggio 2007, *ivi*; App. Trieste, 11 maggio 2012, in *Giur. comm.*, 2012, p. 454 ss.; Cass., 30 gennaio 2013, n. 2185, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, p. 417; Trib. Padova, 31 ottobre 2016, in *DeJure on line*.

di cambiamenti conosciuti o, comunque, conoscibili l'intermediario non è esente da un dovere di informativa<sup>205</sup>.

Nondimeno a prescindere dalla condivisibilità della ricostruzione bisogna ricordare che nulla impedisce, indirettamente, di ricondurre il momento tanto precontrattuale che post-contrattuale alla clausola di buona fede<sup>206</sup>, la cui valenza di principio generale è ben ferma all'interno dell'assetto contrattuale<sup>207</sup>.

Va comunque ricordato come per lungo tempo siano state mosse perplessità circa una enfattizzazione del ruolo della buona fede - e in un'ottica di più ampio respiro delle clausole generali<sup>208</sup> - tacciando il principio di una elasticità tale da incidere sui profili di certezza del diritto. Da questa ottica i sostenitori di tali critiche lamentano il fatto che il ricorso alle clausole generali, volto ad apportare ulteriori obblighi, lascerebbe

---

<sup>205</sup> G.M. UDA, *L'informativa alla clientela in relazione ai servizi di investimento*, cit., p. 50.

<sup>206</sup> Contra R. NATOLI, *Il contratto "adeguato". La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione*, cit., p. 85

<sup>207</sup> In generale sul principio di buona fede, tra tutti, S. RODOTÀ, *Le fonti di integrazione del contratto*, Milano, 1969, p. 117; C.M. BIANCA, *La nozione di buona fede quale regola di comportamento contrattuale*, in *Riv. dir. civ.*, 1983, p. 205 ss.; ID., *Diritto civile. Il contratto*, III, Milano, 2000, p. 500 ss.; V. ROPPO, *Il contratto*, Milano, 2011, p. 466 ss. Per una lettura della buona fede alla stregua dei principi costituzionali di solidarietà, di cui all'art. 2 cost. v. M. FRANZONI, *Degli effetti del contratto*, in *Commentario Schlesinger*, I, Milano, 1998, p. 182; P. PERLINGIERI, *Norme costituzionali e rapporti di diritto civile*, in *Rass. dir. civ.*, 1980, p. 95 ss.; ID., *Le obbligazioni tra vecchi e nuovi dogmi*, Napoli, 1990, p. 20 ss.

<sup>208</sup> Cfr. S. RODOTÀ, *Ideologie e tecniche della riforma del diritto civile*, in *Riv. dir. comm.*, 1967, I, p. 83 ss.; V. GUERNIERI, *Clausole generali*, in *Dig. disc. priv.*, Sez. civ., II, Torino, 1988; p. 411 ss. Sottolinea come il legislatore non si fidi della buona fede e dello spontaneo adempimento del dovere di correttezza, nonché dell'autonoma individuazione del contenuto degli obblighi di informazione da parte dei contraenti D. VALENTINO, *Obblighi di informazione*, Napoli, 1999, p. 245.

aperti ampi margini di discrezionalità alle parti e al giudice<sup>209</sup>. Del resto la buona fede, chiamata ad adattarsi con più facilità al caso concreto poiché dotata di maggiore elasticità, riflette la possibilità della creazione di nuove regole integrative di quelle già vigenti ponendo, pertanto, un freno alla frenesia delle politiche legislative.

L'argomento non può essere affrontato con l'attenzione che merita per cui, in questa sede, è sufficiente ricordare che relativamente al profilo informativo la normativa consumeristica definisce e descrive in modo particolareggiato<sup>210</sup> l'estensione dei doveri informativi riducendo significativamente lo spazio di azione riservato alle clausole generali di integrazione degli obblighi indicati *ex lege*<sup>211</sup>.

---

<sup>209</sup> Su cui R. LENER e P. LUCANTONI, *Art. 21*, in M. FRATINI e G. GASPARRI (a cura di), *Il testo unico delle finanza*, tomo I, Torino, 2012, p. 380.

<sup>210</sup> Si rinvia alle riflessioni U. NATOLI, *L'attuazione del rapporto obbligatorio*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu-Messineo, Milano, 1974, p. 26. Cfr. G. D'AMICO, *La responsabilità precontrattuale*, in *Tratt. contr.* diretto da V. Roppo, V, Milano, 2006, p. 989; M. DE POLI, *Esecuzione di ordine per conto del cliente e informazione contrattuale*, in *Le Società*, 2017, p. 709 ss. In giurisprudenza Cass., 30 gennaio 2013, n. 2185, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, II, p. 417 ss.

<sup>211</sup> Evidenzia una espansione del principio di buona fede funzionale a garantire la parte laddove la trasmissione di dati ed informazioni non sia sufficiente per garantire un adeguato livello di tutela S. GUADAGNO, *I confini dell'informazione precontrattuale e la "storia infinita" dei contratti di intermediazione finanziaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, p. 274 s. In chiave critica M. CIAN, *L'informazione nella prestazione dei servizi d'investimento: gli obblighi degli intermediari*, in E. GABRIELLI e R. LENER (a cura di), cit., p. 218, in cui si osserva «una lettura della disciplina che privilegiasse le *rules* rispetto alle clausole generali [...] conferirebbe alla disciplina un'impronta protezionistica anche a vantaggio dell'intermediario, consentendogli di allineare il proprio operato a parametri predeterminati e soprattutto standardizzati». Sul punto v. R. LENER e P. LUCANTONI, *Regole di condotta nella negoziazione degli strumenti finanziari complessi: disclosure in merito agli elementi strutturali o sterilizzazione, sul piano funzionale, del rischio come elemento tipologico e/o normativo*, cit., p. 376, ove si rileva che le clausole generali non possano imporre doveri più ampi di quelli previsti dalla legge. Cfr., anche, le considerazioni espresse da A. PERRONE, *Gli obblighi di informazione nella prestazione di servizi di investimento*, cit., p. 378, che ritiene che il «ricorso a una clausola generale consenta di colmare le

Ciò nonostante la preclusione al ricorso alle clausole generali non ha carattere assoluto rilevandosi prezioso laddove le esigenze di garanzia del consumatore non siano soddisfatte dalle regole informative vigenti le quali, per l'evoluzione del sistema e per la potenziale entrata in gioco di nuovi comportamenti ugualmente meritevoli di protezione<sup>212</sup>, potrebbero non assicurare una piena soddisfazione di tutela degli interessi della parte debole<sup>213</sup>.

## **7. Il rischio di un eccesso di informazioni.**

Le brevi considerazioni svolte, pur se attinenti a specifici e singoli aspetti comprendenti solo una parte della questione, sollevano perplessità in merito all'efficienza dell'informazione quale strumento correttivo delle asimmetrie contrattuali. All'interno di un campo ampio e intricato in cui si accostano diversi interessi, non sempre perfettamente compatibili tra loro, l'accento è posto sulla informazione qualificata quale elemento funzionalmente diretto al compimento, attraverso la cristallizzazione di *rules*, di una effettiva tutela della parte debole.

L'esame della disciplina che ci occupa ha mostrato un sistema ispirato alla precettività delle informazioni con cui, su diversi fronti, evitare distorsioni del mercato e garantire una efficace protezione del consumatore di servizi finanziari a distanza e una massimizzazione dei benefici delle operazioni.

---

lacune e evitare gli eccessi di regolamentazione, che sono invece propri delle norme di dettaglio».

<sup>212</sup> L. DI NELLA, *Mercato e autonomia contrattuale nell'ordinamento comunitario*, cit., p. 359, secondo cui le clausole generali assolvono alla funzione di recepire nell'ordinamento giuridico norme e valori sociali.

<sup>213</sup> M. DE POLI, *Esecuzione di ordine per conto del cliente e informazione contrattuale*, cit., p. 711 ss. In merito, anche, V. DI CATALDO, *L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità e innovazioni*, cit., p. 232 s.

Nonostante si propenda per l'assoluta centralità dell'elemento informativo in tutto l'*iter* contrattuale, dal momento che si fa dipendere la decisione in ordine al tipo di investimento dalla adeguata circolazione di informazioni finanziarie, emergono dubbi circa la sua efficacia laddove si realizzi un esubero di dati<sup>214</sup>.

Un diverso approccio al tema evidenzia però come la implementazione di informazioni precettive e dettagliate getti nel sistema, e sul consumatore, un peso capace di alterare il delicato meccanismo volto a realizzare, passando attraverso una riduzione del *gap* informativo tra le parti, l'equilibrio contrattuale. A ben vedere le regole informative lungi dall'alleggerire hanno finito con l'appesantire, in alcuni casi, l'*iter* del consenso, rilevando l'insufficienza – e l'inidoneità – del solo mezzo informativo di porre il consumatore nelle condizioni di compiere scelte finanziarie oculate e consapevoli.

La normativa rilascia al consumatore un flusso di dati tecnici che, articolati su più livelli, per l'effetto della loro complessità finiscono col non essere proficuamente utilizzati dallo stesso nel processo di valutazione dell'affare. Si apprezza, pertanto, una persistente difficoltà del consumatore nella percezione delle informazioni<sup>215</sup> idonea a condizionarne il comportamento e ad alterare i profili di criticità decisionali; la lunghezza

---

<sup>214</sup> Cfr. F.S. COSTANTINO, *L'attuazione della direttiva Mifid in Italia: note minime sulla trasparenza e sulla correttezza dei comportamenti delle imprese di investimento nella normativa secondaria*, in *Foro it.*, 2008, p. 62; A. ZOPPINI, *Eccesso di informazione e tutela degli investitori*, in G. MOLLO (a cura di), *Atti dei seminari celebrativi per i 40 anni dall'istituzione della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa*, Quaderni Giuridici, Roma, 2015, p. 257 ss.

<sup>215</sup> Su tale profilo si vedano le riflessioni circa le differenze esistenti tra conoscenza quale ricezione di informazioni e conoscenza intesa come comprensione, o comprensibilità, delle informazioni ricevute, v. M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., p. 65 ss. Si rinvia A. GENTILI, *Informazione contrattuale e regole dello scambio*, cit., p. 559 ss.; S. GUADAGNO, *I confini dell'informazione precontrattuale e la "storia infinita" dei contratti di intermediazione finanziaria*, cit., p. 283.

del testo contrattuale, la complessità lessicale dei dati forniti e l'impiego di terminologie troppo complesse che presupporrebbero conoscenze specifiche rendono articolata una razionale elaborazione delle informazioni per il consumatore.

A tal riguardo per rispondere alle incessanti richieste di ottimizzazione della capacità di scelta del consumatore il punto di partenza è una comprensibilità delle informazioni che conduce alla percezione corretta del contenuto contrattuale. Contrariamente una trasmissione disorganica ed eccessiva di informazioni agevola una alterazione del consenso simile a quella causata da informazioni inesatte, errate o addirittura assenti rappresentando, in tal modo, un problema per la contezza negoziale<sup>216</sup>.

Acquista vigore il rischio di un sovrannumero di informazioni – c.d. *information overload*<sup>217</sup> - che, in una inversione dello scopo perseguito dall'informazione, per l'immissione nel processo decisionale di un numero eccessivo di dati provoca una disinformazione del consumatore<sup>218</sup>. Per tale

---

<sup>216</sup> In questo senso F. ROMEO, *Dovere di informazione e responsabilità precontrattuale: dalle clausole generali alla proceduralizzazione dell'informazione*, in *Resp. civ.*, 2012, p. 173. In merito v. M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività d'investimento. Prestatori e prestazione*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu, Messineo e Mengoni, Milano, 2012, p. 365.

<sup>217</sup> I primi studi sul fenomeno sono stati compiuti H.A. SIMON, *A Behavioral model for rational choice*, in *Quart. J. of econ.*, 1955, p. 99. Su tale problematica si rinvia alle riflessioni di U. RICCI, *La qualità nel settore della genetica forense*, in *Riv. it. med. leg.*, 2016, p. 233 ss., in cui si nota che «un'altra illusione alla quale ci siamo in qualche modo abituati è quella del potere accattivante dell'informazione. Si tratta del cosiddetto “sovraccarico cognitivo” (*information overloading*), che si verifica quando si ricevono troppe informazioni per poter prendere una decisione o scegliere quella più giusta adatta per l'occasione».

<sup>218</sup> L. DI BONA, *Spunti di riflessione in tema di obblighi informativi (e neoformalismo) nei contratti asimmetrici*, cit., p. 265, l'autore, mettendo quasi in dubbio il ruolo risolutore collegato all'informazione, si chiede se «la relazione tra informazione ed effettività del consenso davvero potesse ridursi alla semplificazione massima di un rapporto di proporzionalità diretta: quanta più informazione al contraente debole, tanto maggiore consapevolezza nel suo volere». Ed ancora ritiene sussistere un «rischio che la superfetazione delle

ragione occorre verificare se nella prospettata circostanza le informazioni offerte, pur se espresse in conformità delle prescrizioni normative, siano adeguate a plasmare la capacità di scelta del consumatore e se provochino un ingiustificato ottimismo che ne altera la capacità cognitiva e decisionale andando a viziare la funzione<sup>219</sup>.

A questo riguardo la trasmissione di un numero eccessivo di informazioni riflette la concreta possibilità che l'intermediario, consapevolmente e maliziosamente, utilizzi il numero sovrabbondante di informazioni per sviare e confondere il consumatore nella sua scelta finanziaria.

Posto ciò sembra, tuttavia, che si ritenga che tramite la circolazione di una mole di informazioni si schiudano le porte della consapevolezza del soggetto risolvendosi, in buona sostanza, i problemi e gli ostacoli che si frappongono ad un equilibrio contrattuale. Nondimeno la fioritura di una fitta rete di informazione rischia di travolgere il consumatore che, anziché beneficiare degli effetti di una adeguata conoscenza, rischierà di essere disinformato. Nelle dinamiche finanziarie il consumatore sobbarcato da una grande quantità di informazioni, tra loro diversificate e spesso dal contenuto complesso, finisce con l'annegare all'interno delle stesse<sup>220</sup>.

---

informazioni talora si risolve in un pregiudizio, anziché nella tutela, della consapevolezza e della libertà negoziale del contraente debole: fiaccato, sviato, stornato (per non dire stordito!) dal diluvio di dati e informazioni pur minimali e di dettaglio sottopostegli dal professionista, il consumatore ben può perdere di vista l'essenza del regolamento negoziale, e proprio su questa formarsi un consenso non pienamente ed effettivamente consapevole». Sul tema v. L. DI NELLA, *Mercato e autonomia contrattuale nell'ordinamento comunitario*, cit., p. 332 ss.

<sup>219</sup> A. GENTILI, *Informazione contrattuale e regole dello scambio*, cit., p. 562; A. ZOPPINI, *Eccesso di informazione e tutela degli investitori*, cit., p. 262 s.; V. BELLOMIA, *La responsabilità precontrattuale. Tra contrattazione civile, del consumatore e di impresa*, cit., p. 196 s.

<sup>220</sup> Da qui il paradosso sostenuto da più parti secondo cui un eccesso di informazioni equivale ad una carenza di informazioni. Pensiero espresso dal Dott. Giuseppe Vegas, in *Incontro annuale con il mercato finanziario*, Consob, 9

Ad ogni modo l'esigenza di tradurre ogni scelta finanziaria del consumatore in una decisione pertinente e ponderata cela, come rilevato da attenta dottrina, l'intenzione di riconoscere all'informazione un ruolo «pedagogico»<sup>221</sup> grazie al quale indirizzare passo dopo passo il consumatore nell'accrescimento della sua consapevolezza finanziaria.

Il connubio di idee paternalistiche<sup>222</sup> espresse dalla normativa dirette a salvaguardare con ogni mezzo il consumatore, parte debole del rapporto finanziario, sollevano il dubbio circa l'opportunità e la necessità di continue e pressanti prescrizioni informative alimentando anche la discussione in merito alla reale utilità di tale strumento di tutela. Il legislatore, spinto dalla convinzione che solo con una informazione pressante e analitica si possa concretamente consentire al consumatore il perfezionamento di una consapevolezza contrattuale, a più riprese, si preoccupa di prevedere tassativi presidi informativi trascurando, tuttavia,

---

maggio 2016. V. E. BOCCHINI, *In principio erano le informazioni*, in *Giur. comm.*, 2008, p. 36 ss.

<sup>221</sup> Su cui F. GRECO, *Informazione pre-contrattuale e rimedi*, cit., p. 50; ID., *Il «quid novi» dell'informazione al risparmiatore nell'attenta valutazione della Corte di cassazione*, in *Resp. civ. prev.*, 2014, p. 1857 ss.; A. ZOPPINI, *Eccesso di informazione e tutela degli investitori*, cit., p. 260. Si rinvia anche A. PERRONE, *Gli obblighi di informazione nella prestazione di servizi di investimento*, cit., p. 382.

<sup>222</sup> Con riferimento ai primi studi in materia di paternalismo, cfr. A. KRONMAN, *Paternalism and the Law of Contracts*, in *Yale Law Journal*, 1988, 763 ss., ove si legge «Our legal system restricts contractual freedom in many ways and for many reasons. Some of these restrictions are paternalistic: their purpose is to prevent people from harming themselves through their own ill-considered or disadvantageous promises». Per un generale resoconto della dottrina italiana sul tema v. R. CATERINA, *Paternalismo e antipaternalismo nel diritto privato*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, p. 784 ss. Si ritiene che la politica normativa più recente sia ispirata dal c.d. paternalismo libertario cfr., sul tema, R. THALER e C. SUNSTEIN, *Nudge: La spinta gentile*, Milano, 2014, p. 11 ss.



di verificare pragmaticamente se tali informazioni raggiungano l'obiettivo<sup>223</sup>.

La diversa consapevolezza finanziaria, correlata alla fisiologica superiorità informativa dell'intermediario, hanno fatto sì che l'informazione venisse letta come strumento per bilanciare e compensare la disparità negoziale tra le parti<sup>224</sup>. La bontà dell'informazione vacilla, perdendo di fatto di consistenza, qualora non sia contenutisticamente metabolizzata dal consumatore passando, pertanto, dall'essere qualificata come elemento fresco ed innovatore capace di riequilibrare le vicende contrattuali, all'essere un semplice scambio di documenti e dati il cui contenuto protettivo rischia di dissolversi nella complessità di tali scritti.

È pur vero però che l'investitore – privo, per inciso, di una adeguata cultura finanziaria – per valutare la rispondenza dell'investimento ai propri interessi si affida, riconducendo il rapporto a termini di cooperazione e

---

<sup>223</sup> Si vedano le riflessioni espresse da R. RORDORF, *La tutela del risparmiatore: norme nuove, problemi vecchi*, in A. ANTONUCCI e M.T. PARACAMPO (a cura di), *La distribuzione dei prodotti finanziari, bancari ed assicurativi*, Bari, 2008, p. 99, ove si nota «a rischio di essere considerato provocatorio (o “politicamente scorretto”), mi chiedo fino a qual punto l'enfasi che da anni si pone sull'esigenza dell'informazione dell'investitore corrisponda ad un'effettiva esigenza di tutela del risparmiatore e di efficienza del mercato, sul presupposto che solo la completezza dell'informazione valga davvero a rendere il mercato efficiente, o se il vessillo dell'informazione non si sia viceversa in qualche misura trasformato in poco più che un idolo del foro ... il cliente non professionale non solo ha minori capacità di fruirne, ma spesso neppure davvero lo desidera e si affida alla professionalità dell'intermediario proprio perché, pur non disdegnando l'investimento finanziario, ritiene più conveniente (o magari anche solo più piacevole) utilizzare il proprio tempo altrimenti che nello studio dei mercati finanziari». In argomento v. A. PERRONE, *Gli obblighi di informazione nella prestazione di servizi di investimento*, cit., p. 372.

<sup>224</sup> F. GRECO, *Il «quid novi» dell'informazione al risparmiatore nell'attenta valutazione della Corte di cassazione*, cit., p. 1860.

fiducia tra le parti, alle conoscenze e alle indicazioni dell'intermediario tralasciando di effettuare un esame analitico di quanto comunicato<sup>225</sup>.

La rivelazione dei dubbi sulla effettiva pregnanza protettiva delle misure informative rilasciate in esubero costituisce l'occasione per affrontare i limiti insiti nella disciplina legislativa. Il *trend* normativo conduce ad una informazione che, tenuto conto della complessità intrinseca alla negoziazione finanziaria a distanza, si presenta eccessivamente analitica coniugandosi con difficoltà con il percorso di riequilibrio della contrattazione asimmetrica. Le *information rules*, al contrario, ambiscono al conseguimento di grandi risultati imponendo una particolare cura per i diritti del contraente, nonché per i valori apicali dell'ordinamento, che non devono essere compromessi dalle incertezze e dai conflitti derivanti da un *surplus* di informazioni<sup>226</sup>.

In tale angolazione, come già emerso nel corso del lavoro, le prescrizioni informative, lette alla luce del principio di trasparenza, dovranno ispirarsi a criteri snelli con cui volgere alla sinteticità e alla semplificazione delle informazioni in modo da favorire la fruibilità dei dati per il consumatore e garantire un'ottimizzazione delle dinamiche di

---

<sup>225</sup> La fiducia è considerato un elemento che si pone alla base rapporto tra cliente e intermediario. Si leggano le considerazioni espresse da A. PIRAS, *Introduzione*, in AA.VV., *Nuove regole per le relazioni tra banche e clienti. Oltre la trasparenza*, Torino, 2011, p. 7, «tra i fattori che influiscono sulla scelta di una banca anziché di un'altra, la trasparenza è solo al quinto posto, preceduta dai rapporti di fiducia».

<sup>226</sup> F. GRECO, *L'onore/obbligo informativo: dalla normazione paternalistica all'informazione overload(ing)*, cit., p. 398; «Una regolamentazione, per quanto pregnante e sofisticata, che sia imposta *de plano* nelle dinamiche contrattuali [...] è paradossalmente foriera di importare nel sistema una problematica più grave ed estesa di quella che, all'origine, si era prefissata di sanare: la creazione surrettizia di un'imponente quantità di dati, da parte di una pluralità di fonti, messi liberamente a disposizione e, oltretutto, facilmente accessibili, può concretamente inibire proprio quella capacità del risparmiatore di assumere decisioni consapevoli, scremando le informazioni, che ci si proponeva di tutelare ed accrescere con l'introduzione del correttivo informativo».

mercato<sup>227</sup>. Alla luce di ciò si ambisce a realizzare un sistema informativo dotato delle caratteristiche utili per incidere in senso positivo sul risparmiatore, sulla comprensione dei rischi e sulla reale opportunità dell'investimento.

È di sicuro rilievo inoltre sottolineare che, sebbene l'impianto di tutela sia stato colmato da dettagliati oneri informativi, non si possa con presunzione ritenere l'elenco codificato esaustivo. Ed infatti a causa della vastità delle possibili combinazioni di informazioni potenzialmente necessarie per garantire una conoscenza del soggetto non potranno essere normativamente previste tutte le classi di informazioni utili al compimento di una scelta informata. Ciò che invece si intende sottolineare è che, quindi, puntando sulla qualità<sup>228</sup> - e non sulla quantità<sup>229</sup> - delle informazioni e, operando una selezione tra quelle realmente indispensabili che consentono una matura riflessione sull'affare prospettato, si giungerebbe ad una più completa tutela del consumatore.

Sul punto la dottrina più attenta non manca di rilevare come la quantità delle informazioni prescritte dalla normativa in tema di contratti a distanza di servizi finanziari - tanto consumeristica che settoriale - sia eccessiva, eccedendo un esubero di prescrizioni anche rispetto a punti ove si sarebbe

---

<sup>227</sup> F. GRECO, *L'onore/obbligo informativo*, cit., p. 412 ss.

<sup>228</sup> In tal senso D. ACHILLE, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in G. RECINTO, L. MEZZASOMA E S. CHERTI (a cura di), cit., p. 271. Sottolinea l'importanza della qualità dell'informazione G. GRISI, *Informazione (obblighi di)*, in *Enc. giur.*, vol. XIV, Roma, 2006, p. 4, in cui si ribadisce quanto sia «determinante la qualità dell'informazione, vieppiù elevata ove sia premessa alla trasmissione un'oculata selezione, nelle congerie di dati potenzialmente utili da comunicare, di quello che siano effettivamente utili ai fini della conoscenza».

<sup>229</sup> Avanza perplessità sulla opportunità di un aumento quantitativo delle informazioni R. RORDORF, *La tutela del risparmiatore: norme nuove, problemi vecchi*, in *Le società*, 2008, p. 221, secondo cui l'eccesso informativo sfocia in un disturbo per il compimento di una consapevole decisione.

potuta colmare l'esigenza informativa ricorrendo ai principi generali<sup>230</sup> le cui caratteristiche intrinseche permettono di plasmare una tutela più aderente al caso concreto.

Ampliando però la riflessione il successivo passaggio logico, che si coglie dopo aver compreso l'assoluta rilevanza dell'informazione e i limiti in essa nascosti, sottende una valutazione sul compito della scienza giuridica. In una lettura critica non può che essere evidente per ogni soggetto razionale e dotato di un minimo di conoscenze che non tutte le operazioni finanziarie raggiungano gli esiti speranti.

All'interno delle dinamiche finanziarie si intersecano fattori, anche imprevedibili, idonei ad incidere sulla buona riuscita dell'affare. Il ruolo ascrivito al diritto non è di sicuro quello di assicurare il successo economico dell'investimento azzerando l'alea finanziaria e le ipotetiche lesioni economiche, bensì di tutelare gli interessi dei soggetti più deboli e di predisporre una rete di strumenti con cui mettere il consumatore nelle condizione di «saper» scegliere destreggiandosi nel mare finanziario<sup>231</sup>. Senza dubbio l'informazione rientra tra gli strumenti concepiti per raggiungere un simile risultato ma non è sufficiente per assicurare sempre la realizzazione del suo scopo<sup>232</sup>.

---

<sup>230</sup> Su cui F. ROMEO, *Dovere di informazione e responsabilità precontrattuale: dalle clausole generali alla procedimentalizzazione dell'informazione*, cit., p. 181 s.

<sup>231</sup> F. GRECO, *Il «quid novi» dell'informazione al risparmiatore nell'attenta valutazione della Corte di cassazione*, cit., p. 1863, «il risparmiatore riceve una tutela piena solo quando è messo nella condizione, attraverso il flusso informativo, di farsi un'autonoma idea in ordine all'opportunità, o meno, di effettuare un determinato investimento». In tal senso M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., p. 171.

<sup>232</sup> Si segnala che negli ultimi anni un ruolo centrale da affiancare al compito della informazione finanziaria è stato attribuito alla c.d. *product governance*, ovvero alle regole con cui concepire e creare a monte prodotti e servizi finanziari adeguati e coerenti alla fasce di clientela. In tal modo si propone una regolamentazione con cui si anticipa la fase di tutela del cliente. In materia v. S. MORLINO, *La Product Governance nel nuovo regime MiFID 2*, in

In merito un rilievo è ascrivibile anche alla capacità del consumatore di fare proprie – assorbendole – le informazioni ricevute diventando, dunque, portatore in prima persona della tutela dei propri interessi. Peraltro il consumatore deve utilizzare sapientemente i dati che gli sono stati trasmessi apprezzando e valutando adeguatamente gli elementi che si rilevano necessari per la sua scelta<sup>233</sup>.

La chiave di lettura della questione è una rimeditazione del ruolo ascrivibile al consumatore prospettando una responsabilizzazione<sup>234</sup> di quest'ultimo che, reso sapientemente edotto grazie alle informazioni correttamente prestate, può e deve farsi carico delle conseguenze connesse alle decisioni prese<sup>235</sup>.

Nella logica prospettata non si premia una protezione oltre misura del consumatore in cui, quale semplice spettatore inerme dell'impianto informativo, sembrerebbe rimanere imbrigliato in rigidi e passivi schemi di

---

*www.dirittobancario.it*, 2015, p. 8 ss.; M. DE MARI, Product governance e product intervention nella MiFID2: dalle regole di comportamento al controllo sui prodotti finanziari?, in *Riv. dir. impr.*, 2015, p. 671 ss.; V. TROIANO, La product governance, in V. TROIANO e R. MOTRONI (a cura di), cit., p. 213 ss.

<sup>233</sup> Profila una negligenza del cliente che non sfrutta adeguatamente le informazioni trasmesse P. BARTOLOMUCCI, Ancora sugli obblighi informativi nel settore del mercato finanziario: tra doveri dell'intermediario e principio di autodeterminazione dell'investitore, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2009, p. 445.

<sup>234</sup> Sul punto v. le considerazioni S. MAZZAMUTO, *Il contratto: verso una nuova sistematica?*, in *Eur. dir. priv.*, 2016, p. 598 ss. In senso generale M. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, cit., p. 12 ss. F. GRECO, *Rileggere le regole dell'informazione nel rapporto tra intermediario e risparmiatore*, cit., p. 933 ss., in cui si evidenzia l'erosione degli spazi per ricorrere al principio di autoresponsabilità.

<sup>235</sup> Così N. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Roma-Bari, 2003, p. 59. Sulla valorizzazione della capacità decisionale del singolo v. V. FERRARI, *Consumatore, utente e paternalismo del legislatore*, in P. PERLINGIERI e E. CATERINI (a cura di), *Il diritto dei consumi*, III, Rende, 2007, p. 122 ss.

circolazione di informazione ma si sollecita un'opera di collaborazione attiva tra le parti del rapporto finanziario<sup>236</sup>.

Per raggiungere l'idilliaco traguardo teoricamente prefissato il consumatore sarà, quindi, chiamato ad adoperarsi attivamente per la piena comprensione delle informazioni e, allargando i margini del suo operato, sarà gravato di maggiori responsabilità sui termini delle proprie scelte finanziarie. In questo senso emerge la necessità di adoperarsi per la promozione di una adeguata educazione finanziaria che favorisca un agire consapevole del consumatore e che ponga le basi per uno sviluppo sociale finanziario.

Non vi è, però, ora l'esigenza di addentrarsi su tale profilo per cui si rinvia per una specifica trattazione del punto alla parte finale del lavoro.

---

<sup>236</sup> Si rinvia A. CILENTO, *I doveri di informazione del consulente finanziario tra regole di validità e regole di responsabilità*, cit., p. 48 s.

## **SEZIONE II**

### **PROIEZIONE DI TUTELA NELLE NORMATIVE DI SETTORE DEI MERCATI REGOLAMENTATI**

SOMMARIO: 1. Alcuni rilievi applicativi sull'offerta fuori sede. – 1.1. ... E sulla promozione e sul collocamento a distanza di servizi finanziari. – 2. La promozione e il collocamento a distanza dei contratti assicurativi. – 3. La funzione e lo scopo delle fonti regolamentari. – 4. Le interferenze tra normative. Riflessioni e critiche.

#### **1. Alcuni rilievi applicativi sull'offerta fuori sede.**

Seguendo la linea tracciata prende corpo una realtà di sistema caratterizzata da una crescente complessità in cui si innestano varie normative di settore il cui fine è quello di dare una compiuta e completa tutela ai rapporti finanziari nei mercati regolamentati. Da questo punto di vista la disciplina dei contratti dei servizi finanziari esaminata sino a questo punto si coniuga obbligatoriamente con le altre regole vigenti in quelle materie che, ancorché attigue e complementari, presentano autonome e specifiche legislazioni.

Nel panorama delle fonti di riferimento si inseriscono, innanzitutto, il Testo unico finanziario e il recente Regolamento intermediari n. 20307/2018 adottato dalla Consob che, nell'ordinare lo schema generale a cui dover conformare la visione di salvaguardia degli interessi economici del cliente, espongono nel dettaglio i profili normativi da osservare in caso di offerte finanziarie fuori sede e a distanza. Va detto che il collante tra le normative citate è da ricercare nella apprezzabile esigenza di garanzia della

parte debole del rapporto di commercializzazione a distanza di servizi finanziari che, sin dalla emanazione delle prime norme in materia, è stato perseguito con grande sensibilità dal legislatore. In riflesso a ciò si palesa un comune intento tra le disposizioni di porsi quale presidio di garanzia nella formazione del consenso contrattuale delle parti.

Come rilevato la disciplina consumeristica ha lasciato impregiudicate, all'art. 67 *decies* c. cons., le ulteriori normative di settore laddove più favorevoli comportando una integrazione delle eventuali disposizioni relative all'offerta del servizio o del prodotto interessato imponenti prescrizioni di maggior favore per il contraente<sup>237</sup>.

L'integrazione tra le disposizioni richiede, dunque, un approccio inclusivo degli strumenti di tutela previsti dalle norme speciali che richiameranno, come si vedrà meglio oltre, imprescindibili riferimenti alla qualità soggettiva dei contraenti. La sensazione che si ricava dalla lettura delle disposizioni è un sistema carico di meccanismi strumentali ad assoggettare le tecniche di contrattazione ad una peculiare disciplina che, però, non è limitata ad un ristretto numero di soggetti bensì si riferisce alla più ampia categoria del cliente.

Nel capo IV del testo unico finanziario si rinvencono specifiche disposizioni relative all'ipotesi della offerta fuori sede e all'utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza in tema di promozione e collocamento a distanza di servizi e strumenti finanziari<sup>238</sup>. La prima fattispecie attiene al caso in cui il cliente entra in contatto con l'intermediario al di fuori della sede o dei locali predisposti per l'attività finanziaria presupponendo, pertanto, la compresenza fisica delle parti. La seconda tipologia è invece definita, dall'art. 32 t.u.f., quale offerta

---

<sup>237</sup> Sul punto F. TOTARO, *art. 67 decies*, in V. CUFFARO (a cura di), cit., p. 387. Evidenzia la difficoltà di coordinamento tra le diverse normative V. LEMMA, *art. 67 decies*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), cit., p. 567.

<sup>238</sup> In argomento D. IMBRUGLIA, *La disciplina del contratto ed il t.u.f.*, in G. VETTORI (a cura di), cit., p. 1745 ss.



finanziaria posta in essere attraverso le tecniche di comunicazione a distanza che non comportano la presenza fisica e simultanea tra le parti nell'iter contrattuale.

Le complesse fattispecie negoziali meritano tale rigorosa disciplina in forza della pericolosità intrinseca alle operazioni di mercato a cui inevitabilmente si sommerà la natura aggressiva tipica di un accordo negoziale sottoscritto fuori dai locali o a distanza.

Procedendo con ordine imprescindibile è innanzitutto una descrizione delle peculiarità caratterizzanti le due discipline che, pur presentando aspetti comuni, paiono dal punto di vista regolatorio e applicativo ben distanti tra loro. In generale entrambe le forme negoziali descrivono il fenomeno della contrattazione a sorpresa per cui sono collocabili nell'alveo di quelle tecniche particolarmente aggressive ed insidiose che necessitano di speciali misure a protezione del cliente<sup>239</sup>, ed è questa la ragione per cui nelle originarie previsioni legislative le modalità di contrattazione in parola presentavano profondi tratti di similitudine.

A fronte però delle incessanti innovazioni tecnologiche le modalità di comunicazione hanno privilegiato l'utilizzo di canali telematici il che ha indotto il legislatore a separare le due discipline adattandole ai bisogni sempre più pressanti dei clienti<sup>240</sup>.

Fatta tale premesse giova rilevare che l'offerta fuori sede appresta una speciale tutela rafforzata per il soggetto investitore ove sottoscriva un contratto finanziario al di fuori dei locali istituzionalmente adibiti dall'intermediario per tale attività<sup>241</sup>. L'istituto citato, pur non essendo di

---

<sup>239</sup> In tal senso F. CARBONETTI, *Lo jus poenitendi nell'offerta fuori sede di prodotti finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2001, p. 770 ss.

<sup>240</sup> P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, cit., p. 2.

<sup>241</sup> In dottrina sono molteplici gli studi sull'offerta fuori sede di strumenti finanziari si veda, B. INZITARI e V. PICCININI, *La tutela del cliente nella negoziazione di strumenti finanziari*, Padova, 2008, p. 23 ss.; A.M. CAROZZI e R.F. SCHIAVELLI, *Il contratto di «collocamento» fuori sede di strumenti finanziari*

creazione legislativa recente<sup>242</sup>, mantiene ancora viva l'attenzione dell'interprete presentando profili e problematiche che, a vario titolo, appaiono essere di stretta attualità.

Va subito premesso che già dalla lettura dell'art. 30 t.u.f., da cui si ricava una precisa definizione di offerta fuori sede – intesa quale promozione e collocamento di strumenti finanziari, di servizi e di altri prodotti finanziari diretti ad un cliente *retail*<sup>243</sup> operati fuori dalla sede dei

---

*e di servizi di investimento*, in E. GABRIELLI e R. LENER (a cura di), *Contratti del mercato finanziario*, in *Tratt. contr.* Rescigno e Gabrielli, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 2011, p. 1157 ss.; M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività d'investimento. Prestatori e prestazione*, cit., p. 305 ss.; F. PARRELLA, *Art. 30*, in M. FRATINI e G. GASPARRI (a cura di), *Il testo unico della finanza*, Torino, 2012, p. 488 ss.; G. RUSSO, *Artt. 30-32*, in F. VELLA (a cura di), *Commentario T.U.F.*, Torino, 2012, p. 348 ss.; S. SCARITO, *Le offerte fuori sede e a distanza*, in S. AMOROSINO (a cura di), *Manuale di diritto del mercato finanziario*, Milano, 2014, p. 141 ss.; F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, Torino, 2015, p. 194 ss.

<sup>242</sup> I primi riferimenti legislativi si rintracciano già nell'art. 12, l. 23 marzo 1983, n. 77, modificativo dell'art. 18, l. 7 giugno 1974, n. 216, che menziona tra le figure di sollecitazione al pubblico risparmio il «collocamento porta a porta». Elementi di novità sono stati introdotti, dapprima, dall'art. 20, d.lg. 20 luglio 1996, n. 415 (c.d. decreto Eurosim) e, successivamente, con il Testo unico della finanza. Ad ogni modo la disciplina di riferimento ancora le proprie radici su norme di origine interna posto che il legislatore europeo ha escluso, dapprima con il considerando n. 38 della direttiva 2004/39/CE (c.d. MiFID) e, poi, con il considerando n. 101 della direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II) l'ipotesi di *door-to-door selling* dal proprio ambito applicativo. Per i primi commenti della normativa in tema di vendita «porta a porta» si rinvia V. ROPPO, *Offerta al pubblico di valori mobiliari e tecniche civilistiche di protezione dei risparmiatori-investitori*, in *Giur. it.*, 1983, c. 208; G. ALPA, *Jus poenitendi e acquisto di valori mobiliari*, in *Riv. soc.*, 1987, p. 1501; G. FERRARINI, *Novità e problemi del decreto Eurosim*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1996, p. 883 ss.; A. PATRONI GRIFFI, *Il «Decreto Eurosim» e l'offerta fuori sede di strumenti finanziari e di servizi di investimento*, in *Giur. comm.*, 1997, p. 5; G. PATRONI GRIFFI, *L'offerta fuori sede*, in A. PATRONI GRIFFI, M. SANDULLI e V. SANTORO (a cura di), *Intermediari finanziari mercati e società quotate*, Torino, 1999, p. 231; M. DE MARI e L. SPADA, *Intermediari e promotori finanziari*, Bologna, 2005, p. 81.

<sup>243</sup> L'art. 30, comma 2, t.u.f., in un'ottica di tutela del contraente più debole, esclude dall'applicazione della disciplina prevista in materia di offerta fuori sede i clienti professionali.

locali abitualmente utilizzati per tale attività –, traspare chiaramente la *ratio* della disciplina diretta a improntare forme di protezione stringenti con cui reprimere le condotte «aggressive» e lesive dei diritti dell'investitore. L'art. 30, comma 1, t.u.f. fornisce gli elementi strutturali che delimitano l'ambito di operatività dell'istituto e che si concretizzano, in buona sostanza, nell'attività di promozione e di collocamento.

A questo punto bisogna però interrogarsi sui concetti di collocamento e di promozione che per espressa previsione normativa rappresentano l'elemento essenziale della disciplina. Per quanto riguarda il confine definitorio della nozione di collocamento, di cui al primo comma dell'art. 30 t.u.f., si ritiene che al suo interno possa racchiudersi l'attività finalizzata al perfezionamento del contratto di investimento.

Qualche dubbio si solleva se si prende in esame la nozione di promozione essendo sottile la differenza con l'attività di pubblicità finanziaria. Peraltro la distinzione tra i due elementi è fondamentale ai fini dell'applicazione pratica poiché solo nell'ipotesi di promozione ha applicazione la regolamentazione prevista per l'offerta fuori sede e a distanza.

La promozione indica invece l'insieme di attività preliminari eseguite all'interno di una relazione comunicativa diretta e bilaterale finalizzate alla vendita di strumenti finanziari o di servizi di investimento<sup>244</sup>. Da tale corollario sono ricavabili le diversità rispetto all'attività pubblicitaria che, al contrario, assolve una funzione meramente informativa<sup>245</sup> espressiva,

---

<sup>244</sup> G. RUSSO, *Artt. 30-32*, in F. VELLA (a cura di), cit., p. 349. Si ritiene, comunque, che la promozione sia caratterizzata da un fine negoziale attuale al cui interno sono individuabili sia gli elementi del contratto che le modalità per la sua conclusione. In merito F. PARRELLA, *Art. 30*, cit., p. 490.

<sup>245</sup> In argomento F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., p. 195; R. COSTI, *Mercato mobiliare*, Torino, 2010, p. 108.

peraltro, di un messaggio indirizzato ad una massa indifferenziata di clienti<sup>246</sup>.

Come già precisato la disciplina dell'art. 30 t.u.f., pensata per quelle attività concluse *inter praesentes*, trova una diretta applicazione solo qualora le predette attività abbiano luogo al di fuori degli spazi istituzionalmente adibiti per la conclusione di questa tipologia di contratti, ovvero al di fuori della sede legale o delle dipendenze<sup>247</sup> dell'intermediario.

Detto ciò occorre rilevare che, al fine di rafforzare le tutele previste in via generale per l'investitore dalla normativa di settore e per correggere quelle asimmetrie informative tipiche dei rapporti di investimento che inducono l'investitore, colto di sorpresa dall'iniziativa inaspettata dell'intermediario, ad una non adeguata ponderazione delle proprie scelte finanziarie, è stato introdotto al comma 6 dell'art. 30 t.u.f.<sup>248</sup> la previsione del rimedio dello *jus poenitendi* per il cliente, da esercitarsi entro il termine di sette giorni dalla data di sottoscrizione.

Mettendo da parte, almeno per ora, le riflessioni relative all'istituto citato occorre soffermarsi previamente sui problemi interpretativi – sollevati tanto dalla giurisprudenza che dalla dottrina – che hanno interessato l'ambiguità dell'espressione «contratti di collocamento».

---

<sup>246</sup> V. A. PATRONI GRIFFI, *L'offerta fuori sede*, cit., p. 264.

<sup>247</sup> Il concetto di «sede» o di «dipendenza» è fornito dall'art. 2, lett g, reg. n. 20307/2018, secondo il quale si intende come «sede o dipendenza: una sede, diversa dalla sede legale dell'intermediario autorizzato, costituita da una stabile organizzazione di mezzi e di persone, aperta al pubblico, dotata di autonomia tecnica e decisionale, che presta in via continuativa servizi o attività di investimento». Cfr. L. DI BRINA, *Contratti del risparmiatore negoziati fuori dai locali commerciali. Collocamento e offerta fuori sede*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013, p. 350; M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività d'investimento. Prestatori e prestazione*, cit., p. 309 s.

<sup>248</sup> In verità il diritto menzionato era riconosciuto anche nella legislazione previgente, ovvero nell' art. 18 *ter*, l. n. 216/1974 e nell'art 5, l. n. 1/1991.

Va subito precisato che il termine collocamento, pur essendo presente in più disposizioni speciali<sup>249</sup>, difetta di una puntuale definizione legislativa. Tale lacuna ha alimentato la confusione interpretativa e la produzione di differenti vedute dottrinali e giurisprudenziali. A rimarcare ciò l'art. 30, comma 3, t.u.f., nel delimitare la legittimità dell'esercizio dell'attività di promozione e collocamento fuori sede, si limita a precisare solamente che tale attività sia riservata ai soli soggetti abilitati all'esercizio del collocamento di strumenti finanziari, non andando tuttavia a fornire una precisa definizione.

Le difficoltà hanno subito un particolare inasprimento a causa della estensione dell'area di operatività del diritto di recesso posto che il rigoroso dato normativo menziona i soli contratti di collocamento di strumenti finanziari o di gestione di portafogli individuali. Il cuore del problema riguarda, dunque, il termine «collocamento» che a seconda del momento o del contesto assume una duplice accezione interpretativa<sup>250</sup>.

---

<sup>249</sup> Si prenda, ad esempio, in considerazione: l'art. 93 *bis*, primo comma, lett. e, t.u.f., che nel dare una definizione di responsabile del collocamento, lo qualifica come «soggetto che organizza e costituisce il consorzio di collocamento, il coordinatore del collocamento o il collocatore unico»; l'art. 100 *bis*, t.u.f. che al secondo comma dispone che «si realizza una offerta al pubblico anche qualora i prodotti finanziari che abbiano costituito oggetto in Italia o all'estero di un collocamento riservato a investitori qualificati siano, nei dodici mesi successivi, sistematicamente rivenduti a soggetti diversi da investitori qualificati e tale rivendita non ricada in alcuno dei casi di inapplicabilità previsti dall'articolo 100». Si rinvia per un esame dei riferimenti contenuti nel t.u.f. L. DI BRINA, *Contratti del risparmiatore negoziati fuori dai locali commerciali. Collocamento e offerta fuori sede*, cit., p. 343 ss.

<sup>250</sup> Conf. L. DI BRINA, *o.c.*, p. 340, secondo il quale «al fondo dell'incertezza vi è la tecnica di redazione delle norme e, in particolare, la variabilità delle condizioni d'uso dei termini (e, per quanto qui interessa, del termine «collocamento», di cui il legislatore non fornisce una definizione, pur utilizzandolo in diversi contesti e con diversa latitudine di significati)»; G. LA ROCCA, *Jus poenitendi e servizi di investimento (a margine di Cass. 3 aprile 2014 n. 7776)*, in *www.dirittobancario.it*, 2014.

La tematica è stata oggetto di una spinosa diatriba rispetto alla quale si osserva, limitatamente ai profili che qui assumono una rilevanza, che per un'interpretazione più restrittiva e meramente letterale<sup>251</sup> della disposizione il diritto di recesso normativamente previsto riguarda i soli contratti conclusi fuori sede esecutivi del servizio di collocamento, ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. *c* e *c-bis*, t.u.f.<sup>252</sup>. Diametralmente opposta è invece la posizione di chi interpreta l'espressione in oggetto in senso ampio e atecnico prospettando l'utilizzo del rimedio del recesso per tutte le forme di negoziazione «a sorpresa»<sup>253</sup>.

---

<sup>251</sup> Interpretazione letterale effettuata alla stregua dalle regole previste dall'art. 12 disp. prel. c.c. Si veda, diffusamente, sui criteri imposti dalla citata disposizione P. PERLINGIERI, *L'interpretazione della legge come sistematica e assiologica. Il broccardo in claris non fit interpretatio, il ruolo dell'art. 12 disp. prel. c.c. e la nuova scuola dell'esegesi*, in ID., *Scuole tendenze e metodi. Problemi di diritto civile*, Napoli, 1989, p. 283 ss.; ID., *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, cit., p. 573 ss.

<sup>252</sup> Trib. Torino, 8 marzo 2001, in *www.ilcaso.it*; Trib. Genova, 16 gennaio 2007, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, p. 758; Trib. Parma, 14 maggio 2007, in *www.ilcaso.it*; Trib. Venezia, 7 luglio 2007, *ivi*; Trib. Torino, 6 marzo 2009, in *Giur. merito*, 2010, p. 1299; Trib. Vicenza, 26 ottobre 2012, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, p. 34; Trib. Verona, 25 marzo 2013, in *Giur. comm.*, 2014, p. 719; Cass., 14 febbraio 2012, n. 2065, in *www.ilcaso.it*; Cass., 22 marzo 2012, n. 4564, *ivi*; App. Milano 28 febbraio 2011, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, p. 343. In dottrina F. PARRELLA, *Offerta fuori sede e a distanza*, in S. AMOROSINO (a cura di), *Manuale di diritto del mercato finanziario*, Milano, 2008, p. 136; D.U. SANTOSUOSSO, *Jus poenitendi e servizi di investimento: la tutela dell'investitore dall'«effetto sorpresa»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, p. 773 ss.; F. ACCETTELLA, *Sui contratti di collocamento di strumenti finanziari conclusi fuori sede*, *ivi*, 2012, p. 343 ss.

<sup>253</sup> In tal senso cospicua è la giurisprudenza, cfr. Trib. Milano, 3 aprile 2007, in *www.ilcaso.it*; Trib. Isernia, 21 ottobre 2009, in *Giur. it.*, 2011, p. 868; Trib. Modena, 15 luglio 2011, in *Dejure on line*; Trib. Torino, 18 ottobre 2016, in *www.ilcaso.it*. In dottrina B. INZITARI e V. PICCININI, *La tutela del cliente nella negoziazione di strumenti finanziari*, cit., p. 27. In generale, sul tema, M. COGNOLATO, *La negoziazione di servizi e strumenti finanziari fuori sede e il recesso dell'investitore (ex art. 30 comma 5, t.u.f.) al vaglio delle giurisprudenza inglese*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, p. 697 ss.

Dinanzi a tale confusione le Sezioni Unite<sup>254</sup>, con un arresto chiarificatore, hanno ricomposto il problema prospettando l'applicabilità del diritto di recesso in tutte le ipotesi di vendita di strumenti finanziari fuori sede concluse nell'ambito di uno dei servizi indicati all'art. 1, comma 5, t.u.f.<sup>255</sup> ancorando sostanzialmente la decisione alla valorizzazione delle primarie esigenze di protezione proprie della disciplina dell'offerta fuori sede che, a giudizio della Suprema corte, non possono passare in secondo piano a causa della tipologia del servizio offerto<sup>256</sup>.

---

<sup>254</sup> Si fa riferimento Cass. Sez. un., 3 giugno 2013, n. 13905, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, p. 507 ss. Critico verso la pronuncia delle Sezioni unite F. CIVALE, *La nuova disciplina del diritto di ripensamento nell'offerta fuori sede di prodotti finanziari: dalle questioni semantiche all'eterogenesi dei fini*, in *www.dirittobancario.it*, 2013. A valle della pronuncia della Suprema corte si colloca l'intervento del legislatore che attraverso l'art 56 *quater*, d.l. 21 giugno 2013, n. 69 ha cercato di limitare l'operatività del recesso, con decorrenza a partire dal 1.09.2013, ai contratti relativi al servizio di negoziazione per conto proprio. Non si è però fatta attendere la risposta della giurisprudenza di legittimità secondo cui la menzionata modifica legislativa non ha valenza di norma di interpretazione autentica e non è, perciò, idonea a sanare le eventuali ipotesi di nullità relative a contratti stipulati anteriormente al 1 settembre 2013. Conf. Cass. 3 aprile 2014, n. 7776, in *Foro it.*, 2014, c. 3229; App. Venezia 26 ottobre 2015, in *www.ilcaso.it*. Sul punto R. DELLA VECCHIA, *Il diritto di recesso del cliente ex art. 30 t.u.f.: l'interpretazione delle Sezioni Unite ed il successivo intervento legislativo*, in *Società*, 2014, p. 41 ss.; E. GUFFANTI, *Il diritto di ripensamento dopo la pronuncia delle Sezioni unite ed il «decreto del fare»*, in *Società*, 2015, p. 178 ss.

<sup>255</sup> In senso contrario Comunicazione Consob n. DIN/12030993 del 19 aprile 2012, in *www.consob.it*. Cfr. M. DE MARI, *Recenti sviluppi del diritto di recesso nell'offerta fuori sede di strumenti finanziari*, in *Giur. comm.*, 2014, p. 879.

<sup>256</sup> V. A. TUCCI, *L'offerta fuori sede nella stagione del nichilismo giuridico*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, p. 526 ss.

### **1.1. ... E sulla promozione e sul collocamento a distanza di servizi finanziari.**

Tratti peculiari, rispetto alle indicazioni previste per l'offerta fuori sede, emergono relativamente alla fattispecie di cui all'art. 32 t.u.f. in tema di promozione e collocamento a distanza di servizi finanziari<sup>257</sup>. Più nel dettaglio il primo comma della menzionata norma si limita a dettare una definizione di tecniche a distanza<sup>258</sup> assegnando, nel successivo comma, un preciso compito disciplinatorio alla potestà regolamentare della Consob.

Il discorso su tali fenomeni negoziali va affrontato in primo luogo individuando gli elementi sovrapponibili tra le fattispecie<sup>259</sup>. Va precisato che in entrambe le ipotesi l'attività si esplica in una promozione e in un collocamento di servizi o attività di investimento diverse, però, dalla mera pubblicità. Volgendo per un attimo lo sguardo all'ambito soggettivo è suffragato, anche rispetto a tale caso, il riconoscimento di strumenti di tutela diversi a seconda della qualifica soggettiva rivestita dal cliente in modo da dosare i giusti strumenti di salvaguardia per l'investitore c.d. «debole». In merito l'art. 30, comma 2, t.u.f., ha avuto cura di precisare la non operatività della disciplina per i soggetti professionali, esclusione successivamente confermata anche per la promozione e collocamento con tecniche a distanza<sup>260</sup>.

---

<sup>257</sup> Unitamente alla citata l. n. 216/1974 (cfr. nt. 248) un ulteriore riferimento era indicato all'interno del Regolamento Consob n. 1739 del 1985, che all'art. 4, comma 4, riconduceva l'offerta a distanza nel concetto di offerta fuori sede.

<sup>258</sup> Si legge testualmente che «per tecniche di comunicazione a distanza si intendono le tecniche di contatto con la clientela, diverse dalla pubblicità, che non comportano la presenza fisica e simultanea del cliente e del soggetto offerente o di un suo incaricato».

<sup>259</sup> Cfr. M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività d'investimento. Prestatori e prestazione*, cit., p. 331 s.

<sup>260</sup> Si legge, infatti, all'art. 125, comma 5, reg. 20307/2018 che «non costituiscono promozione e collocamento mediante tecniche a distanza le attività svolte nei confronti dei clienti professionali di cui all'art. 35 comma 1, lett. d)».



Nondimeno se ad un sommario esame si potrebbe erroneamente considerare la promozione e il collocamento a distanza appartenente al nucleo dell'offerta fuori sede<sup>261</sup> ad una più attenta considerazione spiccano profili di sostanziale ed oggettiva diversità. Si pensi ai precetti per l'offerta fuori sede che, come si è visto, si preoccupano di predisporre la tutela del cliente nel momento promozionale dell'offerta finanziaria avvenuto a distanza, non rilevando ai fini, applicativi, se il contratto sarà successivamente concluso *inter praesentes*. Contrariamente il tenore letterale delle offerta a distanza si concentra sul momento dell'accordo, fase in cui il cliente si presenta maggiormente vulnerabile, dettando le cautele necessarie affinché il cliente sia protetto dai rischi connessi alle tecniche negoziali a distanza<sup>262</sup>.

Per vero non mancano osservazioni garantiste che giustificano un distacco normativo per quanto riguarda la disciplina dell'offerta a distanza dal momento che, attraverso un crescente rigore normativo si aspira a rafforzare la protezione del cliente che, spogliato dalla personalizzazione del rapporto negoziale tra presenti, sembra meritare maggiori cautele.

Indispensabile è a questo punto un approfondimento sugli argomenti connessi al più volte ricordato regolamento n. 20307/2018. Alla potestà disciplinare della Consob, in forza del rinvio effettuato dall'art. 32, comma 2, t.u.f., è affidato il ruolo di regista delle regole sull'offerta a distanza di servizi finanziari in conformità con i principi dell'art. 30 t.u.f., e nonché della disciplina del codice del consumo. Il fine ultimo che intendeva perseguire il legislatore attraverso l'ampia delega conferita alla autorità indipendente era, sostanzialmente, quello di permettere di plasmare con più

---

<sup>261</sup> Sosteneva che la promozione e collocamento a distanza fosse una specie del più ampio *genus* dell'offerta fuori sede A. GENTILI, *Art. 32*, in G. ALPA e F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, Padova, 1998, p. 338 ss.

<sup>262</sup> F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., p. 202 s.

facilità la normativa in materia adattandola ai mutamenti delle tecniche a distanza derivanti dalle evoluzioni tecnologiche.

Ebbene per assolvere il ruolo legislativamente affidatole la Consob ha il dovere di trovare il giusto compromesso tra le diverse posizioni ed i vari interessi<sup>263</sup> muovendosi, però, in un marasma di esigenze spesso contrastanti tra loro. I concetti elaborati dalla fonte regolamentare, nella sua più recente versione del 2018 agli artt. 125 e ss., riproducono gli elementi cardini a cui uniformare la disciplina dell'offerta a distanza andando ad individuare, innanzitutto, i soggetti che possono svolgere tale attività negoziale sia qualora l'attività di promozione e collocamento riguardi servizi e attività di investimento prestati da altri intermediari sia ove tali attività riguardino propri servizi e attività di investimento<sup>264</sup>.

A rimarcare le spiccate intenzioni dirette a tutelare le ragioni del cliente di particolare rilievo è la riproduzione di tutte le generali regole di condotta previste per i servizi di investimento a cui consegue, pertanto, l'applicazione dei principi generali in tema di informazione e di adeguatezza delle operazioni di investimento. A completamento del nucleo di prescrizioni si menziona il caso, di cui all'art. 126, reg. n. 20307/2018, che impone limiti all'impiego delle tecniche di comunicazione a distanza. La lettura della norma consente di escludere tassativamente la possibilità di effettuare la promozione o il collocamento mediante tecniche a distanza, nonché di proseguirli, ove il cliente si sia dichiarato contrario allo svolgimento o alla loro prosecuzione. Tale limite gioca, in realtà, un ruolo

---

<sup>263</sup> G. RUSSO, *Artt. 30-32*, in F. VELLA (a cura di), cit., p. 355, in cui, con tono critico, si nota come la Consob, nel richiamare le norme in tema di offerta fuori sede, si sia limitata a porre criteri astratti di difficile individuazione pratica per la tutela del risparmiatore senza, però, fare ulteriori specificazioni.

<sup>264</sup> Si osserva che la fattispecie della promozione e del collocamento mediante tecniche a distanza è qualificabile come particolare modalità di svolgimento dei servizi di investimento e che per tale ragione non necessita di una specifica autorizzazione per gli intermediari distinta da quella generale richiesta per lo svolgimento dei servizi di investimento.

non essenziale giudicato, per tale ragione, da taluni addirittura superfluo<sup>265</sup> tenuto conto che la regola sarebbe ricavabile ricorrendo ai principi generali.

Riprodurre un elemento precettivo che però traspare da altri principi evidenzia una forzatura e finisce con l'appesantire ancora una volta la normativa e a complicare il lavoro di chi, nell'ottica di individuare la soluzione adeguata per rispondere alle esigenze di tutela sollecitate dal cliente debole, dovrà gestire tali innumerevoli fonti.

## **2. La promozione e il collocamento a distanza dei contratti assicurativi.**

Come più volte ricordato, al fine di completare il quadro delle informazioni da comunicare al consumatore che si trovi a concludere un contratto a distanza, la disciplina consumeristica necessita di un lavoro di integrazione normativo tra le diverse regole che trattano in maniera differenziata e eterogenea il fenomeno negoziale e che non può dirsi esaurito con le fonti già prese in considerazione. Non vi è alcun dubbio sulla astratta collocazione dei servizi assicurativi stipulati a distanza nell'ambito disciplinare della commercializzazione a distanza dei servizi finanziari in virtù dell'inclusione perpetrata dall'art. 67 *ter*, c. cons. il quale individua nella nozione di servizi finanziari anche quelli assicurativi.

Alla luce di ciò occorre esaminare l'ipotesi di commercializzazione a distanza di servizi assicurativi<sup>266</sup> che trova la propria base normativa all'interno del d.lg. 7 settembre 2005, n. 209, c.d. codice delle

---

<sup>265</sup> Si vedano le riflessioni critiche mosse M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività d'investimento. Prestatori e prestazione*, cit., p. 335.

<sup>266</sup> In generale si rinvia, v. G. ALPA, *I diritti degli utenti nei contratti di assicurazione conclusi mediante internet*, in *Contratti*, 2000, p. 1168; F. BRAVO, *Il collocamento di prodotti assicurativi tramite internet*, Milano, 2001, p. 297 ss.

assicurazioni private nonché, in forza di espressi rinvii, nella regolamentazione secondaria.

Occorre porre rilievo sul fatto che in materia assicurativa il legislatore abbia però tracciato nella normativa primaria una disciplina rigorosa in termini di tutela del contraente prevedendo stringenti oneri informativi. Nell'occuparsi della questione e, dunque, sindacando sul bagaglio informativo e sulle informazioni da trasmettere all'assicurato l'art. 121 c. ass.<sup>267</sup> declina gli obblighi di informazione precontrattuale in caso di vendita a distanza<sup>268</sup> ed estende il raggio operativo a tutte le ipotesi relative alla vendita a distanza di servizi assicurativi. Non sfugge come la disposizione al fine di integrare gli oneri informativi imposti produca una «duplicazione»<sup>269</sup>, nonché una sovrapposizione tra le normative.

Il bisogno di puntuali regole in grado di predisporre una incisiva tutela per il contraente che decida di stipulare un contratto di assicurazione a

---

<sup>267</sup> L'art. 121 c. ass., relativo all'informazione precontrattuale in caso di vendita a distanza, dispone che l'intermediario debba rendere note al contraente almeno le seguenti informazioni preliminari: a) l'identità dell'intermediario e il fine della chiamata; b) l'identità della persona in contatto con il contraente ed il suo rapporto con l'intermediario assicurativo; c) una descrizione delle principali caratteristiche del servizio o prodotto offerto; d) il prezzo totale, comprese le imposte, che il contraente dovrà corrispondere. Per un commento della disposizione si rinvia, M.T. PARACAMPO, *Art. 121*, in F. CAPRIGLIONE (diretto da), *Il codice delle assicurazioni private. Commentario al d.lgs. 7 settembre 2005*, n. 209, vol. 2, t. 1, Padova, 2007, p. 186 ss.; M. ROMA, *Art. 121*, in G. VOLPE PUTZOLU (a cura di), *Commentario breve al diritto delle assicurazioni*, Padova, 2013, p. 466 ss.; A. CANDIAN, *Art. 121*, in A. CANDIAN e G. CARRIERO (a cura di), *Codice delle assicurazioni private (d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209)*, annotato con la dottrina e la giurisprudenza, Napoli, 2014, p. 460 ss.

<sup>268</sup> Cfr. V. SANGIOVANNI, *L'informazione precontrattuale degli intermediari assicurativi*, in *Contr. impr.*, 2010, p. 123 ss.

<sup>269</sup> M.T. PARACAMPO, *Art. 121*, cit., p. 187, la quale evidenzia come la disposizione sia in realtà incompleta ed incoerente tanto da necessitare di una accurata ricostruzione sulla base di intersezioni tra le varie normative presenti in materia.

distanza è stato soddisfatto ulteriormente dall'ISVAP<sup>270</sup> con il regolamento 19 marzo 2010, n. 34<sup>271</sup>, in tema di collocamento e la promozione a distanza di prodotti assicurativi.

Posto ciò si sottolinea come anche in materia assicurativa le parti contrattuali possiedono, di regola, un diverso livello di conoscenza<sup>272</sup> tale da produrre uno squilibrio negoziale che sarà bilanciato grazie al flusso di informazioni che gli intermediari dovranno far circolare al fine di consentire al contraente di compiere una consapevole scelta negoziale.

La tutela dell'assicurato non si ferma tuttavia alle prescrizioni informative ma si protrae oltre verso la predisposizione di una rete di collaborazione attiva tra le parti che presuppone, da un lato, il dovere delle imprese di assicurazione di proporre i prodotti adeguati alla controparte e di illustrare il contenuto del contratto e, dall'altro, di captare tutte le informazioni fornite dal cliente che permettano di modulare la propria condotta sulla base delle caratteristiche dell'assicurato. In questo senso l'art. 185 c. ass. impone l'onere per le imprese di assicurazione di predisporre, alla luce del canone di trasparenza – il cui ruolo di principio cardine risulta confermata anche in tale ambito –, una nota informativa contenente tutte le informazioni sulle caratteristiche del prodotto

---

<sup>270</sup> L'Autorità di vigilanza del settore assicurativo è stata istituita con l. 12 agosto 1982, n. 576; di recente è stata sostituita, con d.l. 6 luglio 2012 n. 95, convertito dalla l. 7 agosto 2012, n. 135, dall'IVASS, che, in buona sostanza, assolve a tutte le funzioni attribuite al precedente ente.

<sup>271</sup> Si ricorda che già con la circolare n. 393 del 17 gennaio 2000, l'ISVAP aveva dettato una specifica disciplina in tema di commercializzazione via *internet* di prodotti assicurativi. Tale circolare è stata espressamente abrogata dall'art. 24, reg. 34/2010. Per un commento sulla circolare citata cfr. F. BRAVO, *La commercializzazione a distanza di «servizi finanziari» ai consumatori nel d.lgs. n. 190/2005 di attuazione della direttiva n. 2002/65/CE*, cit., p. 401 ss.; D. BONACCORSI DI PATTI, *Il regolamento ISVAP n. 34/2010 recante disposizioni in materia di promozione e collocamento a distanza di contratti di assicurazione*, in *Dir. econ. ass.*, 2010, p. 1089 ss.

<sup>272</sup> Sul punto v. M. BIN, *Informazione e contratto di assicurazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1993, p. 727 ss.

assicurativo da consegnare al proprio cliente prima della conclusione del contratto<sup>273</sup>.

Già, quindi, con una simile previsione – come rimarcato espressamente dalla citata norma al secondo comma – l'intento del legislatore è quello di far pervenire l'assicurato ad una consapevole assunzione dei diritti e dei doveri contrattuali. Va però sottolineato come il codice anche per tale ipotesi si sia limitato a dettare una disciplina generale rinviando, per una più puntuale regolamentazione sul contenuto delle informazioni, a successive previsioni dell'IVASS<sup>274</sup>.

Il panorama normativo pare complicarsi ulteriormente per la molteplicità di atti normativi e regolamentari presenti che, aggrovigliandosi tra di loro, rendono difficile il lavoro di applicazione. In questo contesto si inserisce il reg. n. 34/2010 che nel generale intento di disciplinare la promozione e il collocamento a distanza dei contratti assicurativi, all'art. 8, impone di integrare «ove necessario» il contenuto della nota informativa, di cui all'art. 185 c. ass., con le informazioni sancite dagli art. 67 *quater* e ss., c. cons.<sup>275</sup>.

---

<sup>273</sup> Si rinvia per qualche considerazione sulla disposizione a C. CAVALIERE, *Artt. 185-187*, in M. BIN (a cura di), *Commentario al codice delle assicurazioni*, Padova, 2006, p. 594 ss.; S. NITTI, *Artt. 185-187*, in A. CANDIAN e G. CARRIERO (a cura di), cit., p. 812 ss. Cfr. M. DE POLI, *Trasparenza assicurativa e nota informativa nel nuovo codice delle assicurazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, p. 17 ss. Sulla particolare attenzione riservata dal principio di trasparenza per la tutela dell'assicurato L. MEZZASOMA, *Meritevolezza e trasparenza con riferimento alla distribuzione di prodotti assicurativi*, in L. MEZZASOMA, A. BELLUCCI, A. CANDIAN, P. CORRIAS, S. LANDINI e E. LLAMAS POMBO (a cura di), *La Banca-assicurazione*, Napoli, 2017, p. 189 ss.

<sup>274</sup> L'ente ha adempiuto a tale onere con il regolamento del 26 maggio 2010, n. 35, rubricato «Regolamento concernente la disciplina degli obblighi di informazione e dalla pubblicità dei prodotti assicurativi».

<sup>275</sup> Invero va rimarcato che le norme in esame prevedano un reciproco richiamo. L'art. 67 *decies*, c. cons., infatti, fa salve le norme più favorevoli previste dalla normativa di settore che disciplina lo specifico servizio o prodotto finanziario.

Dalla lettura dei precetti del codice delle assicurazioni e della normativa regolamentare si nota subito un'estensione dal punto di vista soggettivo del bacino di riferimento, contrariamente a quanto avviene nel codice del consumo negli esaminati articoli sulla contrattazione a distanza di servizi finanziari, le disposizioni contenute nelle prime fonti interessano la più generica figura del contraente e non subiscono restrizioni derivanti dalle qualità soggettive della parte<sup>276</sup>. Questo comporta una valenza generale delle prescrizioni indicate per la nota informativa che sarà predisposta indipendentemente non solo dalla modalità di contrattazione ma anche dalla qualità soggettiva del contraente. Ne deriva una disciplina ampia che, prescindendo dalla qualifica di consumatore, attiene un vasto bacino di utenza e fa propri non solo i meccanismi di tutela in essa prevista ma anche i presidi posti a tutela della parte debole nel codice consumo<sup>277</sup>.

Il contesto normativo rilascia una rete di regole informative dirette a tutelare il soggetto assicurato nella fase precontrattuale. Ai rapporti negoziali a distanza nati tra consumatore ed controparte assicurativa, pertanto, possono trovare applicazione, in forza dei reciproci rinvii normativi, non solo le norme specifiche dettate in materia assicurativa ma anche quelle consumeristiche. È proprio grazie al rinvio indicato nell'art.

---

<sup>276</sup> Cfr. A. PARALUPI, *Commercializzazione a distanza dei servizi finanziari ai consumatori*, in D. VALENTINO (a cura di), *Manuale di diritto dell'informatica*, Napoli, 2011, p. 409.

<sup>277</sup> In questo senso D. BONACCORSI DI PATTI, *Il regolamento ISVAP n. 34/2010 recante disposizioni in materia di promozione e collocamento a distanza di contratti di assicurazione*, cit., p. 1090 ss., ove si osserva che il reg. n. 34/2010 «comporta, quindi, l'estensione di previsioni tipicamente destinate alla tutela del contraente debole (il consumatore) a tutti i rapporti oggetto di regolamentazione quasi che l'assicurato sia considerato *ex se* (ed indipendentemente dallo scopo perseguito) parte debole del rapporto contrattuale, ai fini della disciplina sui contratti a distanza, in ragione della specifica modalità di stipulazione del contratto, caratterizzata dalla circostanza che il contratto avviene «senza la presenza fisica e simultanea dell'impresa e del contraente»». Cfr., sul punto anche P. GAGGERO, *La commercializzazione a distanza di servizi assicurativi tra disciplina consumeristica e normativa di settore*, in *Riv. dir. impr.*, 2012, p. 311 s.

8, reg. n. 34/2010 che le norme consumeristiche dispiegano un valore additivo sul contenuto della nota informativa e delle informazioni precontrattuali dei contratti di assicurazione negoziati a distanza.

Ad ogni modo risulta agevole affermare come l'art. 8, reg. n. 34/2010 allarghi la valenza degli articoli consumeristici richiamati non solo ai rapporti contrattuali in cui una delle parti è un consumatore ma anche verso le fattispecie negoziali stipulate a distanza tra un professionista e un'assicurazione.

A ben riflettere il richiamo alle regole sancite dagli artt. 67 *quater* ss., c. cons. si rileverebbe come una superfetazione nel caso in cui la sua valenza fosse limitata solo a quei rapporti verso i quali, sulla base dei requisiti soggettivi dei contraenti, sono direttamente applicabili le norme del codice del consumo<sup>278</sup>. Seguendo tale ragionamento il passaggio dell'art. 8, reg. n. 34/2010 rende applicabile analogicamente le prescrizioni informative del codice del consumo per tutte le contrattazioni a distanza di prodotti assicurativi.

Nella delineata prospettiva si avverte il bisogno di far posto ad un approccio che riconosce alla specifica disposizione un valore integrativo del contenuto informativo disposto dall'art. 185 c. ass., e che all'art. 8, reg. n. 34/2010 impone, come ricordato, l'onere di fornire qualora necessario anche le informazioni previste dagli artt. 67 *quater* ss., c. cons. In base a quanto detto è logico affermare che la portata generale e scevra da limitazioni soggettive dell'art. 185 c. cons. potrà riferirsi anche ai rapporti a distanza conclusi tra assicurazione e professionista.

Sotto questo profilo va riportato l'argomento – di cui si è già detto e le cui riflessioni possono essere calate anche rispetto alle contrattazioni a

---

<sup>278</sup> Esprime tale pensiero G. BERTI DE MARINIS, *Oneri informativi precontrattuali nella commercializzazione via internet di prodotti assicurativi si consumatori e ai professionisti*, in G. CAVAZZONI, L. DI NELLA, L. MEZZASOMA e F. RIZZO (a cura di), *La tutela del consumatore assicurato tra codice civile e legislazione speciale*, Napoli, 2012, p. 191 ss.



distanza di servizi assicurativi – che sostiene il bisogno di allentare gli stretti paletti definitivi della nozione di consumatore e che in base al quale l’ambito dei soggetti contrattualmente deboli dovrà essere verificato con una valutazione del caso concreto<sup>279</sup>.

In merito non sono sottovalutabili i timidi segnali interpretativi che non condividendo l’analisi che qualifica la figura del consumatore come unico soggetto contrattualmente debole evidenziano la necessità, al fine di non lasciare privi di protezione soggetti che pur non rientrando nelle disposizioni consumeristiche paiono meritevoli di protezione, di adeguare le cautele normative alle concrete esigenze di protezione del singolo e specifico contraente<sup>280</sup>. Sempre più di frequente nelle normative di settore si assiste, infatti, ad un mitigamento della nozione legislativamente intesa di consumatore in virtù della quale ambire ad una tutela più generalizzata grazie alla quale abbracciare un’area più ampia di contraenti contrattualmente deboli.

Proseguendo nello studio comparatistico delle varie fonti vigenti in materia resta da chiarire come le stesse interagiscano e si compensino tra loro per attuare una penetrante forma di tutela per il contraente-assicurato. In tal senso molteplici sono i casi che possono essere presi a titolo di esempio.

Ricorrono ipotesi in cui, invece, i blocchi normativi di riferimento difettano in termini di uniformità andando e disciplinano in modo diversificato la medesima fattispecie. Quanto paventato segnala, al di là delle specifiche e singole disposizioni, un evidente inasprimento delle tensioni applicative qualora l’interprete si troverà a dover rintracciare – e

---

<sup>279</sup> In merito al rapporto esistente tra la particolare posizione dell’assicurato e quella di consumatore v. P. CORRIAS, *La disciplina del contratto di assicurazione tra codice civile, codice delle assicurazioni e codice del consumo*, in *Resp. civ. prev.*, 2007, p. 1755 ss. V., anche, T.A. D’ANDRIA, *Dalla tutela del consumatore alla tutela del cliente nel contratto d’assicurazione*, in *Notariato*, 2015, p. 409 ss.

<sup>280</sup> Sul tema R. MOTRONI, *Nuovi limiti all’autonomia negoziale nei contratti finanziari*, in *Riv. dir. impr.*, 2017, p. 613 ss.

ad interpretare – la fonte da applicare al caso concreto. Si prenda a mero titolo esemplificativo quanto stabilito per i doveri informativi; l'art. 10 comma 1, reg. n. 34/2010 prescrive che tutta la documentazione tanto precontrattuale che contrattuale sia trasmessa prima che il contraente sia vincolato e precisa che lo stesso potrà scegliere autonomamente se riceverla su supporto cartaceo o su altro supporto durevole<sup>281</sup>.

Se la prima parte del citato art. 10, reg. n. 34/2010 si presenta del tutto simile con la disciplina sancita dall'art. 67 *undecies*, primo comma, c. cons., articolati profili di novità traspaiono nella successiva lett. *b* la quale dispone l'obbligo dell'assicuratore di trasmettere al cliente il contratto per la relativa sottoscrizione entro cinque giorni dalla conclusione del contratto<sup>282</sup>. Sul punto sono sollevabili due distinti rilievi da cui far derivar opportune riflessioni.

Da un lato sembra paventarsi con rigore la forma scritta del contratto di assicurazione<sup>283</sup>, esigenza che tuttavia non si rinviene nell'art. 67 *undecies* c. cons. il quale, nell'identificare gli oneri del fornitore, si limita a dettare l'obbligo di trasmettere su supporto cartaceo, dopo la conclusione del contratto le condizioni contrattuali solo a richiesta del consumatore.

---

<sup>281</sup> Cfr. sul punto, l'art. 8, comma 2, lett. *a*, reg. n. 34/2010, in cui si legge che il contraente, prima di essere vincolato da una proposta o da un contratto di assicurazione, ha «al diritto di scegliere di ricevere e di trasmettere la documentazione di cui al comma 1 dell'articolo 10 su supporto cartaceo o altro supporto durevole». Mentre si ricorda che l'art. 67 *undecies*, primo comma, c. cons. dispone che il fornitore debba comunicare al consumatore tutte le condizioni contrattuali, nonché le informazioni legislativamente previste, «su supporto cartaceo o su un altro supporto durevole, disponibile e accessibile per il consumatore in tempo utile, prima che lo stesso sia vincolato da un contratto a distanza o da un'offerta».

<sup>282</sup> P. GAGGERO, *La commercializzazione a distanza di servizi assicurativi tra disciplina consumeristica e normativa di settore*, cit., p. 325 s.

<sup>283</sup> Sui profili inerenti alla forma scritta dei contratti di assicurazione si rinvia P. GAGGERO, *La forma dei contratti aventi ad oggetto servizi assicurati commercializzati a distanza*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2013, p. 26 ss.

Dall'altro verso, sempre con riguardo ai profili che emergono dall'art. 67 *undecies*, secondo comma, c. cons., si può affermare che l'assicuratore possa adempiere al proprio dovere di fornire al cliente tutte le condizioni contrattuali, nonché le informazioni precontrattuali subito dopo la conclusione del contratto ove il negozio sia stato concluso su richiesta del consumatore con una tecnica a distanza che non ne permetteva la trasmissione. Al contrario l'art. 12, reg. n. 34/2010 delimita una situazione maggiormente restrittiva poiché dispone tale possibilità laddove per la contrattazione a distanza assicurativa sia stata utilizzata la telefonia vocale.

Invero non mancano altri profili in cui è la fonte regolamentare ad essere imprecisa<sup>284</sup>; si pensi, tra tutti, al diritto di recesso dell'assicurato indicato solo trasversalmente dall'art. 12, reg. n. 34/2010 che senza soffermarsi su una specifica regolamentazione si limita a precisare, rinviando ai precetti consumeristici, che le informazioni rese dovranno essere comprensive dell'indicazione circa l'esistenza o la mancanza (ai sensi dell'art. 67 *duodecies* c. cons.), la durata le modalità del diritto di recesso, nonché dell'eventuale importo che il consumatore sarà tenuto a versare (*ex art. 67 terdecies*, comma 1, c. cons.).

### **3. La funzione e lo scopo delle fonti regolamentari.**

Dato questo quadro complessivo di fonti brilla a chiare luci il ruolo svolto dalla normativa regolamentare nell'ambito della contrattazione finanziaria. Non passa, difatti, inosservato come gli atti delle singole autorità abbiamo delineato e precisato gli oneri informativi tracciati per alcune fattispecie solo marginalmente dalla legge.

---

<sup>284</sup> Per un dettagliato esame P. GAGGERO, *La commercializzazione a distanza di servizi assicurativi tra disciplina consumeristica e normativa di settore*, cit., p. 314 ss.

L'essenzialità della fonte primaria lascia il passo all'incessante espansione, fenomeno che pare essere particolarmente vigoroso nelle leggi settoriali, delle fonti di natura secondaria. La costruzione del regolamento contrattuale non si ferma ai tradizionali centri di produzione normativa<sup>285</sup> ma subisce l'influenza degli atti di regolazione delle autorità amministrative indipendenti a cui sempre più di frequente viene conferito il compito disciplinatorio. Viene quindi in evidenza l'icastico moltiplicarsi degli atti delle *authorities* che si elevano a fonti del diritto contrattuale dispiegando, pertanto, i propri effetti anche sul versante civilistico<sup>286</sup>.

Una simile lettura ricostruttiva chiarisce la portata dirompente del fenomeno all'interno di un sistema che vede le autorità indipendenti come attori protagonisti nelle tecniche di normazione. Non deve, però, sfuggire che l'ordinamento, pur in tale complessità di fonti, conservi comunque l'unitarietà del sistema che non potrà che esprimersi – come rileva la più attenta dottrina<sup>287</sup> - in funzione e alla luce dei valori e dei principi della Costituzione.

---

<sup>285</sup> G. GITTI, *La "tenuta" del tipo contrattuale e il giudizio di compatibilità*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, p. 497, ove si sottolinea come la funzione di eterointegrazione tradizionalmente affidata alla disciplina contrattuale è «oggi svolta in massima parte da regole eccentriche rispetto all'impianto codicistico fondato sulla dialettica tra parte generale e parte speciale».

<sup>286</sup> Su cui M. ANGELONE, *Autorità indipendenti e eteroregolamentazione del contratto*, Napoli, 2012, p. 96 ss. In argomento M. IMBRENDA, *Il ruolo delle autorità indipendenti nella integrazione e conformazione del contratto*, in E. CATERINI, L. DI NELLA, A. FLAMINI, L. MEZZASOMA e S. POLIDORI (a cura di), *Scritti in onore di Vito Rizzo*, cit., p. 917 ss.; A. FEDERICO, *Integrazione del contratto e poteri regolatori delle Autorità Amministrative indipendenti. Il ruolo dell'Autorità Nazionale Anticorruzione nella costruzione del regolamento contrattuale*, *ivi*, p. 669 ss. Per un riferimento sull'evoluzione del potere attribuito alle autorità amministrative indipendenti v. F. MERUSI e M. PASSARO, *Autorità indipendenti*, in *Enc. dir.*, Agg., 2002, p. 186.

<sup>287</sup> Sul punto, diffusamente, P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, cit., p. 192 ss., «In epoca di crisi della sovranità e, dunque, della legge, l'autonomia privata (o, meglio, negoziale) è chiamata a svolgere un ruolo organizzativo di sottosistemi sociali. Il fenomeno della c.d. autodisciplina

In tale ottica si crea un mosaico normativo in cui l'operatore del diritto dovrà valutare l'atteggiarsi di ogni singolo tassello verificando come poter far interagire tra loro i singoli atti così da raggiungere una tutela degli interessi meritevoli di protezione. A tal fine occorrerà chiedersi che ruolo e che funzione assolvono i regolamenti adottati dalle autorità indipendenti all'interno di tale pluralismo normativo.

Guardando ai dati a disposizione la regolazione delle *authorities* esprime appieno la capacità di influire sul contenuto del contratto<sup>288</sup> adattandosi con maggiore flessibilità alle esigenze negoziali si perseguire le istanze che concorrono alla protezione della parte debole e al superamento dello squilibrio tanto informativo che di potere contrattuale<sup>289</sup>. Risulta acclarato un ricorso massivo ai regolamenti<sup>290</sup> per mezzo dei quali disciplinare momenti essenziali del paradigma contrattuale (dalla fase precontrattuale al contenuto e a specifiche vicende contrattuali).

Le rilevanti attribuzioni associate ai regolamenti delle *authorities* lasciano però emergere delle perplessità in ordine alla conciliabilità

---

contribuisce a riflettere su una nuova teoria delle fonti, che consideri l'autoregolamentazione di categoria come strumento strutturale di produzione di regole efficaci anche di là dal determinato ambito di soggetti che le pongono» (p. 296).

<sup>288</sup> Si parla di «conformazione» del contratto effettuata dal diritto delle *authorities*. In argomento M. ANGELONE, *Regolazione "indipendente" del mercato e "conformazione in chiave protettiva" del contratto*, in *Riv. dir. impr.*, 2016, p. 105 ss.;

<sup>289</sup> V., sul tema, M. ZARRO, *Poteri indipendenti e rapporti civili. Italia, Germania e diritto europeo*, Napoli, 2015, p. 79 ss. Si rinvia M. ANGELONE, *Autorità indipendenti e eteroregolamentazione del contratto*, cit., p. 147 s.

<sup>290</sup> Si pensi all'art. 23 t.u.f., il quale impone la forma scritta del contratto e precisa, allo stesso tempo, che la Consob, sentita la Banca d'Italia possa consentire o imporre per particolare tipologie negoziali l'uso di altra forma. Ed ancora l'art. 183, comma 2, c. ass. dispone che l'IVASS, in relazione alle regole di comportamento che imprese ed intermediari sono tenuti ad osservare durante l'iter contrattuale, adotta con regolamento specifiche disposizioni al fine di garantire che l'attività negoziale sia compiuta con correttezza e nel rispetto degli interessi dei singoli contraenti.

costituzionale<sup>291</sup> nonché alla natura, alla qualificazione e all'inquadramento giuridico. Si prospettano, difatti, problemi con riguardo alla legittimità degli atti regolamentari rispetto ai principi di legalità e di riserva di legge<sup>292</sup> e alla idoneità di tali fonti di incidere sul contratto. Del resto è da tempo al centro dell'attenzione della dottrina<sup>293</sup> la legittimità dei poteri normativi riconosciuti alle autorità che con i propri atti finiscono con l'invadere eccessivamente il potere legislativo. Dubbi acuiti, come detto, dalla mancanza di un riconoscimento espresso nel testo costituzionale<sup>294</sup>.

Nonostante ciò sembra che il sistema non riesca a fare a meno degli atti<sup>295</sup> delle *authorities* soprattutto in settori sensibili e particolarmente

---

<sup>291</sup> Senza pretesa di completezza, si rinvia, P. PERLINGIERI, *Relazione conclusiva*, in ID. (a cura di), *Authorities e tutela della persona*, Napoli, 1999, p. 278 ss.; G. GRASSO, *Le autorità amministrative indipendenti della Repubblica. Tra legittimità costituzionale e legittimazione democratica*, Milano, 2006, p. 28 ss.; M. CUNIBERTI, *Autorità amministrative indipendenti e Costituzione*, in *Riv. dir. cost.*, 2002, 3 ss.; E. DEL PRATO, *Autorità indipendenti, norme imperative e diritto dei contratti: spunti*, in *Riv. dir. priv.*, 2001, p. 515 ss.

<sup>292</sup> Si vedano le riflessioni di V. ROPPO, *Il contratto e le fonti del diritto*, in *Pol. dir.*, 2001, p. 542. Sul punto v., anche, F. MERUSI, *Il potere normativo delle autorità indipendenti*, in G. GITTI (a cura di), *L'autonomia privata e le autorità indipendenti. La metamorfosi del contratto*, Bologna, 2006, p. 43 ss.

<sup>293</sup> Cfr., tra tutti, G. VESPERINI, *Le funzioni della Autorità amministrative indipendenti*, in *Dir. banca merc. fin.*, 1990, p. 415; M. CLARICH, *Le Autorità indipendenti tra regole, discrezionalità e controllo giudiziario*, in *Foro amm.*, 2002, p. 3685 ss.; S. FRANZONI, *L'attività di regolazione delle Autorità indipendenti*, in *Dir. econ.*, 2008, p. 372 ss.; M. ORLANDI, *Autonomia privata e autorità indipendenti*, in G. GITTI (a cura di), cit., p. 65 ss.

<sup>294</sup> Sul tema cfr. A. PATRONI GRIFFI, *Le autorità amministrative indipendenti nell'ordinamento costituzionale: profili problematici di ieri e di oggi*, in *Rass. dir. pubb. eur.*, 2015, p. 2, ove si legge che «La prima, tradizionale difficoltà di approccio a qualunque tema relativo alle autorità indipendenti deriva, come noto, dalla loro eterogeneità, dovuta all'assenza di un disegno costituzionale, o anche solo di livello legislativo, unitario di riferimento». Auspica un riconoscimento costituzionale P. PERLINGIERI, *Fonti del diritto e "ordinamento del caso concreto"*, in *Riv. dir. priv.*, 2010, p. 17.

<sup>295</sup> In merito G. ROMAGNOLI, *Isvap tra regolazione e vigilanza*, in *Assicurazioni*, 2006, I, p. 187. Per una sapiente ricostruzione della questione M.

tecnic<sup>296</sup>, portatori di interessi economici particolarmente rilevanti e sembrano caratterizzati da frequenti mutamenti sistemici in cui è indispensabile fornire una risposta tempestiva alle pressanti istanze mosse dai contraenti dotati di minore forza contrattuale. Ed infatti in questi ambiti – come quello finanziario o assicurativo - la produzione normativa delle autorità prende campo a discapito della legge e ciò in quanto il grado di forte specializzazione delle autorità permette presidi di tutela versatili<sup>297</sup> e flessibili. Unitamente a tale considerazione giova sottolineare il compimento da parte delle autorità di una «funzione omeostatica»<sup>298</sup> volta a perseguire un adattamento continuo della norma giuridica alla realtà.

Tutti i dubbi dottrinali, che in larga parte eccedono l'oggetto del presente lavoro, non possono essere affrontati e sviluppati con la minuzia che meriterebbero, sebbene non ci sia potuto esimere da un riferimento circa la diffusione del fenomeno. È ormai un dato incontrovertibile che i regolamenti delle autorità si annoverino tra le fonti idonee a concorrere alla costruzione di regole in precisi settori giuridici. Per la parte che qui può interessare si osserva che la soluzione prospettata muove da un approccio che, senza ledere le garanzie costituzionali, giunge a giustificare il potere normativo delle *authorities* limitatamente ai casi in cui tale potestà sia stata riconosciuta dalla legge e limitatamente alle finalità individuate<sup>299</sup>.

---

SEMERARO, *Provvedimenti delle autorità indipendenti e patologie contrattuali (premesse ricostruttive)*, in *Conc. mer.*, 2012, p. 654 ss.

<sup>296</sup> Su cui E. PICOZZA e V. RICCIUTO, *Diritto dell'economia*, Torino, 2017, p. 271 ss.

<sup>297</sup> M. ANGELONE, *Autorità indipendenti e eteroregolamentazione del contratto*, cit., p. 145 ss.

<sup>298</sup> Così E. PICOZZA e V. RICCIUTO, *Diritto dell'economia*, cit., p. 274.

<sup>299</sup> Per la trattazione delle maggiori problematiche poste dal riconoscimento di poteri regolamentari alle autorità amministrative indipendenti, v. L. GEMINATTI SATÈ, *I fatti critici del sistema delle fonti e la crisi del principio di legalità*, in *Dir. pubbl.*, 2005, p. 924 ss.; G. GITTI, *Autorità indipendenti, contrattazione collettiva, singoli contratti*, cit., p. 106 ss.

Dal punto di vista del coordinamento tra fonti tuttavia la questione non può dirsi del tutto sopita se si prende in considerazione il fatto che la notevole diffusione di disposizioni legislative<sup>300</sup> che rinviano per una puntuale disciplina ad atti regolamentari alimenta oltremodo il terreno della difficile mediazione tra norme.

Si è visto il ruolo degli atti adottati dalle autorità che, sovente, colmando i vuoti legislativi, si sostituiscono – diventando quasi la fonte principale di regolazione – alla legislazione primaria<sup>301</sup>.

Ritornando alla materia oggetto della narrazione si prenda a titolo esemplificativo la potestà esercitata dall'IVASS<sup>302</sup> che, come detto precedentemente, impone il contenuto minimale della nota informativa e, per quel che qui interessa fortemente, la disciplina di dettaglio della vendita a distanza dei servizi assicurativi. Una prospettiva simile si nota analizzata con riferimento alla Consob e alle prescrizioni sancite dal proprio regolamento intermediari sulla vendita a distanza e fuori sede. Sempre con riferimento agli interventi della Consob si nota come gli stessi abbiano riguardato vasti ambiti del mercato mobiliare rappresentando, di fatto, punto di riferimento dell'intera disciplina diretta ad incidere

---

<sup>300</sup> Rileva un massiccio ricorso ai «poteri normativi extra-parlamentari» delle autorità indipendenti, v. E. JACOVITTI, *Osservazioni sui regolamenti delle autorità indipendenti*, in *Arch. giur.*, 2010, p. 254.

<sup>301</sup> Di tale opinione G. GRASSO, *Le autorità amministrative indipendenti della Repubblica*, cit., p. 251. Per qualche considerazione sull'incidenza dei poteri normativi delle autorità indipendenti G. GITTI, *Autonomia privata e Autorità indipendenti*, in *Enc. dir., Annali*, V, 2012, p. 135 ss.

<sup>302</sup> L'art. 191, comma 1, c. ass., riconosce in capo all'IVASS il compito di adottare disposizioni di carattere generale aventi ad oggetto precisi settore, tra cui alla lett. o, «la correttezza della pubblicità, le regole di presentazione e di comportamento delle imprese e degli intermediari nell'offerta di prodotti assicurativi, tenuto conto delle differenti esigenze di protezione degli assicurati» e alla lett. q «gli obblighi informativi prima della conclusione e durante l'esecuzione del contratto, ivi compresi quelli relativi alla promozione e al collocamento, mediante tecniche di comunicazione a distanza, dei prodotti assicurativi».



sull'attività contrattuale. Altri esempi sono offerti dalla vasta potestà normativa affidata alla Banca d'Italia in materia bancaria e creditizia<sup>303</sup>.

A questo punto non è inutile chiedersi quali siano le conseguenze ove parte del contratto sia incompatibile o sia contraria ad una disposizione regolamentare prescritta dalle *authorities*. Tale questione risulta strettamente connessa alle vicende legate alla classica distinzione tra norme di validità e di condotta per il cui esame si rinvia all'ultima parte del lavoro.

#### **4. Le interferenze tra normative. Riflessioni e critiche.**

Quello che sembra emergere dai dati normativi presi in esame è la presenza di un modello posto a presidio dei mercati regolamentati complesso, eccessivamente frammentato e ripetitivo in cui fioriscono disposizioni sovrapponibili e dal contenuto simile. Nel labirinto di discipline ci si muove cercando un filo conduttore che, quale collante giuridico, permetta di costruire una connessione lineare tra le disposizioni finalizzata a raggiungere una effettiva tutela del contraente debole.

Ad ogni modo, in una visione non esente da critiche, si può affermare che le esaminate fonti, pur impiantando meccanismi rigorosi che hanno permesso la salvaguardia del consumatore adeguando la normativa alle nuove esigenze di mercato, hanno alimentato l'insorgere di spinosi problemi applicativi la cui soluzione non è sempre immediata e diretta.

La trama dei doveri informativi di riferimento dirama i propri rami oltre che nel codice del consumo, anche nei vari codici di settore e nelle

---

<sup>303</sup> Costituisce una dimostrazione di tale fenomeno l'art. 117, comma 8, t.u.b., alla stregua del quale «la Banca d'Italia può prescrivere che determinati contratti, individuati attraverso una particolare denominazione o sulla base di specifici criteri qualificativi, abbiano un contenuto tipico determinato», in tal modo il legislatore riconosce alla Banca d'Italia una delega di potestà normativa da esercitarsi mediante provvedimenti amministrativi aventi natura regolamentare.

disposizioni dei regolamenti. Si è notato l'innegabile apporto dispiegato nell'ordinamento e sul diritto contrattuale dalla produzione normativa delle autorità indipendenti. Per vero il coordinamento tra le norme non è privo di complicazioni che traggono linfa vitale tanto dal disordine legislativo<sup>304</sup> che della difficoltà in cui incorre il regolatore nel mediare fonti di grado e provenienza diversa. A ciò si aggiunge la non rara necessità di adattare l'impianto regolamentare alle necessità del caso concreto.

Si ribadisce lo sforzo dell'operatore del diritto dinanzi al quale, per intercettare la norma da seguire rispetto agli specifici profili di interesse, si presenterà un mare stratificato di norme le cui previsioni, sovente, paiono risentire di duplicazioni dal punto di vista contenutistico.

Tali riflessioni trovano un pieno riscontro nel campo oggetto di indagine. Va rimarcato, infatti, che in tema di commercializzazione a distanza di servizi finanziari le disposizioni dettate dal codice del consumo si combinano, innanzitutto, con quelle del testo unico finanziario. Con riguardo a tale punto si è però constatato che le regole consumeristiche non risultano perfettamente sovrapponibili al fenomeno della promozione e collocamento a distanza di servizi finanziari, nonché alle disposizioni del regolamento intermediari<sup>305</sup>. Il ruolo precettivo delle regole consumeristiche si apprezza, pertanto, dal lato soggettivo in un'area circoscritta potendo applicarsi ai soli consumatori, e copre un settore più ristretto rispetto a quello dell'art. 32, t.u.f. e dell'art. 125, reg. n. 20307/2018.

D'altro canto le diverse sfaccettature normative del codice del consumo indicano chiaramente il percorso da seguire per il profilo soggettivo potendosi applicare le regole degli artt. 67 *bis* e ss., c. cons. solo ai servizi

---

<sup>304</sup> In tal senso G. GIOIA, *La tutela giurisdizionale dei contratti del mercato finanziario*, in E. GABRIELLI e R. LENER (a cura di), *I contratti del mercato finanziario*, cit., p. 64.

<sup>305</sup> Cfr. P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, cit., p. 14 ss.

finanziari offerti a distanza ad un soggetto consumatore. Tali dati normativi, nell'impianare un ventaglio di doveri informativi e di strumenti spiccatamente protettivi per gli interessi del soggetto consumatore convenzionalmente inteso, trascurano le imprese che non potranno beneficiare dei favori normativi ivi previsti<sup>306</sup>. Dall'altro lato un investitore «s sofisticato» ma consumatore qualificato, al contempo, come cliente professionale, sebbene non possa ricorrere alla disciplina generale in tema di doveri informativi dettata per la promozione e collocamento a distanza, sarà astrattamente protetto dal codice del consumo.

L'inadeguatezza delle norme rispetto ai profili di un equilibrio di tutela si palesa dal punto di vista rimediale. Difatti, come si vedrà con attenzione oltre, il codice del consumo, all'art. 67 *duodecies*, offre con il diritto di recesso un importante strumento di tutela di cui potrà beneficiare solo il contraente che rientra nei presupposti definitivi di consumatore. Mentre il contraente che sulla base di una valutazione delle specifiche competenze, conoscenze ed esperienze finanziarie pare essere debole e vulnerabile contrattualmente, rimarrà fuori dall'area protettiva del recesso poiché non consumatore.

Per tale ragione la delimitazione dell'area di applicazione del codice del consumo sotto un profilo soggettivo patisce la rigida nozione di consumatore tanto da determinare una disparità di trattamento che pare essere del tutto irragionevole dal momento che, in tal modo, difetta una possibilità di adattamento della norma alla realtà fattuale. Percorrendo tale ricostruzione parte della dottrina osserva come sia ancora più necessaria una valutazione del caso concreto nei mercati finanziari con cui andare a verificare se il cliente sia in possesso di adeguate conoscenze tecniche<sup>307</sup>.

---

<sup>306</sup> Così R. TORINO, *La commercializzazione via internet di servizi di investimento e strumenti finanziari e il trading*, in E. GABRIELLI e R. LENER (a cura di), cit., p. 597.

<sup>307</sup> Sul punto P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, cit., p. 17.

È di tutta evidenza l'irragionevolezza del trattamento serbata al cliente al dettaglio che, ove il contratto sia concluso con la contestuale presenza fisica delle parti, riceverà una tutela analoga a quella offerta al consumatore; di contro innanzi ad una stessa situazione di fatto subirà una difformità di protezione solo poiché il contratto è concluso con tecniche a distanza<sup>308</sup>.

Anche sul versante oggettivo si profilano diversità che non permettono di sovrapporre perfettamente le regole sancite nei testi normativi in esame. Le norme del codice del consumo non coprono integralmente l'ambito di riferimento dell'art. 32 t.u.f. in quanto le regole degli art. 67 *bis* e seguenti trovano applicazione solo quando il contratto è concluso o è destinato a concludersi a distanza<sup>309</sup>; mentre i precetti del testo unico e del regolamento intermediari si applicano anche in casi di attività di sola promozione e collocamento a distanza, ovvero nei casi in cui il contratto è destinato a concludersi presso la sede o la dipendenza del soggetto abilitato.

Del resto l'ambito di applicazione del testo unico e del regolamento sembra più ristretto posto che, differentemente di quanto avviene per il codice del consumo le cui norme si riferiscono a tutti i contratti aventi ad

---

<sup>308</sup> Così P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, cit., p. 17 s., ove si legge «L'oramai consolidata interpretazione di consumatore comporta infatti un'ingiustificata disparità di trattamento, che, seguendo i canoni ermeneutici del formalismo, pare fondarsi sul presupposto per cui l'esame della realtà debba esclusivamente avvenire in ottemperanza alla visione del mondo idealizzata dal legislatore (ovvero che solo per i consumatori e non per gli imprenditori sussista uno squilibrio contrattuale ed un'asimmetria informativa), anche se del tutto avulsa dalla realtà fattuale sottostante (che ci dice che lo squilibrio contrattuale e l'asimmetria informativa sussistono indipendentemente dalle categorie del legislatore)».

<sup>309</sup> Si rinvia F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., p. 175 s., per il quale «l'elemento della conclusione del contratto è dunque centrale al fine di stabilire l'applicazione delle regole speciali».

oggetto servizi finanziari a distanza<sup>310</sup>, ai sensi dell'art. 67 *ter*, c. cons., è limitato ai servizi e alle attività di investimento di cui all'art. 1, comma 5, t.u.f.

Al di là però dei dati normativi riferiti strettamente ai profili applicativi il punto più delicato nel lavoro di coordinazione tra le norme è rappresentato dal tema degli obblighi di informazione. Tala passaggio subisce il peso riconosciuto all'informazione che, come rimarcato in più occasioni, pare essere il perno centrale della contrattazione a distanza di servizi finanziari e, più in generale, della intera regolamentazione finanziaria.

Bisogna ricordare che la realizzazione dell'interesse del consumatore implica l'introduzione, nell'iter contrattuale, di elementi informativi strumentali ad arginare le difficoltà di assorbimento dei dati tecnici insiti nella contrattazione finanziaria. Il tessuto normativo dovrebbe, quindi, espungere tali ostacoli proponendo una tutela rafforzata del contraente con cui agevolarlo nella scelta negoziale.

In questo clima il coordinamento tra i vari precetti normativi, essenziale per predisporre una protezione per il consumatore, è messo a dura prova dalla difficoltà di coordinare, con sapienza, i doveri informativi del codice del consumo, quello del testo unico e del regolamento intermediari. Va detto che l'art. 67 *bis*, terzo comma, c. cons. fa salve «ove non espressamente derogate, le disposizioni in materia bancaria, finanziaria, assicurativa, dei sistemi di pagamento e di previdenza individuale, nonché le competenze delle autorità indipendenti di settore». Ed ancora, l'art. 67 *decies*, c. cons., dispone che, in aggiunta alle prescrizioni informative previste dagli artt. 67 *quater* e ss., sono «applicabili le disposizioni più

---

<sup>310</sup> Per un approfondimento M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività d'investimento. Prestatori e prestazione*, cit., p. 335 s. In merito L. PASQUINI, *Art. 32*, in V. CUFFARO (a cura di), *Codice del consumo*, cit., p. 1507 ss.

rigorose previste dalla normativa di settore che disciplina l'offerta del servizio o del prodotto interessato»<sup>311</sup>.

Con riguardo a tale aspetto si propende per sostenere l'applicazione del testo unico e del regolamento ove prevedano una tutela più forte per il consumatore, nonché nel caso in cui regolino aspetti non disciplinati dalla normativa consumeristica. Ad analoghe conclusioni si giunge invertendo con proprietà commutative la posizione dei protagonisti normativi per cui i precetti consumeristici espandono la loro portata operativa nelle ipotesi in cui la disciplina di settore difetti su alcuni aspetti o impronti una tutela minore per il consumatore.

In ogni caso a fronte dell'ampiezza degli elementi informativi non si eliminano completamente le problematiche applicative soprattutto se si tiene in considerazione il complicato panorama normativo. Si osserva, ai sensi dell'art. 67 *quater*, secondo comma, c. cons., la presenza di un obbligo generale per l'intermediario di comportarsi nel rispetto delle clausole generali di correttezza e buona fede, comunicando tutte le informazioni al consumatore «in modo chiaro e comprensibile con qualunque mezzo adeguato alla tecnica di comunicazione a distanza utilizzata».

Per vero a tale precetto dovrà sommarsi quanto disposto dall'art. 36, reg. n. 20307/2018 che nell'imporre di seguire i principi generali precisa che le informazioni rese al cliente, comprese le comunicazioni pubblicitarie e promozionali, debbano essere corrette, chiare e non fuorvianti. Il successivo terzo comma<sup>312</sup> della menzionata norma rinvia alle disposizioni del regolamento UE n. 565/2017<sup>313</sup> che declinano le regole da

---

<sup>311</sup> Sul punto v. *infra* capitolo II, sezione I.

<sup>312</sup> La norma summenzionata dispone che l'obbligo per gli intermediari di cui all'articolo 35, comma 1, lett. *b*, di applicare gli articoli 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51 e 52 del regolamento (UE) 2017/565.

<sup>313</sup> Il Regolamento delegato UE 2017/565 integra la Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti organizzativi e

rispettare sui requisiti generali delle informazioni da fornire ai clienti o ai potenziali clienti.

Dato questo ampio ventaglio informativo e rispetto a tali aspetti sembra legittimo affermare che gli obblighi informativi delle disposizioni consumeristiche vengano assorbite<sup>314</sup> da quelle più dettagliate e rigorose settoriali le cui regole paiono essere più penetranti per gli interessi del contraente.

Da ultimo, per fornire un quadro completo degli oneri informativi, giova precisare che il tessuto normativo è completato dall'apporto offerto dal d.lg. 9 aprile 2003, n. 70, (c.d. codice sul commercio elettronico). Occorre tener presente che le norme sul punto, riproponendo obblighi già prescritti nelle esaminate disposizioni prettamente consumeristiche, mostra appieno un carattere di complementarietà<sup>315</sup>.

È di tutta evidenza lo stretto legame tra la normativa propriamente consumeristica e quella attinente il commercio elettronico che, poste in un rapporto di complementarietà funzionale, andranno sicuramente coordinate tra loro al fine di approntare una tutela adeguata al contraente debole del rapporto commerciale.

---

le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di detta direttiva. Le norme di rinvio dettano precisi obblighi relativi: ai requisiti su informazioni corrette, chiare e non fuorvianti, alle informazioni per la classificazione dei clienti, ai requisiti generali per le informazioni fornite ai clienti, alle informazioni sull'impresa di investimento e sui servizi che da essa offerti, alle informazioni sugli strumenti finanziari, alle informazioni concernenti la salvaguardia degli strumenti finanziari o dei fondi dei clienti, alle informazioni sui costi e gli oneri connessi e sulla consulenza in materia di investimenti.

<sup>314</sup> Su cui R. TORINO, *La commercializzazione via internet di servizi di investimento e strumenti finanziari e il trading*, cit., p. 609.

<sup>315</sup> C. ROSSELLO, *Gli obblighi informativi del prestatore di servizi*, in *Tratt. Bessone*, XXXII, Torino, 2007, p. 138; V. CUFFARO, *Profili di tutela del consumatore nei contratti on line*, in G. FINOCCHIARO e F. DELFINI (a cura di), *Diritto dell'informatica*, Torino, 2014, p. 380 ss.;

A tal riguardo non si manca di rilevare che il legislatore del codice del consumo si sia adoperato per coordinare la disciplina consumeristica con il codice sul commercio elettronico<sup>316</sup>. A tale istanza provvede l'art. 68 c. cons. che, limitatamente alle offerte effettuate ai consumatori per via elettronica e per gli elementi non espressamente trattati dal codice del consumo, dispone l'obbligo di applicare quanto prescritto dalla disciplina in materia di commercio elettronico<sup>317</sup>.

Acquisiti tutti i riferimenti normativi preposti dal sistema si prospetta una molteplicità di fonti da cui trarre l'esatto contenuto delle informazioni da fornire al contraente debole strumentali ad ottemperare non solo alle esigenze di tutela della parte debole ma anche a garantire il buon funzionamento del mercato. Il risultato è, per l'appunto, un sistema composito in cui navigano una pluralità di fonti derivanti da diversi centri di produzione normativa.

Tutto ciò comporta il conferimento all'interprete, che si trova a doversi rapportare con una forse eccessiva produzione di norme, del delicato compito di districarsi nel sistema legislativo risultando inevitabile un riordino nello stesso. Ciò richiede, da un lato, un'opera di coordinamento

---

<sup>316</sup> Per un approfondimento sui rapporti fra disciplina dei contratti di commercializzazione a distanza e normativa sul commercio elettronico si veda F. BRAVO, *Le innovazioni al Codice del consumo in tema di commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in G. ALPA, G. CONTE, V. DI GREGORIO, A. FUSARO e U. PERFETTI (a cura di), *Il diritto dei consumi. Aspetti e problemi*, Napoli, 2010, p. 241 s.

<sup>317</sup> V., sul punto E. BATTELLI, *Contrattazione e condizioni generali di contratto nell'e-commerce*, in *Contratti*, 2010, p. 192, ove ribadisce la necessità di un più stretto coordinamento fra codice del consumo e la normativa attinente il commercio elettronico e il codice dell'amministrazione digitale. Si propende per considerare l'art. 68 c. cons., applicabile anche ai contratti disciplinati dagli artt. 67 bis ss., c. cons., sebbene circoscriva il rinvio ai soli «aspetti non disciplinati». Attraverso tale norma, peraltro, si consente il necessario ingresso nel codice di settore degli oneri informativi indicati nel d.lg. 70 del 2003. Su cui S. MUSCETRA, *art. 68*, in *Codice del consumo*, E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), cit., p. 444 ss.



delle singole tutele prestate *ad hoc* e, dall'altro, una verifica dell'esistenza, nelle varie normative di settore, di ulteriori disposizioni astrattamente applicabili alla fattispecie.

L'abbondanza di fonti chiama in causa l'utilizzo di una tecnica diretta alla ricerca della soluzione capace di ricomporre l'assetto normativo e di contribuire, passando attraverso ad una valutazione del caso concreto, al riequilibrio negoziale e al superamento della posizione di debolezza del contraente rispondendo, al medesimo tempo, non solo alle istanze economico-finanziarie di quest'ultimo ma anche ai valori apicali dell'ordinamento.

## CAPITOLO III

### RIMEDI E SANZIONI

SOMMARIO: 1. Il recesso nei contratti a distanza di servizi finanziari. Il profilarsi di un possibile abuso del rimedio. – 2. Le diverse declinazioni della nullità alla luce dell'art. 67 *septies decies*, c. cons. – 3. La violazione delle regole di informazione e le ipotesi sanzionatorie. – 4. L'esigenza di un intervento a monte: l'implementazione delle politiche di educazione finanziaria.

#### **1. Il recesso nei contratti a distanza di servizi finanziari. Il profilarsi di un possibile abuso del rimedio.**

Dal punto di vista tradizionale il diritto di recesso<sup>318</sup>, previsto dall'art. 67 *duodecies* c. cons., è considerato il «secondo pilastro»<sup>319</sup> della

---

<sup>318</sup> La disciplina generale sul recesso a cui si fa riferimento è quella dettata dalle disposizioni sui contratti a distanza e negoziati fuori dei locali commerciali (artt. 52 e ss. c. cons.) che, come precedentemente trattato, è stata oggetto di un recente *restyling* normativo ad opera del d.lg. n. 21/2014. Nell'impianto di norme poste a protezione del contraente debole varie sono le ipotesi di recesso si pensi, tra tutte, al recesso nei contratti di multiproprietà o al diritto di recedere nei contratti di vendita di pacchetti turistici.

<sup>319</sup> Così D. ACHILLE, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in G. RECINTO, L. MEZZASOMA E S. CHERTI (a cura di), cit., p. 274. Parla di «secondo livello di protezione» P. LONGHINI, *Servizi finanziari telematici (la tutela degli investitori, risparmiatori ed assicurati: commento al d.lgs. 19 agosto 2005, n. 190)*, Milano, 2006, p. 193. Va detto che lo stretto legame tra recesso e informazione è desumibile già con la lettura del considerando n. 23, direttiva 2002/65/CE, «per garantire una ottimale protezione del consumatore, è importante che egli sia sufficientemente informato sulle disposizioni della presente direttiva ed eventualmente sui codici di condotta del settore e che disponga di un diritto di recesso».

disciplina sulla contrattazione a distanza dei servizi finanziari. Tale strumento si impianta perfettamente nell'organigramma di tutele normative costruite per correggere le situazioni di asimmetria informativa legate ai rapporti contrattuali di investimento conclusi a distanza<sup>320</sup> ed è diretto a fronteggiare gli effetti prodotti dalla frettolosa e non meditata prestazione del consenso<sup>321</sup>.

Nel generale sistema garantista di natura consumeristica il diritto di recesso interviene in soccorso del consumatore il quale, a causa o della particolare modalità di conclusione del contratto<sup>322</sup> o della tipologia di beni oggetto di negoziazione, non apprezza compiutamente tutte le

---

<sup>320</sup> Su cui v. P. SIRENA, *I recessi unilaterali*, in *Tratt. contr.* diretto da V. Roppo, III, Milano, 2006, p. 119 s. Si rammenta che un rimedio analogo a quello summenzionato – in quanto entrambi frutto del recepimento della direttiva comunitaria 2002/65/CE – è dettato dall'art. 10, Ley n. 22/2007, vigente nell'ordinamento spagnolo. Cfr. N. FERNÁNDEZ PÉREZ, *El nuevo régimen de la contratación a distancia con consumidores*, cit., p. 303 ss.; M. RICO CARRILLO, *El derecho de desistimiento en la contratación electrónica de servicios financieros*, in *RCE*, 2009, p. 5 ss.

<sup>321</sup> Su cui si vedano le riflessioni di A.M. BENEDETTI, *Recesso del consumatore*, in *Enc. dir.*, Annali, IV, 2011, p. 965, secondo cui «se il mercato fallisce – perché l'agente non è posto in grado di compiere una scelta razionale –, il diritto restituisce la vista ad un consumatore “cieco”, che ritrova quella luce necessaria a meditare con serenità sulla convenienza dell'affare non solo (e forse non tanto) fidando sul diritto ad essere informato, quanto avvalendosi proprio del diritto di recesso che gli è stato conferito in via straordinaria dal legislatore». Si veda A. BARBA, *Recesso e nullità di protezione nella disciplina della offerta fuori sede di strumenti finanziari e di servizi di investimento*, in *Nuova giur. civ.*, 2016, p. 870 ss.

<sup>322</sup> Il riferimento è alla negoziazione fuori dai locali commerciali, ove il c.d. effetto sorpresa limita la possibilità del consumatore di valutare la convenienza del contratto e di prestare un consenso realmente meditato. Considerazioni simili, pur con le dovute differenze, si muovono rispetto alla contrattazione a distanza, in cui l'impossibilità di un contatto diretto con il bene o il servizio oggetto di contrattazione inficia la consapevolezza della scelta. Si vedano le considerazioni C. PILIA, *Accordo debole e diritto di recesso*, Milano, 2008, p. 23 ss.

caratteristiche dell'affare<sup>323</sup>. Per tale ragione finisce con l'inserirsi in quel filone volto ad apportare, correggendo la particolare situazione di asimmetria<sup>324</sup> e riequilibrando la fattispecie negoziale<sup>325</sup>, una speciale protezione a favore del consumatore.

È di tutta evidenza che con una simile previsione il nostro ordinamento abbia inteso riconoscere all'investitore la possibilità di «riflettere»<sup>326</sup> sulle proprie decisioni mirando, per tal via, a proteggerlo dalle situazioni di rischio generate da tali tecniche. In un mercato sempre più caratterizzato da negoziazioni veloci che minano la stabilità delle scelte si conferisce la possibilità al consumatore di meditare sull'opportunità del contenuto contrattuale riconoscendo pertanto la facoltà di sciogliere il vincolo contrattuale.

Fatta questa premessa di ordine generale e passando alle peculiarità del recesso dei servizi finanziari si rileva come lo strumento *de quo* assorba i limiti connessi alla particolare tecnicità dell'oggetto della negoziazione.

---

<sup>323</sup> Cfr. M.L. CHIARELLA, *Il recesso del consumatore*, in ID. (a cura di), *I contratti del consumatore e dell'utente tra diritto comune e codificazioni di settore*, cit., p. 135 s. Si rinvia C. CONFORTINI, *A proposito del ius poenitendi del consumatore e della sua discussa natura*, in *Eur. dir. priv.*, 2017, p. 1343 ss.

<sup>324</sup> Non mancano, tuttavia, voci critiche sul riconoscimento del diritto di recesso cfr., sul tema, A. JORGE VIEIRA GONZALEZ, *Comercialización a distancia de servicios financieros destinados a consumidores*, in A. SEQUEIRA, E. GADEA e F. SACRISTÁN (a cura di), *La contratación bancaria*, Madrid, 2007, p. 182 ss.

<sup>325</sup> Si tratta di una situazione di asimmetria qualificabile come asimmetria di ponderazione, v. R. ALESSI, *Consensus ad idem e responsabilità contrattuale*, in S. MAZZAMUTO (a cura di), *Il contratto e le tutele. Prospettive di diritto europeo*, Torino, 2002, p. 120. Sul punto v., I. SABBATELLI, *Art. 67 duodecies*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), cit., p. 609 s.

<sup>326</sup> Su cui si veda, diffusamente, M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività d'investimento. Prestatori e prestazione*, cit., p. 311, il quale sostiene che la possibilità di recesso se da un lato rappresenta un dato centrale nel sistema di tutela dell'investitore, dall'altro, appare essere un principio obsoleto sul piano dell'efficienza. V. E. GUFFANTI, *La nuova disciplina del diritto di ripensamento: problematiche applicative nella negoziazione in contro proprio*, in *Società*, 2014, p. 177.

Indipendentemente dallo scopo che si intende perseguire con il mezzo rimediabile in esame si ribadisce lo sforzo legislativo diretto a proteggere il consumatore da «se stesso» e dagli effetti derivanti dalla non genuina prestazione del consenso<sup>327</sup>.

Se dunque è vero (come è emerso nel corso del lavoro) che la *ratio* della disciplina sulla contrattazione a distanza di servizi finanziari si ispira ad esigenze di garanzia del consumatore – tutela che è particolarmente incisiva a causa della vulnerabilità in cui versa il cliente – è pur vero che tale funzione mostra tutta la sua forza normativa con la previsione del diritto di recesso, consentendo, per tale via, di liberarsi con facilità intervenendo laddove l’impianto di garanzie informative si sia rilevato inadeguato e non abbia raggiunto il risultato garantista sperato<sup>328</sup>. Ebbene dal tenore normativo sembra che il consumatore si avvalga del rimedio in parola semplicemente poiché pentito della sua scelta finanziaria e non più persuaso della convenienza dell’investimento<sup>329</sup>.

Molteplici sono gli studi<sup>330</sup>, alimentati in alcuni casi da dibattiti «sterili<sup>331</sup>» incentrati sui diversi *nomen iuris* riconosciuti in funzione delle

---

<sup>327</sup> Su cui A.M. BENEDETTI, *Recesso del consumatore*, cit., p. 958.

<sup>328</sup> Cfr. E. GRAZIUSO, *Nullità del contratto avente ad oggetto il prodotto finanziario my way per omessa previsione del diritto di recesso del risparmiatore*, in *Resp. civ. prev.*, 2011, p. 857 ss.; M.A. LARROSA AMANTE, *El derecho de desistimiento en la contratación de consumo*, Valencia, 2017, p. 99.

<sup>329</sup> Si veda, anche se riferito all’ambito più strettamente bancario, A. TUCCI, *Sub art. 125 ter*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, 2012, p. 1894, in cui si legge «l’interpretazione patrocinata trova conforto nella considerazione che la *ratio* sottesa all’attribuzione di questo diritto al consumatore nulla ha a che fare con il tipo di problema classico della indeterminatezza della durata del vincolo obbligatorio, dovendo essere ricondotta alla complessità tecnica dell’operazione e alla possibili gravi conseguenze economiche dell’operazione medesima per il consumatore».

<sup>330</sup> Per un approfondimento si rinvia G. GRISI, *Lo ius poenitendi tra tutela del consumatore e razionalità del mercato*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2001, p. 569 ss.; A. BARCA, *Il diritto di recesso nei contratti del consumatore*, Milano, 2011, *passim*; F.P. PATTI, *Il recesso del consumatore: l’evoluzione della normativa*, in *Eur. dir.*

diverse ricostruzioni dogmatiche al rimedio che assume la diversa denominazione di: recesso determinativo, impugnativo, di protezione, di pentimento<sup>332</sup>. A prescindere però dalle diverse terminologie, il cui approfondimento esula dallo studio, si può comunque affermare che siamo in presenza, pur non sottovalutando l'esistenza di rilevanti differenze rispetto all'impostazione propriamente civilistica<sup>333</sup>, di un recesso in senso tecnico<sup>334</sup> posto a tutela della parte debole e di cui beneficia solo quest'ultimo<sup>335</sup>.

Si rileva che l'art. 67 *duodecies*, primo comma, c. cons. prevede che il diritto di recesso sia esercitabile senza costi per il consumatore il quale non è tenuto a specificare e ad esternare le ragioni<sup>336</sup> alla base della revoca del proprio consenso, sebbene sia vincolato al rispetto di uno *spatium*

---

*priv.*, 2012, p. 1007 s. Cfr., anche, N. ZORZI GALGANO, *Il contratto di consumo e la libertà del consumatore*, in *Tratt. dir. comm.* diretto da F. Galgano, Padova, 2012, p. 444 ss.

<sup>331</sup> Espressione di A.M. BENEDETTI, *Recesso del consumatore*, cit., p. 958.

<sup>332</sup> F.P. PATTI, *Il recesso del consumatore: l'evoluzione della normativa*, cit., p. 1007.

<sup>333</sup> Individua un punto di contatto tra il recesso di cui all'art. 67 *duodecies* c. cons. e l'istituto puramente civilistico, G. GRISI, *Informazione*, cit., p. 616, spec. nt. 149.

<sup>334</sup> In senso contrario parte della dottrina ritiene che non si possa parlare di recesso in senso stretto configurandosi, in realtà, una figura relativa ad una particolare tecnica di formazione del vincolo contrattuale M. GIURGOLA, *La direttiva 2002/65/CE sulla commercializzazione a distanza di servizi finanziari: l'epilogo di una lunga attesa*, cit., p. 110. In merito v. C. CONFORTINI, *A proposito del ius poenitendi del consumatore e della sua discussa natura*, cit., p. 1345 ss.

<sup>335</sup> A.M. BENEDETTI, *Recesso del consumatore*, cit., p. 958; ID., *Il recesso di pentimento nell'acquisto a distanza di prodotti o servizi finanziari*, in *Econ. dir. terziario*, 2016, p. 86 s.

<sup>336</sup> Su cui A.M. BENEDETTI, *Recesso del consumatore*, cit., p. 956, che evidenzia che il consumatore può «uscire dal contratto velocemente» e pentirsi del consenso già prestato «quale che sia il perché del suo pentimento o, al limite, anche se esso fosse dovuto ad un mero capriccio».

*deliberandi*<sup>337</sup> - di quattordici giorni - considerato sufficiente per consentire alla parte di rendersi conto della oggettiva convenienza o meno dell'affare<sup>338</sup>. Durante tale arco temporale, ai sensi dell'art. 67 *duodecies*, comma 4, c. cons., si realizza, limitatamente ai contratti aventi ad oggetto servizi di investimento, una sospensione<sup>339</sup> degli effetti del regolamento negoziale che esclude ogni forma di esecuzione anticipata del contratto.

Nondimeno da una prima lettura testuale emerge la diversità giuridica del menzionato diritto<sup>340</sup> rispetto al classico istituto di derivazione civilistica<sup>341</sup> atteso che si atteggia quale eccezione alla regola *ex art.* 1372 c.c. La deroga momentanea al principio che attribuisce «forza di legge» al

---

<sup>337</sup> F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., p. 198; ove si sottolinea la libertà della forma della dichiarazione di recesso da parte del cliente-investitore. Avanza qualche dubbio, M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività d'investimento. Prestatori e prestazione*, cit., p. 313 s. Cfr. E. GRAZIUSO, *Nullità del contratto avente ad oggetto il prodotto finanziario my way per omessa previsione del diritto di recesso del risparmiatore*, cit., p. 857 ss., in cui si sottolinea come «la concessione, sul modello della prassi anglosassone, del *cooling off period*, a favore del consumatore persegue la finalità di garantire a quest'ultimo la possibilità di valutare, per così dire "a freddo" l'intervenuto acquisto del prodotto finanziario o del titolo, [...] e, in tal modo cercare di riequilibrare l'asimmetria negoziale tra i contraenti».

<sup>338</sup> R. GHETTI, *Trasparenza, recesso e nullità nell'offerta fuori sede*, in *Banca impr. soc.*, 2015, p. 252 s.

<sup>339</sup> Sul punto V. SANGIOVANNI, *Il diritto di recesso nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 415 s.

<sup>340</sup> A tal riguardo l'istituto è qualificato da una parte della dottrina quale condizione sospensiva meramente potestativa o, in alternativa, come condizione risolutiva legale. Non sono mancate voci che hanno qualificato l'istituto in questione quale termine iniziale o, ancora, come opzione, *ex art.* 1331 c.c. Su cui N. ZORZI GALGANO, *Il contratto di consumo e la libertà del consumatore*, cit., p. 443 ss.

<sup>341</sup> Cfr. F.P. PATTI, *Il recesso del consumatore: l'evoluzione della normativa*, cit., p. 1008 s. Si sottolinea, inoltre, come tale rimedio non debba essere confuso con quanto previsto dall'art. 1373 c.c., ai sensi del quale «se a una delle parti è attribuita la facoltà di recedere dal contratto, tale facoltà può essere esercitata finché il contratto non abbia avuto un principio di esecuzione», che disciplina, quindi, l'ipotesi di recesso oggetto di una espressa pattuizione tra le parti.

contratto produce un'attenuazione del vincolo giuridico destinata però a riacquistare vigore allo spirare del periodo di riflessione legislativamente concesso per l'esercizio del diritto dal momento che, con il decorso di tale tempo, non permane l'esigenza di salvaguardia della libertà negoziale che viene messa alla prova dalla negoziazione in esame.

In questo contesto pare significativo constatare che l'istituto in parola rivesta la figura di strumento di autotutela per il consumatore<sup>342</sup> azionabile, dunque, unilateralmente solo da quest'ultimo e senza che possano derivare conseguenze pregiudizievoli a suo carico. Difatti l'esercizio del diritto consente al consumatore, pentitosi subito dopo la conclusione del contratto, di liberarsi senza ulteriori costi da un contratto, ancorché soggetto – ai sensi dell'art. 67 *ter decies* c. cons. – al pagamento dell'importo del servizio finanziario già prestatato dal fornitore, importo che è strettamente connesso all'inizio di esecuzione contrattuale.

Prima però di concentrarsi dettagliatamente sugli effetti conseguenti dallo *ius poenitendi* e sulla natura della sospensione sono tuttavia necessarie alcune riflessioni preliminari. Va detto che il termine di quattordici giorni fissato dalla legge fornisce al consumatore di concentrare a posteriori la sua attenzione sull'operazione economica oggetto di contrattazione, conciliando un momento di valutazione degli elementi tecnici con l'analisi delle informazioni complesse che, di regola, non sono di immediata comprensione. A tale comprensibile funzione di garanzia delle ragioni del consumatore non consegue, però, una corrispondente persecuzione di efficienza produttiva ed economica, nonché degli interessi del fornitore che, pur a fronte di una condotta normativamente impeccabile e adeguata al profilo del contraente, potrebbe vedere svanire i propri sforzi

---

<sup>342</sup> V. SANGIOVANNI, *Il diritto di recesso nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 412.



alla fine del periodo di riflessione, subendo anche i costi economici della negoziazione<sup>343</sup>.

Il segnalato aspetto lascia trasparire, ancora una volta, una tutela a favore del consumatore non perfettamente calibrata alle ragioni e agli interessi della controparte finanziaria atteso che l'arco di quattordici giorni pare essere fin troppo ampio<sup>344</sup> e potrebbe creare una situazione di grande incertezza economica e di sacrificio per il fornitore non giustificabili. Ed ancora, se è inconfutabile il dato secondo cui occorre predisporre una marcata protezione per il consumatore, è pur vero che tale obiettivo deve necessariamente bilanciarsi, in un'ottica più generale, con l'esigenza di rafforzare l'efficienza del mercato finanziario. Ciò comporta una operazione piuttosto delicata funzionale ad individuare le tecniche più appropriate e capaci di rispondere ad esigenze così diverse tra loro.

A ben vedere il termine ordinario di 14 giorni subisce un notevole ampliamento fissato a 30 giorni nel caso in cui la commercializzazione a distanza abbia ad oggetto assicurazioni sulla vita o operazioni relative a schemi pensionistici individuali rispetto alle quali il legislatore ha inteso sancire un termine così lungo per la particolare tipologia oggetto di contrattazione. In effetti i contratti di assicurazione sulla vita presuppongono un ingente esborso di denaro che espone maggiormente il patrimonio del consumatore il che ha giustificato la concessione di un periodo di riflessione maggiore<sup>345</sup>.

---

<sup>343</sup> Su tale profilo F. MONACO, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), cit., p. 378.

<sup>344</sup> V. SANGIOVANNI, *Il diritto di recesso nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 412, l'autore sottolinea come il termine di 14 giorni sia stato fissato con «una certa generosità».

<sup>345</sup> Si pensi al caso in cui il consumatore concluda un contratto a distanza per l'apertura di un conto corrente il cui impegno finanziario è di gran lunga meno gravoso rispetto alla fattispecie esaminata, V. SANGIOVANNI, *Il diritto di recesso nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 413, in cui, in un'ottica comparativa con il recesso *ad nutum* di cui all'art. 177 c. ass. che fissa

È importante sottolineare che il periodo di decorrenza entro cui poter esperire il recesso opera alternativamente dalla data di conclusione del contratto o dalla data, ove sia successiva alla prima, in cui il consumatore ha ricevuto le condizioni contrattuali e le informazioni prescritte *ex lege*. In altre parole il termine entro il quale il consumatore deve, a pena di decadenza, agire opera diversamente a seconda che il contratto sia stato concluso con la previa consegna o meno di una copia delle condizioni precontrattuali<sup>346</sup>. Diversamente per i contratti relativi ad assicurazioni sulla vita il termine per recedere decorre da quando il consumatore è informato della conclusione del contratto per cui il *dies a quo* risulta sganciato dal momento di formazione negoziale ed è strettamente connesso all'adempimento dei doveri informativi del professionista.

Da questo punto di vista si riporta in auge lo stretto rapporto tra recesso ed informazioni poiché a fronte di mancate o incomplete informazioni prestate è riconosciuto al consumatore il diritto di recedere dal contratto attraverso una comunicazione scritta da portare a conoscenza del fornitore.

Preme, per inquadrare compiutamente la questione, aprire una piccola parentesi. Merita di essere trattato il problema, di non poca importanza, relativa alla determinazione del momento in cui possa dirsi concluso il contratto atteso che nella normativa consumeristica difetta una prescrizione *ad hoc*. Per questo profilo si rinvia alla classica diatriba che vede scontrarsi due posizioni dottrinali diametralmente opposte. Per una prima tesi il contratto si considera concluso nel momento in cui il fornitore del servizio riceve l'ordine del consumatore. Su diverso fronte si colloca la visione che concentra la sua attenzione sulla comunicazione della conferma della

---

ugualmente un termine di 30 giorni, si nota come sarebbe stato preferibile la previsione di un termine diverso in quanto «nel caso di contratto a distanza si sarebbe potuto riconoscere al consumatore un termine maggiore proprio data l'assenza di un contatto personale con la controparte».

<sup>346</sup> Eccezion fatta per i contratti di assicurazione sulla vita in cui il termine per esercitare il recesso decorre dalla comunicazione di conclusione del contratto che il fornitore è tenuto a dare al consumatore.

ricezione dell'ordine effettuata dal fornitore ritenendo, quindi, il contratto concluso in un momento successivo<sup>347</sup>. In realtà la prima tesi sembrerebbe trovare una conferma a livello normativo in quanto l'art. 67 *duodecies*, terzo comma, c. cons. espressamente individua l'obbligo di comunicazione di conclusione del contratto, ai fini della decorrenza del termine per il recesso, solo nel caso di contratti di assicurazioni sulla vita.

Detto ciò di particolare rilevanza è l'esclusione, riferendosi l'art. 67 *duodecies*, quarto comma, c. cons. esclusivamente ai contratti relativi a servizi d'investimento, dal regime di sospensione degli effetti del contratto di tutte le altre fattispecie negoziale a cui comunque si applica la normativa consumeristica. Ne consegue, pertanto, che tutte le altre ipotesi, non operando una sospensione, i contratti produrranno effetti sin dal momento della loro conclusione e, fermo restando l'operatività del recesso nei successivi 14 giorni, i vantaggi o svantaggi economici della transazione finanziaria ricadranno direttamente sul consumatore. A tal riguardo si pensi a quelle operazioni di mercato che per le loro caratteristiche intrinseche si esauriscono in una breve periodo per le quali la sospensione sarebbe priva di una giustificazione<sup>348</sup>.

Nondimeno l'elevato livello di tutela fornito dal recesso pare celare il rischio, non troppo nascosto, accentuato peraltro dalla mancanza di un obbligo per il cliente di esternare le ragioni sottese alla revoca del proprio iniziale consenso, di un utilizzo malizioso da parte del consumatore. Il progetto economico potrebbe penalizzare il patrimonio del contraente già nell'arco dello *spatium deliberandi* legalmente concesso e, in ragione di

---

<sup>347</sup> Così V. RICCIUTO, *La formazione del contratto telematico e il diritto europeo dei contratti*, in V. RICCIUTO e N. ZORZI (a cura di), *Il contratto telematico*, in *Tratt.* Galgano, Padova, 2001, p. 55. V. SANGIOVANNI, *L'informazione del consumatore nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 402; F. TOTARO, *Art. 67 quater*, in V. CUFFARO (a cura di), cit., p. 562 s.

<sup>348</sup> A. ALBANESE, *Art. 67 duodecies*, in M. FRANZONI (diretto da), *Codice ipertestuale del consumo*, Torino, 2008, p. 293.

ciò il recesso potrebbe ricoprire la scomoda veste di strumento attuativo di manovre speculative<sup>349</sup>.

Non può difatti non notarsi che il «congelamento» degli effetti contrattuali rappresenti un'arma a doppio taglio poiché, se da un lato, è concepito quale mezzo funzionale a fornire al consumatore il periodo necessario per riflettere sull'opportunità del contratto sottoscritto, dall'altro lato, ha quale effetto secondario la creazione di una situazione di grande incertezza sul mercato<sup>350</sup>. Per di più tale sottolineata debolezza del sistema potrebbe essere usata dall'investitore più astuto che, avvedendosi in tempo delle fluttuazioni negative del mercato, sceglie di avvalersi dell'istituto del recesso con il solo scopo di non incorrere in un danno economico<sup>351</sup> finendo con abusare del rimedio.

Si avanza la concreta possibilità, supportata dall'irrilevanza dei motivi posti a fondamento della decisione, che il consumatore decida di mutare il proprio convincimento mosso da semplici capricci contrari al più generale dovere di buona fede contrattuale<sup>352</sup>.

---

<sup>349</sup> In argomento A.A. DOLMETTA, U. MINNECI e U. MALVAGNA, *Il «ius poenitendi» tra sorpresa e buona fede: a proposito di Cass. UU. n. 13905/2013*, in *www.dirittobancario.it*, 2013; R. GHETTI, *Trasparenza, recesso e nullità nell'offerta fuori sede*, cit., p. 249 s.

<sup>350</sup> P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, cit., p. 29 ss.

<sup>351</sup> R. GHETTI, *Trasparenza, recesso e nullità nell'offerta fuori sede*, cit., p. 248 ss., il quale opera una classificazione del recesso di pentimento sulla base delle diverse esigenze a cui può rispondere, ovvero recesso di «mera opportunità», «recesso di autotutela» e «recesso assicurativo». Il recesso «di mera opportunità» è esercitato dal cliente per motivi indipendenti dall'operazione economica e non coinvolge, pertanto i termini dell'affare. Il secondo ricorre nel caso in cui l'investitore non è soddisfatto del contratto concluso a causa di un comportamento non corretto del promotore. Infine il «recesso assicurativo» si configura qualora il cliente si rende conto delle variazioni economiche sfavorevoli del prodotto finanziario da lui acquistato e decide maliziosamente di avvalersi di tale strumento.

<sup>352</sup> Si legge in A.M. BENEDETTI, *Recesso del consumatore*, cit., p. 977, «il recesso, in breve, rovescia lo squilibrio, trasformando il consumatore (che può

Occorre, però, sottolineare come il legislatore, al fine di evitare un simile comportamento opportunistico, abbia escluso – *ex art. 67 duodecies*, comma 5, c. cons.<sup>353</sup> – il diritto di recesso per quei prodotti finanziari il cui prezzo dipende da inevitabili fluttuazioni economiche non controllabili dal fornitore<sup>354</sup>. Del resto non si deve trascurare il dato che, in simili casi, sarebbe stato ingiusto il peso che avrebbe dovuto sopportare il fornitore il quale sarebbe stato completamente esposto a fattori incerti che avrebbero favorito solo la sua controparte finanziaria.

Il regime previsto presenta delle similitudini con quanto dettato per il diritto di recesso in tema di offerta fuori sede rispetto al quale, l'art. 30, comma 6, t.u.f.<sup>355</sup>, stabilisce una sospensione degli effetti del contratto stipulato, tuttavia, per un periodo inferiore di soli sette giorni<sup>356</sup> decorrenti, non dal momento della conclusione, bensì dalla data di sottoscrizione del contratto. In questa fattispecie di negoziazione il recesso è però circoscritto ai soli contratti di collocamento di strumenti finanziari e di gestione di portafogli.

---

recedere) nella parte forte, e il professionista (che deve subire il recesso) in quella debole».

<sup>353</sup> La norma detta con precisione le altre ipotesi in cui il diritto di recesso è escluso. Si tratta: dei contratti di polizza di assicurazione viaggio o bagagli di durata inferiore a un mese in cui il periodo per il recesso sarebbe sproporzionato al breve lasso temporale che caratterizza il rapporto; dei contratti interamente eseguiti entro l'arco dei quattordici giorni da entrambe le parti su esplicita richiesta scritta del consumatore; delle dichiarazioni di volontà espresse dal consumatori dinanzi ad un pubblico ufficiale.

<sup>354</sup> Sul punto M.A. LARROSA AMANTE, *El derecho de desistimiento en la contratación de consumo*, cit., p. 169 s.

<sup>355</sup> L'art. 30, comma 6, t.u.f. prevede che «l'efficacia dei contratti di collocamento di strumenti finanziari o di gestione di portafogli individuali conclusi fuori sede è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione da parte dell'investitore. Entro detto termine l'investitore può comunicare il proprio recesso senza spese né corrispettivo al consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede o al soggetto abilitato».

<sup>356</sup> Si rinvia alle riflessioni G. FALCONE, *Art. 67 duodecies*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), cit., p. 415 ss.

Una continuità, pur con le dovute differenze, tra i due modelli è evidente, rilevandosi ugualmente per l'ipotesi regolata dall'art. 30, comma 6, t.u.f. l'incertezza connessa al periodo di sospensione degli effetti contrattuali<sup>357</sup>. Ed infatti nel corso dei giorni legislativamente previsti il valore economico degli strumenti finanziari potrebbe subire delle modifiche con un conseguente pregiudizio economico per l'investitore che si troverebbe, per tale ragione, a corrispondere, allo scadere dei sette giorni, un prezzo diverso da quello inizialmente conosciuto al momento della sottoscrizione.

Alla stregua di tale rilievo l'ordinamento, nel riconoscere a posteriori la possibilità di recedere senza costi o penali<sup>358</sup>, riserva una particolare attenzione protettiva creando una granitica campana normativa<sup>359</sup> sotto la quale è posto il contraente debole.

In questa prospettiva, tuttavia, il semplice fatto di aver concluso un contratto non recandosi personalmente presso la sede dell'intermediario ma a seguito di una sollecitazione «porta a porta» o con tecniche a distanza induce alla – forse affrettata – deduzione logica che il consumatore si sia trovato nell'impossibilità di ragionare concretamente sulla natura dell'investimento e sui rischi economici ad esso connessi. Di tal guisa, paradossalmente, si potrebbe riconoscere nel soggetto che si reca nelle sedi

---

<sup>357</sup> Sono espressi dubbi in merito agli effetti favorevoli per l'investitore di tale disciplina F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, cit., p. 199. Cfr. C. PILIA, *Accordo debole e diritto di recesso*, cit., p. 207 ss.

<sup>358</sup> Rispetto a tale punto mentre l'art. 30, comma 6, t.u.f., riconosce che il diritto di recesso esercitato non debba comportare né spese né corrispettivi a carico dell'investitore le regole consumeristiche, pur esentando il consumatore da eventuali penali, precisano comunque che lo stesso sia tenuto al pagamento del corrispettivo dovuto per il servizio finanziario prestato. Tale somma, però, sarà commisurata e proporzionale al servizio eseguito non potendo in nessun caso rappresentare una penale.

<sup>359</sup> Si veda R. GHETTI, *I «contratti di collocamento» nell'art. 30, comma 6 t.u.f.*, in *Giur. comm.*, 2014, p. 967 ss.; A. BARBA, *Recesso e nullità di protezione nella disciplina della offerta fuori sede di strumenti finanziari e di servizi di investimento*, cit., p. 870 ss.

normalmente adibite alle contrattazioni finanziarie una maggiore capacità cognitiva da cui far derivare un grado di più attenta ponderazione e consapevolezza del contenuto contrattuale<sup>360</sup> e minori strumenti a difesa delle proprie ragioni.

Si pone in luce inoltre un possibile svilimento della natura dello *ius poenitendi*<sup>361</sup> che, sfociando in un suo uso arbitrario e distorto, pare assumere un significato che va ben oltre l'intento protettivo pensato dal legislatore. Non mancano, però, voci giurisprudenziali<sup>362</sup> che nel tentativo di arginare il pericolo di comportamenti opportunistici e subdoli del cliente condizionano l'esercizio del diritto al rispetto del canone generale della buona fede<sup>363</sup>.

---

<sup>360</sup> R. NATOLI, *La Cassazione conferma il proprio orientamento sullo jus poenitendi ex art. 30, comma 6, testo unico della finanza*, in *Contratti*, 2014, p. 1113 ss., l'autore sembra domandarsi se la negoziazione fuori sede si caratterizzi sempre da una non adeguata riflessione negoziale.

<sup>361</sup> Analizza tale punto R. GHETTI, *I «contratti di collocamento» nell'art. 30, comma 6 t.u.f.*, cit., p. 967 ss., ove si fa notare che lo strumento della nullità «può divenire, dal punto di vista di chi domanda tutela, un rimedio per l'investimento andato male, e, da chi lo accorda, una scorciatoia per punire la violazione di regole diverse [...]. Questa nullità, da metodo di protezione dall'effetto sorpresa, è stata tramutata in un generale rimedio per la violazione degli obblighi degli intermediari che agiscono fuori sede».

<sup>362</sup> In riferimento al tema di cui si discute si veda, tra tutte, Cass., Sez. un., 3 giugno 2013, n. 13905, cit.

<sup>363</sup> A. TUCCI, *L'offerta fuori sede nella stagione del nichilismo giuridico*, cit., p. 526 ss. Esprimono delle perplessità sul punto A.A. DOLMETTA, U. MINNECI e U. MALVAGNA, *Il «ius poenitendi» tra sorpresa e buona fede: a proposito di Cass. UU. n. 13905/2013*, cit., ove si osserva, in riferimento alle possibili fluttuazioni del valore del prodotto nell'arco di tempo concesso per recedere, che il deterioramento del valore dello strumento finanziario non può dar luogo ad una violazione della buona fede in senso oggettivo poiché «la buona fede è prima di ogni altra cosa rispetto della regola di ragionevolezza. E la ragionevolezza indica che – se si viene a deteriorare nel breve volgere di una settimana (che è lo spazio di riflessione fissato dal comma 6 dell'art. 30) – l'investimento tanto buono non era e che, potendolo fare, è senz'altro opportuno defilarsi. Non c'è nulla di opportunistico in questo: c'è solo buon senso».

Da quanto detto potrebbe per di più prospettarsi un distorto utilizzo di un diritto<sup>364</sup> da parte del cliente nel caso in cui questi decida maliziosamente di avvalersi di tale strumento<sup>365</sup>, formalmente concesso dall'ordinamento, con il precipuo fine di porre nel nulla investimenti sbagliati<sup>366</sup>.

A fronte di tale ricostruzione non può sfuggire come il generale riconoscimento del rimedio del recesso finisca con paventare il rischio di una tutela «ad ogni costo» del contraente anche laddove – in realtà – non vi sia stata una effettiva lesione dei diritti dello stesso che rischia di provocare uno svilimento dei preziosi rimedi pensati per la materia che finirebbero con il divenire una pedina nelle mani del cliente più avveduto.

Da ultimo deve tenersi in considerazione che il codice del consumo restringe maggiormente l'area del recesso rispetto alla speculare ipotesi di

---

<sup>364</sup> Il riferimento è all'abuso del diritto considerato quale esercizio controfunzionale di una situazione giuridica soggettiva. In merito P. PERLINGIERI e P. FEMIA, *Nozioni introduttive e principi fondamentali del diritto civile*, Napoli, 2004, 142 ss.; R. SACCO, *Abuso del diritto*, in *Dig. disc. priv., Sez. civ., Agg.*, VII, Torino, 2012, p. 1 ss. In giurisprudenza v. Cass., 18 settembre 2009, n. 20106, in *Corr. giur.*, 2009, p. 1577 ss.

<sup>365</sup> Di contrario avviso M. D'AURIA, *Forma ad substantiam e uso selettivo della nullità nei contratti di investimento*, in *Corr. merito*, 2011, p. 700 ss., «non si può nemmeno configurare l'ipotesi dell'abuso del diritto. Ci troviamo, infatti, dinanzi ad una peculiare ipotesi di nullità strutturale del contratto quadro che non pare riconducibile strettamente alle finalità che qualificano la sanzione prevista dall'art. 23 t.u.f.»; inoltre «la mancanza di sottoscrizione della parte predisponente implica, piuttosto che difetto di forma *ad substantiam* a fini informativi, per la quale appunto la sanzione è stata appunto predisposta, vera e propria mancanza di accordo, nel senso che l'impresa di investimento non si è specificamente obbligata a svolgere l'attività alle condizioni specificate dal testo da essa predisposto».

<sup>366</sup> In argomento A. PERRONE, *Regole di comportamento e tutele degli investitori*. Less in more, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, p. 537; S. POLIDORI, *Nullità protettive, neoformalismo ed eccessi di protezione: applicazioni in tema di esercizio abusivo dell'azione di nullità per vizio di forma nel campo dell'intermediazione finanziaria*, in *Ann. Fac. econ. Benevento*, Napoli, 2012, p. 53 ss.



cui all'art 30, t.u.f. e finisce con il non applicarsi nella maggior parte dei casi in cui, al contrario, risulta operante la disciplina pensata per l'offerta fuori sede<sup>367</sup>.

## **2. Le diverse declinazioni della nullità alla luce dell'art. 67 *septies decies*, c. cons.**

Alle possibili patologie che investono il contratto il legislatore – esercitando l'ampia discrezionalità riconosciutagli dal regolatore comunitario<sup>368</sup> – ha risposto con una specifica logica rimediale del tutto peculiare rispetto agli strumenti civilistici tradizionali. In linea generale la normativa sancisce tre diversi casi di nullità del contratto che, atteggiandosi come nullità di protezione<sup>369</sup>, ambiscono alla salvaguardia degli interessi del consumatore.

---

<sup>367</sup> In tal senso M. MAGGIOLO, *Servizi ed attività d'investimento. Prestatori e prestazione*, cit., p. 343; F. PARRELLA, *Offerta fuori sede e a distanza*, in S. AMOROSINO (a cura di), *Manuale di diritto del mercato finanziario*, cit., p. 138 s.

<sup>368</sup> L'art. 11 della direttiva 2002/65/CE si limitava ad invitare gli Stati a prevedere «sanzioni effettive, proporzionate e dissuasive».

<sup>369</sup> Parte della dottrina non identifica tale rimedio quale una tipica nullità di protezione ma, riconoscendogli una natura del tutto peculiare, ricollega la sua funzione ad un effetto deterrente dei comportamenti scorretti del fornitore, cfr. V. CUFFARO, *Dopo il codice del consumo: la disciplina della commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 275. Sul punto, anche, G. DE CRISTOFARO, *Contratti aventi ad oggetto «servizi finanziari» stipulati a distanza e tutela dei consumatori*, cit., p. 393, secondo il quale la nullità sancita dall'art. 16, commi 4 e 5, d.lg. 190/2005, ora art. 67 *septies decies*, commi 4 e 5, «ha ben poco a che vedere non soltanto con la nullità “generale” di cui agli art. 1421 ss. cc., ma persino con le nullità speciali “di protezione”» essendo piuttosto «una forma del tutto particolare di impugnazione (a nostro avviso stragiudiziale) del contratto, dotata di una sua specifica identità e di una peculiare disciplina». In generale, senza pretesa di esaustività, in tema di nullità di protezione V. SCALISI, *Il contratto e le invalidità*, in *Riv. dir. civ.*, 2006, p. 245 ss.; M. GIROLAMI, *Le nullità di protezione nel sistema delle invalidità negoziali*, Padova, 2008, 322 ss.; G. D'AMICO, *Nullità virtuale - nullità di protezione (variazioni sulla nullità)*, in *Contratti*, 2009, p. 732 ss.; M.P. MANTOVANI, *Il sistema delle nullità di*

Invero l'apparato sanzionatorio è completato a livello amministrativo con la previsione, all'art. 67 *septies decies*, primo comma, c. cons., di una sanzione pecuniaria (compresa tra cinquemila e cinquantamila euro) a cui è riconosciuto una finalità deterrente avverso le condotte del fornitore violanti le regole imposte a tutela del consumatore e contro i comportamenti diretti tanto ad ostacolare il diritto di recesso che a non rimborsare le somme pagate dal consumatore.

Al di là del dato sanzionatorio puramente economico il vero punto di forza è rappresentato, come detto, dal rimedio della nullità che, seppur con sfaccettature diverse, è teso a travolgere il rapporto contrattuale laddove si realizzi una lesione dei diritti del consumatore. A tal riguardo va ricordato che la nullità di cui si discute è caratterizzata dalla relatività essendo rilevabile solo dal consumatore e a fronte della sua attivazione conseguirà il dovere per le parti di restituire quanto ricevuto in esecuzione del contratto invalido<sup>370</sup>.

Più precisamente l'art. 67 *septies decies*, quarto comma, c. cons. non si limita a comminare la nullità del contratto qualora il fornitore ostacoli l'esercizio da parte del contraente dello *ius poenitendi*, ovvero non rimborsi le somme eventualmente pagate da quest'ultimo, ma ne detta la nullità nei casi in cui l'inadempimento degli obblighi di informazione precontrattuali a carico del fornitore abbiano alterato «in modo

---

*protezione e l'esercizio del potere giudiziale dei consumatori*, in *Obbl. contr.*, 2010, p. 444 ss.; S. POLIDORI, *Art. 1418*, in G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice civile annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2010, p. 1018 s.; A. GENTILI, *La «nullità di protezione»*, in *Eur. dir. priv.*, 2011, p. 77 ss.

<sup>370</sup> Sul punto S. BENUCCI, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, cit., p. 385. Di contrario avviso A. ALBANESE, *La violazione degli obblighi informativi nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 839, secondo cui la nullità sarebbe rilevabile d'ufficio a fronte dell'irrinunciabilità dei diritti riconosciuti al consumatore *ex art. 67 octies decies*, c. cons.

significativo» la rappresentazione delle caratteristiche del servizio finanziario<sup>371</sup>.

In realtà la scelta di sanzionare con l'invasivo rimedio della nullità non è stata accolta con favore da quell'autorevole dottrina che, rimarcando come tale previsione non fosse stata tra l'altro imposta dalla normativa comunitaria, ne ha contestato l'opportunità e la concreta efficacia in termini di tutela<sup>372</sup>. Innanzitutto si lamenta il fatto che il dettato normativo non spicchi per chiarezza operativa presentano evidenti limiti ricostruttivi tali da complicare, in alcune ipotesi, l'esatta area di applicazione<sup>373</sup>.

Ebbene le prime due ipotesi di nullità riguardano una inosservanza di obblighi tipici della fase esecutiva del contratto. Il riferimento, tuttavia, ad uno ostacolo all'esperimento del diritto di recesso non è particolarmente gradito dall'interprete il quale dovrà, in primo luogo, deferirne il senso operativo giacché potenzialmente idoneo a ricomprendere una moltitudine di atti e comportamenti del fornitore<sup>374</sup>. Si ritiene pacificamente che possa inserirsi all'interno di tale ipotesi il comportamento del fornitore che

---

<sup>371</sup> Sul punto F. DURANTE, *Intermediari finanziari e tutela dei risparmiatori*, Milano, 2009, p. 285 ss.

<sup>372</sup> Così G. DE CRISTOFARO, *Contratti aventi ad oggetto «servizi finanziari» stipulati a distanza e tutela dei consumatori*, cit., p. 274; G. CARRIERO, *Autonomia privata e disciplina del mercato. Il credito al consumo*, Torino, 2009, p. 166.

<sup>373</sup> La norma, in tale ipotesi, si riferisce espressamente alla figura di «contraente» abbandonando l'accezione di «consumatore», diversità terminologica rispetto all'intera disciplina consumeristica che potrebbe lasciare qualche dubbio in ordine all'area di operatività. In merito A. ALBANESE, *Art. 67 duodecies*, cit., p. 312.

<sup>374</sup> V. SANGIOVANNI, *La nullità del contratto nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in *Corr. giur.*, 2008, p. 1469, in cui si nota che «ostacolare» è un termine atto a comprendere tutta una serie di condotte, non meglio definite dal legislatore, poste in essere dal fornitore e finalizzate a rendere più difficile l'esercizio del diritto di recesso riconosciuto dalla legge al consumatore». Si rinvia, anche, D. RUSSO, *Nullità successiva di protezione da inadempimento? Spunti critici per una riconcettualizzazione dell'accordo contrattuale*, in *Obbl. contr.*, 2012, p. 804 ss.

ometta di informare il consumatore della titolarità del diritto di recesso<sup>375</sup>. L'inadempimento in questione, pertanto, a prescindere dalla intenzioni – opportunistiche o meno - del fornitore sfocia nella declaratoria di nullità del contratto.

Va dato atto del fatto che una conseguenza simile è sancita dall'art. 30, comma 7, t.u.f., che, nel sanzionare quelle condotte omissive dell'intermediario in quanto lesive degli interessi della propria controparte finanziaria, produce un ulteriore innalzamento del livello di tutela riconosciuto al risparmiatore disponendo la nullità del contratto in caso di omessa indicazione nei moduli e formulari del diritto di recesso<sup>376</sup>.

In entrambe la fattispecie, dunque, si riconosce al contraente anche a distanza di tempo dalla conclusione del contratto – e dalla scadenza dei giorni concessi per recedere – la possibilità di far valere il mancato riconoscimento formale del diritto eccependo la nullità del contratto. Si prospetta, ancora una volta, l'annidarsi del dubbio che tale nullità, con cui si solleva l'omessa menzione del diritto di recesso, sia fatta valere dall'investitore con il precipuo fine di porre nel nulla un investimento sbagliato<sup>377</sup>.

D'altronde non sono da sottovalutare i vantaggi economici che il consumatore trae dalla nullità del contratto ove non abbia potuto recedere

---

<sup>375</sup> Sul punto l'art. 67 *septies*, comma 1, lett. a, c. cons. prevede che il fornitore sia tenuto a fornire le informazioni circa «l'esistenza o la mancanza del diritto di recesso conformemente all'articolo 67 *duodecies* e, se tale diritto esiste, la durata e le modalità d'esercizio, comprese le informazioni relative all'importo che il consumatore può essere tenuto a versare ai sensi dell'articolo 67 *terdecies*, comma 1, nonché alle conseguenze derivanti dal mancato esercizio di tale diritto».

<sup>376</sup> In merito, fra le tante, Trib. Biella, 15 aprile 2009, in *www.ilcaso.it*; Trib. Modena, 25 marzo 2009, *ivi*; Cass., 3 febbraio 2012, n. 1584, in *DeJure on line*; Trib. Mantova, 03 novembre 2015, *ivi*; App. Perugia, 26 ottobre 2015, in *Le Corti umbre*, 2016, p. 549 ss.; Cass., 07 marzo 2016, n. 4473, in *DeJure on line*, Trib. Torino, 26 settembre 2017, *ivi*.

<sup>377</sup> In senso critico D. MAFFEIS, *Investimenti fuori sede e difetto di indicazione della facoltà di recesso*, in *www.dirittobancario.it*, 2013.

nei tempi e nei modi prescritti dalla norma. Come detto il recesso comporta per il consumatore l'onere di corrispondere al fornitore quanto effettivamente prestato; al contrario la dichiarazione della nullità produce la restituzione delle prestazioni effettuate.

Non sorgono perplessità applicative, invece, sulla seconda ipotesi di nullità ascrivibile all'inadempimento di obbligo restitutorio relativo alle somme dovute dal fornitore a cui possono ricondursi, in via analogica, le medesime considerazioni. Merita, tuttavia, una menzione la parte del dato normativo che nell'ambito assicurativo si atteggia in modo peculiare. Con un intento spiccatamente sanzionatorio, difatti, l'art. 67 *septies decies*, comma 5, c. cons. dispone l'irripetibilità per l'impresa assicurativa degli indennizzi corrisposti prima della declaratoria di nullità nonché l'obbligo a carico della stessa di adempiere a tutte le obbligazioni assunte nel periodo in cui il contratto ha avuto esecuzione<sup>378</sup>. Di tutta evidenza sono i rilievi che possono muoversi alla disposizione che costituisce un'eccezione agli effetti tipici della nullità integrando peculiare di efficacia del contratto nullo<sup>379</sup>.

Con riferimento alla terza ipotesi di nullità ne viene fuori un quadro dissimile dai casi testé esaminati e rispetto a cui sono stati avanzati dubbi più insistenti a causa, probabilmente, dell'utilizzo di una formula generale. Ed infatti l'articolo in esame rimanda ad una violazione dei doveri

---

<sup>378</sup> C. DE VITIIS, *art. 67 septies decies*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), cit., p. 593. In merito A. REDÌ, *La «nullità di protezione» nel codice delle assicurazioni private*, in G. CAVAZZONI, L. DI NELLA, L. MEZZASOMA e F. RIZZO (a cura di), *La tutela del consumatore assicurato tra codice civile e legislazione speciale*, cit., p. 332 ss. Si può profilare un'analogia tra la nullità di cui all'art. 167 c. ass. e quella prevista dall'art. 67 *septies decies*, comma 5, c. cons., v. in merito V. SANGIOVANNI, *I contratti di assicurazione fra codice civile e codice delle assicurazioni*, in *Assicurazioni*, 2011, p. 123 ss. Per un ulteriore commento sul punto, v. G. FALCONE, *Art. 67 septies decies*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), cit., p. 431 ss.

<sup>379</sup> In tal senso S. BENUCCI, *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, in G. VETTORI (a cura di), cit., p. 946.

informativi precontrattuali tale da alterare le caratteristiche del contratto senza, tuttavia, precisare se la previsione attenga *stricto sensu* al contratto o al servizio finanziario<sup>380</sup> compito che, si ritiene, sia rimesso ancora una volta all'interprete. Al di là di ciò bisogna capire quali violazioni precontrattuali siano fonte di nullità in quanto idonee ad alterare il contratto.

Sotto questo punto muovendo dalla *ratio* sottesa alla previsione della nullità si sostiene che l'invalidità del contratto sia dichiarabile laddove l'assenza di informazioni impedisca al consumatore la consapevole ponderazione delle specifiche caratteristiche dell'operazione finanziaria. Ancora una volta l'informazione rappresenta il cuore pulsante della contrattazione che spinge e guida il contraente verso la decisione adeguata ai propri bisogni.

Nello scenario tratteggiato, in cui incombe un rigido rispetto degli oneri informativi prescritti *ex lege*, il problema di fondo riguarda l'esatta qualificazione della patologia. Il disposto dell'articolo<sup>381</sup>, nel prescrivere l'invalidità del contratto, fa riferimento ad una violazione che comporta una incisione sulla percezione delle caratteristiche del contratto da cui deriva, in buona sostanza, una alterazione del processo di formazione del

---

<sup>380</sup> Propende per una interpretazione ampia comprensiva di tutti gli elementi del contratto A. ALBANESE, *La violazione degli obblighi informativi nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 833 ss. In merito v. P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, cit., p. 38.

<sup>381</sup> V. A. ALBANESE, *Art. 67 duodecies*, cit., p. 317 ss., ove si nota come la disposizione in commento possa leggersi sotto due diverse angolazioni: da un lato potrebbe confermare quell'orientamento giurisprudenziale che ritiene la nullità del contratto per violazioni degli oneri informativi, per l'altro verso - esaltando l'eccezionalità della prescrizione - rileva che la violazione di oneri informativi, in assenza di diversa previsione normativa, non ripercuote i suoi effetti sulla validità del contratto.

consenso che rimanderebbe, ragionevolmente, al diverso rimedio dell'annullabilità<sup>382</sup>.

Tuttavia il legislatore interno spinto dalla volontà di fornire un impianto di tutele rigoroso per il consumatore di servizi finanziari a distanza ha optato per il rimedio più grave della nullità. L'espressione fortemente garantista traspare tanto nello specifico rimedio quanto nel riparto dell'onere della prova atteso che incombe sul fornitore dimostrare di aver adempiuto correttamente e diligentemente ai propri doveri<sup>383</sup>.

### **3. La violazione delle regole di informazione e le ipotesi sanzionatorie.**

Le negoziazioni finanziarie concluse a distanza traghettano le regole di informazione alla base di un meccanismo contrattuale che aspira a accrescere la consapevolezza decisionale del contraente più debole. La rilevanza assunta dalle informazioni precontrattuali nell'ambito della contrattazione finanziaria giustifica il dibattito sorto in dottrina e in giurisprudenza sulle reazioni sanzionatorie che si innescano a fronte della violazione degli obblighi informativi<sup>384</sup>. Nel contesto in esame trovano spazio le regole informative introdotte dalle fonti di natura regolamentare

---

<sup>382</sup> Parte della dottrina ha sottolineato come il rimedio della nullità di cui all'art. 67 *septies decies*, comma 4, c. cons., comporti una invasione nel campo dell'annullabilità del contratto per errore o dolo. Tale interpretazione emerge V. SANGIOVANNI, *La nullità del contratto nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 1473 s.; P. FIORIO, *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, cit., p. 37; D. RUSSO, *Nullità successiva di protezione da inadempimento?*, cit., p. 803 ss.

<sup>383</sup> V. sul punto, V. SANGIOVANNI, *La nullità del contratto nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit. p. 1472; A. ALBANESE, *La violazione degli obblighi informativi nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, cit., p. 838 s.

<sup>384</sup> P. MORANDI, *Violazione delle regole di condotta degli intermediari finanziari: rimedi esperibili*, in *Obbl. contr.*, 2009, p. 47 ss.;

delle *authorities* la cui violazione merita ugualmente una tutela di ordine sanzionatorio.

Impostata la questione si percepisce un deciso tentativo volto a superare alcuni dei valori che tradizionalmente hanno caratterizzato il diritto contrattuale<sup>385</sup> ribadendo, sulla scia di un'onda innovatrice diretta all'efficace funzionamento del mercato, un necessario adeguamento alle nuove e proclamate esigenze di tutela.

Quindi non sorprende l'attribuzione del carattere dell'imperatività alle regole di informazione<sup>386</sup> la cui funzione non è limitata alla sola protezione di interessi individuali bensì si protende fino alla ampia tutela di interessi di ordine generale, ovvero del buon andamento del mercato. Pur difettando una chiara definizione di norma imperativa<sup>387</sup> certa è, in una visione generale, la sua riconducibilità codicistica alla patologia della nullità, stante il chiaro riferimento nell'art. 1418 c.c.

Posto ciò va detto che la diatriba già menzionata in precedenza vede il passaggio di diverse ricostruzioni che si assestano su profili diametralmente opposti. Sulla scorta di un primo filone dottrinale<sup>388</sup>

---

<sup>385</sup> In argomento V. ROPPO e G. AFFERNI, *Dai contratti finanziari al contratto in generale: due punti fermi della Cassazione su nullità virtuale e responsabilità precontrattuale*, in *Danno e Resp.*, 2006, p. 32.

<sup>386</sup> S. GRUNDMANN, *L'autonomia privata nel mercato interno: le regole d'informazione come strumento*, cit., p. 278 s.; V. SCALISI, *Il contratto in trasformazione. Invalidità e inefficacia nella transizione al diritto europeo*, Milano, 2011, p. 277 s.

<sup>387</sup> Tradizionalmente la nozione di imperatività è collegata all'esistenza di particolari norme che impongono un determinato comportamento positivo o negativo. In generale, N. BOBBIO, *Norma giuridica*, in *Noviss. dig. it.*, XI, Torino, 1965, p. 331 ss. Al riguardo A. ALBANESE, *Non tutto ciò che è «virtuale» è razionale: riflessioni sulla nullità del contratto*, in *Eur. dir. priv.*, 2012, p. 503 ss.

<sup>388</sup> G. ALPA, *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, cit., p. 1174; A. GENTILI, *Disinformazione e invalidità: i contratti di intermediazione dopo le Sezioni Unite*, in *Contratti*, 2008, p. 397 ss.; V. SCALISI, *Il contratto in trasformazione. Invalidità e inefficacia nella transizione al diritto*, cit., p. 278. Per un'analisi sulle critiche formulate avverso la tesi della nullità del contratto v. T. FEBBRAJO, *Violazione delle regole di comportamento e rimedi*



l'inosservanza dei doveri di condotta – tra cui rientrano gli obblighi informativi – determina la nullità del contratto per violazione di norme imperative, ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c.c.<sup>389</sup>. Dall'altro lato si inseriscono quelle pronunce che, discostandosi dalla nullità, sanzionano tale violazione con diversi rimedi, sostenendo talvolta una responsabilità precontrattuale e, talvolta, la risoluzione del contratto per inadempimento<sup>390</sup>.

Riscontri meno positivi ha ricevuto, invece, la tesi che traduceva la violazione di obblighi precontrattuali in una ipotesi di annullabilità del contratto sulla base di un vizio del consenso del contraente<sup>391</sup>.

Le Sezioni Unite della Cassazione<sup>392</sup>, con due ormai non più recentissime pronunce «gemelle» – i cui profili, suscitando sempre grande

---

*civilistici*, in L. DI NELLA (a cura di), *La tutela del consumatore dei servizi finanziari*, cit., p. 167 ss.

<sup>389</sup> Cfr. Cass., 7 marzo 2001, n. 3272, in *Contratti*, 2001, p. 28; Trib. Mantova, 1 dicembre 2004, in *Danno e resp.*, 2005, p. 624 ss.; Trib. Palermo, 16 marzo 2005, in *Foro it.*, 2005, c. 2539 ss.; Trib. Ferrara, 25 febbraio 2005, in *Contratti*, 2006, p. 12 ss.; Trib. Genova, 18 aprile 2005, in *Danno e resp.*, 2005, p. 604, con nota di V. ROPPO, *La tutela del risparmiatore fra nullità e risoluzione (a proposito di Cirio bond & Tango bond)*; Trib. Cagliari, 2 gennaio 2006, in *Resp. civ. prev.*, 2007, p. 1418; Trib. Trani, 31 gennaio 2006, in *Contratti*, 2006, p. 686; Trib. Brindisi, 21 luglio 2006, in *Danno resp.*, 2007, p. 565.

<sup>390</sup> In tale impostazione si inseriscono numerose pronunce, si veda, *ex multis*, App. Milano, 13 ottobre 2004, in *Contratti*, 2005, p. 1085; Cass., 29 settembre 2005, n. 19024, in *Danno e resp.*, 2006, p. 25 ss.; Trib. Bologna, 18 dicembre 2006, in *Obbl. contr.*, 2007, p. 812; App. Milano, 19 dicembre 2006, in *Danno resp.*, 2007, p. 562; Trib. Asti, 29 marzo 2007, in *Corr. merito*, 2007, p. 1023; Trib. Biella, 23 settembre 2009, in *Giur. mer.*, 2010, p. 1001. Propendono per la risoluzione del contratto in caso di violazione di doveri informativi Trib. Padova, 17 maggio 2006, in *www.ilcaso.it*; Trib. Firenze, 21 febbraio 2006, *ivi*; Trib. Milano, 26 aprile 2006, in *Danno e resp.*, 2006, p. 874; Cass., 7 luglio 2017, n. 16861, in *www.ilcaso.it*.

<sup>391</sup> In tal senso v. Trib. Parma, 6 dicembre 2006, in *www.ilcaso.it*; Trib. Ancona, 12 aprile 2007, *ivi*; Trib. Lanciano, 30 aprile 2007, *ivi*; Trib. Taranto, 1 luglio 2008, *ivi*.

<sup>392</sup> Cass., Sez. un., 19 dicembre 2007, nn. 26725, in *Riv. dir. comm.*, 2008, p. 17 ss. Molteplici sono stati i commenti alla sentenza, tra tutti, si veda V.

interesse, rappresentano un punto di riferimento sul tema – sono intervenute a rimettere ordine nella confusione generata dalle diverse prese di posizione dottrinali e giurisprudenziali statuendo che l'inosservanza di obblighi informativi da parte dell'intermediario, costituendo una violazione di norme di comportamento, non è di per sé idonea a provocare l'invalidità del contratto<sup>393</sup>. Per tale ragione la condotta dell'intermediario posta nella fase che precede la conclusione del contratto, pur se illegittima, dà luogo ad una responsabilità precontrattuale e genera quale sanzione un mero obbligo risarcitorio non ripercuotendosi, quindi, sulla validità del contratto.

Nella visione così emersa dalla violazione compiuta nella fase esecutiva del contratto deriva una responsabilità contrattuale per inadempimento con la conseguente possibilità di risoluzione del contratto a cui potrà abbinarsi una tutela risarcitoria.

Il principio espresso richiama con vigore la vigenza della distinzione fra norme di condotta e norme di validità, regole che assolvono nel sistema a

---

SANGIOVANNI, *Inosservanza delle norme di comportamento: la Cassazione esclude la nullità*, in *Contratti*, 2008, p. 221 ss.; A. RUSSO, *Intermediazione finanziaria tra regole di validità e regole di comportamento*, in *Dir. giur.*, 2008, p. 407 ss.; G. COTTINO, *La responsabilità degli intermediari finanziari e il verdetto delle Sezioni unite: cause, considerazioni, e un elogio dei giudici*, in *Giur. it.*, 2008, p. 347 ss.; D. ACHILLE, *Contratto d'intermediazione finanziaria e violazione degli obblighi d'informazione: tra nullità del contratto e responsabilità dell'intermediario*, in *Riv. trim.*, 2008, p. 1452 ss.; V. MARICONDA, *L'insegnamento delle sezioni unite sulla rilevanza della distinzione tra norme di comportamento e norme di validità*, in *Corr. giur.*, 2008, p. 230 ss.

<sup>393</sup> La Corte, pur ribadendo la natura imperativa delle norme che prescrivono doveri di informazione, dispone che «la loro violazione non può essere, sul piano giuridico, priva di conseguenze - e se ne dirà - ma non è detto che la conseguenza sia necessariamente la nullità del contratto». Ed ancora osserva che pur riconoscendo «che nella fase prenegoziale la violazione dei doveri di comportamento dell'intermediario siano idonei ad influire sul consenso della controparte contrattuale, inquinandolo, appare arduo sostenere che sol per questo il consenso manca del tutto; ed i vizi del consenso - se pur di essi si possa parlare - non determinano la nullità del contratto, bensì solo la sua annullabilità».

diverse funzioni<sup>394</sup>. Le prime sono poste a protezione della moralità della contrattazione e sono strumentali a verificare che la condotta dei contraenti si ispiri ai principi di correttezza e lealtà; mentre le seconde sono deputate ad assicurare la vincolatività del rapporto e la certezza del diritto. Sulla base di ciò la distinzione tra le due tipologie di norme comporta una differenziazione non solo in chiave descrittiva ma soprattutto su di un piano sanzionatorio in quanto è escluso che la violazione di una norma di condotta possa pregiudicare la validità del contratto<sup>395</sup> potendo, semmai, determinare solo conseguenze risarcitorie.

Nel percorso argomentativo la Suprema Corte afferma la distinzione tra le due regole segnalando come solo in presenza di una espressa previsione legislativa la violazione di una norma di comportamento è causa di nullità e profila una ipotesi di nullità testuale ai sensi dell'art. 1418, comma 3, c.c.

---

<sup>394</sup> V. ROPPO, *La nullità virtuale del contratto dopo la sentenza Rordorf*, in *Danno e resp.*, 2008, p. 536 ss., per l'autore «il principio di non interferenza fra norme di comportamento e norme di validità, persistente in via generale nel sistema, non conosce deroghe neppure nel particolare settore dei contratti dell'intermediazione finanziaria, materia specifica del giudizio richiesto alle Sezioni unite. In questo ambito sono numerose le norme di comportamento e norme di validità che impongono alle parti le condotte da tenere nella fase che precede la conclusione e/o nella successiva fase dell'esecuzione. E benché possa convenirsi sulla loro natura imperativa, l'inosservanza di esse non incide sulla validità del contratto rendendolo nullo ex art. 1418, comma 1, c.c., bensì apre la strada ad altri rimedi in favore della parte vittima della violazione». In senso critico cfr. F. PROSPERI, *Violazione degli obblighi di informazione nei servizi di investimento e rimedi contrattuali (a proposito di Cass. Sez. Un., 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725)*, in *Contr. impr.*, 2008, p. 953; A. GENTILI, *Disinformazione e invalidità: i contratti di intermediazione dopo le S.U.*, cit., p. 393 ss.

<sup>395</sup> Su cui F. PROSPERI, *Violazione degli obblighi di informazione nei servizi di investimento e rimedi contrattuali*, cit., p. 938 ss.; R. NATOLI, *I rimedi per la violazione delle regole di condotta degli intermediari finanziari*, in S. PAGLIANTINI (a cura di), *Abuso del diritto e buona fede nei contratti*, Torino, 2010, p. 305 ss. In tema v., anche, A. ALBANESE, *Regole di condotta e regole di validità nell'attività di intermediazione finanziaria: quale tutela per gli investitori delusi?*, in *Corr. giur.*, 2008, p. 107 ss.

In tal modo il ragionamento della Corte, ben fermo sulla distinzione tra norme di validità e di comportamento, restringe i margini della nullità riconoscendo l'invalidità del contratto ove la norma imperativa violata attenga ad elementi intrinseci alla struttura e al contenuto contrattuale.

Applicando quanto rilevato alla commercializzazione a distanza di servizi finanziari, come detto, l'art. 67 *septies decies*, comma 4, c. cons., sanziona con la nullità il contratto concluso in violazione degli oneri informativi. Quello che, quindi, ci si domanda è se tale disposizione abbia determinato un superamento della classica distinzione tra norme di condotta e norme di validità.

In realtà l'art. 67 *septies decies* avalla completamente il concetto elaborato dai Giudici i quali hanno riconosciuto una nullità del contratto solo nei casi in cui tale possibilità sia espressamente sancita dal legislatore<sup>396</sup>. Non si scorge, quindi, alcuna deroga ai dogmi tradizionali non predicando la norma alcun principio innovatore diretto ad imporre una generale declaratoria di nullità del contratto per violazione di norme di condotta<sup>397</sup>.

---

<sup>396</sup> Invero non sono frequenti i casi in cui, pur in presenza di molteplici oneri di comportamento posti tanto nella fase precontrattuale che post-contrattuale, il legislatore ha scelto di sanzionare con la nullità la violazione di tali vincoli. Un esempio è dato all'art. 72 *bis*, c. cons. che sanziona con la nullità del contratto il comportamento dell'operatore che omette di menzionare nel contratto il rilascio della fideiussione a garanzia dell'ultimazione dei lavori su un immobile in multiproprietà. Ed inoltre l'art. 2, d.lg. 20 giugno 2005, n. 122, prescrive la nullità in caso di mancato rilascio da parte del venditore di immobili da costruire di fideiussione a garanzia della restituzione degli anticipi versati.

<sup>397</sup> Sul punto v. T. FEBBRAJO, *Violazione delle regole di comportamento nell'intermediazione finanziaria e nullità del contratto: la decisione delle sezioni unite*, in *Giust. civ.*, 2008, p. 2785 ss.; il quale muove da un'applicazione analogica dell'art. 67 *septies decies* c. cons. per cui, ravvisando una presa di posizione del legislatore in tema di rimedi civilistici derivanti dalla violazione dei doveri precontrattuali di informazione, considera tale norma uno strumento con cui estendere la nullità anche ai contratti disciplinati dal testo unico finanziario. Cfr., sul punto, F. PROSPERI, *Violazione degli obblighi di informazione nei servizi*

La difficoltà di propendere verso una estensione della nullità, in particolar modo in un settore come quello dell'intermediazione finanziaria in cui pullulano disposizioni dirette a garantire l'efficienza del mercato ed una protezione degli interessi dell'investitore, ruota essenzialmente sul fatto alla stregua del quale nei casi in cui il legislatore ha ritenuto coerente con le esigenze di equilibrio del sistema sanzionare con nullità tali violazioni lo ha fatto espressamente<sup>398</sup>.

In questo senso la disposizione ha finito con il confermare l'eccezionalità della nullità per violazione di obblighi informativi<sup>399</sup> – quali norme di comportamento – invalidità che sarà comminata solo laddove si valuti indispensabile per salvaguardare il contraente travolgere con una sanzione così drastica il regolamento contrattuale.

Il ricondurre, con uno sguardo ampio del tema, la questione ad una rigorosa distinzione tra norme di comportamento e di validità ha suscitato critiche da una parte della dottrina<sup>400</sup> che, nell'osservare i limiti della tesi

---

*di investimento e rimedi contrattuali*, in *Studi in onore di Giorgio Cian*, II, Padova, 2010, p. 2061 ss.

<sup>398</sup> In argomento v. F. GRECO, *Informazione precontrattuale e rimedi nella disciplina dell'intermediazione finanziaria*, cit., p. 131 s.

<sup>399</sup> Si leggano le considerazioni espresse da P. PERLINGIERI, *Il diritto dei contratti fra persona e mercato*, cit., p. 370, «le prospettive escludive, pertanto, secondo le quali l'informazione inciderebbe o soltanto sul risarcimento o soltanto sulla validità, andrebbero forse ridimensionate o riviste, perché talvolta l'informazione può incidere soltanto sul risarcimento, ma ciò non esclude che altre volte l'informazione da sola, senza che debba esser letta e considerata in chiave di vizi della volontà, possa incidere anche sulla validità. [...] occorre evitare di assumere posizioni nette (o l'una o l'altra), ed essere invece pronti ad affrontare la tematica dell'informazione in funzione della rilevanza che essa riveste nel caso concreto: tenendo conto, ad esempio, dei soggetti che hanno contrattato o della materia particolarmente delicata nella quale è posta la contrattazione».

<sup>400</sup> G. VETTORI, *Le asimmetrie informative fra regole di validità e regole di responsabilità*, in *Riv. dir. priv.*, 2003, p. 248 ss.; D. ACHILLE, *Contratto di intermediazione finanziaria e violazione degli obblighi d'informazione: tra nullità del contratto e responsabilità dell'intermediario*, cit., p. 1472 ss., V. SCALISI,

che collega la violazione degli obblighi informativi precontrattuali al rimedio della responsabilità precontrattuale, e al conseguente risarcimento del danno patito, evidenzia come nel sistema sia ormai diffusa una interferenza tra le suddette regole.

La prospettiva avanzata muove da un superamento della secca e rigida separazione esistente tra norme di comportamento e validità basata su schemi predeterminati a monte che paiono insensibili alle istanze del caso concreto. Alla luce di ciò occorre orientare il ragionamento sganciandolo dalla applicazione di un rimedio effettuata sulla base della netta classificazione della norma violata.

Del resto la tutela degli interessi del contraente potenzialmente lesi dalla violazione di una norma imperativa non si realizzano sempre e soltanto puntando a travolgere gli effetti del contratto<sup>401</sup> bensì bisognerebbe comprendere quale sia il rimedio più aderente alla fattispecie che, nel rispetto delle prescrizioni legislative, riesca a soddisfare gli interessi del contraente.

#### **4. L'esigenza di un intervento a monte: l'implementazione di una educazione finanziaria.**

L'inasprimento dell'impianto normativo e l'introduzione di pressanti rimedi con cui proteggere gli interessi del consumatore non ha fornito la

---

*Autonomia privata e regole di validità: le nullità conformative*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, p. 745 s., ove si legge che «la distinzione tra regole di validità e regole di comportamento è divenuta un luogo comune che si tramanda tralaticciamente, e che però, nella misura in cui non intenda ribadire l'ovvio [...] appare prova di ogni fondamento di legittimità sia teorica che positiva». Sul punto v., diffusamente, G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità nel diritto italo-europeo*, Napoli, 2013, p. 19 ss.

<sup>401</sup> G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità nel diritto italo-europeo*, cit., p. 86 ss. e spec. p. 122 s.

risposta ai problemi emersi nei mercati finanziari soprattutto a seguito degli scandali finanziari<sup>402</sup> che negli ultimi anni hanno minato la stabilità dell'intera economia. Del pari la complessità dei mezzi di comunicazione e delle tecniche utilizzate per concludere a distanza un contratto hanno reso più complessa la ricerca di soluzioni capaci, per un verso, di adattarsi alla evoluzione dell'ambito finanziario, e per l'altro, di tutelare i consumatori.

A ben vedere occorre evidenziare i limiti protettivi della disciplina regolamentare che, sovente, si è mostrata inadeguata ad attenuare gli effetti negativi delle transazioni finanziarie lasciando il consumatore esposto al rischio della conclusione di operazioni avventate apparendo, pertanto, impreparato ad affrontare i rischi insiti in un investimento. In questa ottica il sistema, nel tentativo di emancipare il consumatore, deve porre una serie di cautele con cui prepararlo ad assorbire tutte le informazioni così da garantire la completa valutazione degli atti finanziari.

In merito si è acquistata la consapevolezza della necessità di un approccio multiforme che, muovendo dalla considerazione che non si possa ragionare per compartimenti stagni ed isolati, abbracci settori di natura diversa riuscendo ad integrare adeguatamente la protezione del consumatore.

Le decisioni finanziarie richiedono conoscenze che, di regola, non appartengono al bagaglio culturale del consumatore medio. Una siffatta situazione desta preoccupazioni poiché compromette il processo decisionale soprattutto qualora entrino in gioco modalità negoziali più aggressive.

Dunque si avverte il bisogno di arricchire le conoscenze del consumatore non solo però attraverso la diffusione di informazioni sempre

---

<sup>402</sup> Si fa riferimento, ad esempio, al fenomeno del c.d. risparmio tradito. Senza dimenticare le recenti questioni che hanno coinvolte le Banche venete le cui vicende hanno riguardato numerosi investitori i quali hanno compiuto scelte inconsapevoli, in assenza di una effettiva contezza sulle caratteristiche dei prodotti finanziari acquistati.

più numerose e tecniche ma soprattutto con un potenziamento della sua capacità di autotutela<sup>403</sup> sì da fornire gli strumenti utili per poter interagire «ad armi pari» con la propria controparte finanziaria. Allo stesso tempo le informazioni trasmesse non sono, per fattori legati a caratteristiche prettamente personali o a propensioni psicologiche, percepite ed assorbite con la stessa intensità da tutti gli attori di mercato.

Ad incrementare le preoccupazioni si inserisce il fenomeno dell'eccesso di informazioni che, come si è già osservato in precedenza, accentua la difficoltà per il consumatore di districarsi tra le nozioni fornitegli e di comprendere quale siano i dati effettivamente rilevanti. Si rischia di allontanare il contraente dalla consapevolezza negoziale dal momento che la sovra-abbondanza di elementi non risulta direttamente proporzionale alla realizzazione della massimizzazione dell'efficienza dell'informazione bensì innesca un meccanismo che altera la percezione della «realtà» negoziale<sup>404</sup>.

Tali ostacoli, che si frappongono ad un riequilibrio della posizione di debolezza informativa dell'investitore, dovranno essere superati attraverso una serie di soluzioni con cui porre un freno ad informazioni ridondanti e controproducenti che non assicurano una tutela degli interessi economici. La tutela legislativa ci consegna un sistema improntato sull'informazione

---

<sup>403</sup> In tal senso v. le riflessioni di M.T. PARACAMPO, *Il ruolo dell'educazione finanziaria nella recente disciplina del mercato finanziario*, in *Riv. dir. banc.*, 2011, p. 3, «l'autotutela, che in questo momento rappresenta l'unica via di salvezza per il risparmiatore di uscire indenne con i suoi risparmi dalla giungla finanziaria nella quale si è perso, diviene così il nuovo imperativo categorico, destinato a dominare la scena finanziaria del prossimo futuro. Le iniziative educative appaiono quindi finalizzate ad accrescere il senso di auto responsabilità dell'investitore che, allo stato della legislazione, non sembra però possa ancora spingersi sino al punto da configurare un vero e proprio dovere giuridico».

<sup>404</sup> A. ZOPPINI, *Eccesso di informazione e tutela degli investitori*, in G. MOLLO (a cura di), cit., p. 258. Si rinvia G. GRISI, *Gli obblighi informativi quali rimedio dei fallimenti cognitivi*, in G. ROJAS ELGUETA e N. VARDI (a cura di), *Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato*, Roma, 2014, p. 62 ss.



estremamente dettagliata che ambisce ad una piena tutela del consumatore che però non considera le variabili mentali derivati dall'eccesso informativo e i limiti cognitivi a cui gli investitori sono soggetti nella prestazione delle proprie decisioni.

Alla luce di tale premessa l'implementazione del processo educativo del consumatore rappresenta la via con cui permettere un innalzamento del livello di cultura finanziaria e con cui si consentire una valutazione dell'opportunità dell'affare finanziario.

Va detto che nell'ottica di sensibilizzare l'educazione del consumatore l'art. 4, c. cons.<sup>405</sup> ha provveduto a riconoscere la rilevanza di diritto fondamentale giustificandone il ruolo fondamentale nelle più ampie politiche di protezione del consumatore. In senso generale l'educazione non esaurisce la sua funzione mettendo semplicemente a disposizione del consumatore una serie di informazioni ma è diretta a trasformare le informazioni in vera e propria conoscenza mirando, pertanto, a rendere immediatamente percepibili le caratteristiche contrattuali.

In tale prospettiva l'educazione, nel rendere maggiormente consapevole il consumatore, andrà ad incidere anche sul livello di conoscenza dei diritti e dei mezzi riconosciuti dall'ordinamento a favore dello stesso, in modo da renderlo edotto dei mezzi giuridici a disposizione per far valere le proprie ragioni avverso comportamenti abusivi tenuti dalla controparte finanziaria.

Partendo dal dato educativo si osserva come se invece di attendere il verificarsi dei problemi legati ad operazioni finanziarie non oculate e non realmente volute dall'investitore si operasse in un momento antecedente all'instaurazione del rapporto contrattuale con la predisposizione di una

---

<sup>405</sup> L. ATTADEMO, *Art. 4*, in V. CUFFARO (a cura di), cit., p. 39 ss. In merito v. G. CAPO, *Codice del consumo*, in *Enc. dir.*, Annali, VII, Milano, 2014, p. 220, l'autore nota che l'educazione è un «antecedente essenziale ai fini dell'acquisizione, da parte dei consumatori e degli utenti, di una piena consapevolezza dei loro diritti e interessi e di basi cognitive adeguate a consentire loro di governare i processi valutativi e decisionali avviati ai fini della soddisfazione dei propri bisogni».

adeguata educazione finanziaria<sup>406</sup> si contribuirebbe ad innalzare il livello delle tutele previste nei processi economici<sup>407</sup>.

Da questo rilievo si profila un coordinamento con le innovative tecniche emerse in ambito di finanza comportamentale<sup>408</sup> che, prendendo in considerazione gli errori cognitivi e le violazioni emergenti nel processo decisionale e, quindi, le componenti psicologiche che connotano l'agire irrazionale degli individui, cercano di superare le anomalie comportamentali degli investitori i quali sembrano affrontare, di regola, un

---

<sup>406</sup> OCSE, *Recommendation on principles and good practices for financial education and awareness*, 2005, definisce l'educazione finanziaria quel «processo attraverso il quale i consumatori/investitori migliorano la propria comprensione di prodotti e nozioni finanziarie e, attraverso l'informazione, l'istruzione e un supporto oggettivo, sviluppano le capacità e la fiducia necessarie per diventare maggiormente consapevoli dei rischi e delle opportunità finanziarie, per effettuare scelte informate, comprendere a chi chiedere supporto e mettere in atto altre azioni efficaci per migliorare il loro benessere finanziario». Sul tema M. NOVARESE, *Educazione finanziaria e regolamentazione, riflessioni di economia cognitiva*, in *An. giur. econ.*, 2012, p. 102 ss.; M. LIDÓN LARA ORTIZ, *La cultura finanziaria: fondamento y acciones públicas de fomento*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, 2017, p. 188 ss. Sull'esigenza di stimolare il potenziamento dell'educazione finanziaria dei risparmiatori intesa quale stimolo a tenere condotte di investimento «sane» ed equilibrate si veda, diffusamente, U. MORERA, *Nuove prospettive per l'educazione finanziaria*, in *Foro it.*, 2015, c. 125 ss.

<sup>407</sup> Cfr. U. MORERA e E. MARCHISIO, *Finanza, mercati, clienti e regole ... ma soprattutto persone*, in *An. giur. econ.*, 2012, p. 19 ss.; M. PELLEGRINI, *Regole di comportamento e responsabilità degli intermediari*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, cit., p. 217 s.

<sup>408</sup> Gli studi di finanza comportamentale (c.d. *behavioral finance*) hanno dimostrato come gli individui non siano guidati nelle scelte finanziarie da uno spirito di razionalità ma che, al contrario, siano mossi da irrazionalità e da errori di ragionamento. In dottrina v. l'analisi compiuta U. MORERA, *Legislatore razionale versus investitore irrazionale: quando chi tutela non conosce il tutelato*, in *An. giur. econ.*, 2009, p. 77 ss.; N. LINCiano, *Errori cognitivi e instabilità delle preferenze nelle scelte di investimento dei risparmiatori retail. Le indicazioni di policy della finanza comportamentale*, in *Quaderni di finanza della Consob*, 2010, p. 4 ss.

determinato investimento non calcolando realmente il rischio insito nello stesso.

La componente irrazionale che denota gli investitori risulta bilanciata dagli effetti positivi di una valorizzazione educativa con cui incidere, ove possibile, nel processo di crescita cognitiva di ordine finanziario dell'individuo. Al fine di fornire un supporto efficace si sostiene, pertanto, la necessità di uno sviluppo di una adeguata conoscenza finanziaria che guidi didatticamente il consumatore nelle transazioni finanziarie.

In questo senso, non essendo di regola l'investitore in grado di districarsi con agilità nel mercato finanziario e, conseguentemente, di elaborare ed utilizzare consapevolmente le informazioni disponibili, si deve riconoscere all'educazione finanziaria un ruolo di primario rilievo all'interno del mercato<sup>409</sup>. Il tenore dell'alfabetizzazione finanziaria sarà, però, commisurata alle peculiarità del settore presentando tratti maggiormente incisivi nei settori celanti particolari insidie per il consumatore quale, ad esempio, quello della contrattazione finanziaria a distanza in cui il consumatore risulta essere maggiormente vulnerabile<sup>410</sup>.

---

<sup>409</sup> Si noti che con la direttiva 2014/17/UE è stato imposto, per la prima volta, un dovere agli Stati membri di promuovere misure volte a favorire l'educazione finanziaria dei consumatori. L'art. 6 statuisce che «gli Stati membri promuovono misure atte a favorire l'educazione dei consumatori in merito a un indebitamento e a una gestione del debito responsabili, in particolare per quanto riguarda i contratti di credito ipotecario. Per guidare i consumatori, specialmente quelli che sottoscrivono un credito ipotecario per la prima volta, sono necessarie informazioni chiare e generali sulla procedura per la concessione del credito. Sono inoltre necessarie informazioni sulla guida che le organizzazioni di consumatori e le autorità nazionali possono fornire ai consumatori». In merito F.P. PATTI, *L'educazione finanziaria e la direttiva 2014/17/UE (sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali)*, in *Contr. impr.*, 2015, p. 1423 ss. V., anche, U. MORERA, *Irrazionalità del contraente investitore e regole di tutela*, in G. ROJAS ELGUETA e N. VARDI (a cura di), cit., p. 208 ss.

<sup>410</sup> Su cui C. CALZECCHI ONESTI, *L'arbitro bancario finanziario ed il tema dell'educazione finanziaria*, in *Contratti*, 2017, p. 410 ss.

L'organizzazione dei progetti volti ad una istruzione finanziaria non spetterà ai singoli intermediari, che saranno onerati dal rispetto dei doveri informativi, bensì alle istituzioni e alle autorità indipendenti che opereranno in coordinazione tra loro al fine di predisporre gli opportuni meccanismi diretti a raggiungere tale risultato<sup>411</sup>. Sul punto va detto che a livello transnazionale, in un'ottica diretta al rafforzamento della stabilità e dell'efficienza di mercato, sono state previste misure a sostegno dell'educazione finanziaria strumentali ad implementare le conoscenze finanziarie e a fornire agli investitori gli adeguati strumenti per fronteggiare adeguatamente una scelta di investimento<sup>412</sup>.

Il quadro disegnato non vuol affermare l'assoluta irrilevanza della informazione precontrattuale che mantiene vivo il ruolo di valore aggiunto al complesso sistema contrattuale esaminato. Guardando, però, al dato reale si pone in luce come l'istruzione finanziaria sorregga l'intento dell'informazione aiutando il consumatore ad acquisire tutto ciò che risulti necessario per fronteggiare la complessità delle negoziazioni provando a correggere quei comportamenti irrazionali fautori di scelte sbagliate.

---

<sup>411</sup> In particolar modo si evidenzia l'importante ruolo della Consob e della Banca d'Italia che hanno, nel corso degli ultimi anni, predisposto una serie di iniziative nel campo dell'educazione finanziaria, soffermandosi su un lavoro di monitoraggio dell'effettivo grado di alfabetizzazione dei soggetti che si scelgono di affacciarsi nel mondo finanziario. Si pensi, inoltre, alle iniziative del «Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria» il quale ha promosso nel c.d. «mese dell'educazione finanziaria» una serie di attività ed eventi di informazione e sensibilizzazione sull'utilizzo appropriato degli strumenti finanziari, assicurativi e previdenziali al fine di assicurare il benessere economico.

<sup>412</sup> Si fa riferimento all'istituzione, ad esempio, da parte della «*International Organization of Securities Commissions*» del *Committee on Retail Investors*, il cui compito è incentrato sull'educazione ed alfabetizzazione finanziaria e sul monitoraggio delle problematiche relative alla tutela degli investitori.

Del resto l'educazione finanziaria non può essere solo vista come un mezzo strumentale alla trasmissione di conoscenze ed informazioni<sup>413</sup> bensì dovrà elevarsi a bussola tramite cui gli individui orientino responsabilmente le loro scelte così da favorire tanto un movimento consapevole nei mercati quanto una reale inclusione finanziaria.

---

<sup>413</sup> Così V. MIRRA, *L'educazione finanziaria: un mezzo complementare alla legislazione bancaria e finanziaria per uscire dalla crisi. L'Italia finalmente ha una sua strategia nazionale*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 2018. Notano come l'educazione finanziaria possa generare quale effetto secondario un meccanismo di rinforzo per alcuni errori cognitivi come l'eccesso di ottimismo o di sicurezza di sé, U. MORERA e E. MARCHISIO, *Finanza, mercati, clienti e regole ... ma soprattutto persone*, cit., p. 44.

## CONCLUSIONES

El intento de ofrecer a esa específica categoría de sujetos débiles y particularmente vulnerables una tutela capaz de responder a las emergentes exigencias de protección ligadas a la comercialización a distancia en ámbito financiero ha restituido una imagen del contrato distinta a la tradicional. La problemática inherente a los mecanismos de protección de la parte débil ha dado a los intérpretes durante los últimos años interesantes puntos de reflexión sobre la vía normativa a recorrer para alcanzar el objetivo de una adecuada tutela.

Con ese fin, resaltamos desde ahora, cómo de la investigación ha surgido la incidencia del papel de la información en el proceso de tutela del consumidor, quien en razón de una presunción absoluta de inferioridad negocial, es considerado como sujeto merecedor de una fuerte protección legislativa. Se ha notado cómo la información es vista como un requisito imprescindible en el sistema, representando, según una visión evolutiva del concepto codificado de los arts. 1337 y 1338 c.c., un pilar de las normas contractuales con las que contrarrestar la asimetría informativa que recae sobre la parte débil.

El itinerario recorrido se enlaza con varias intervenciones normativas, de matriz tanto europea como interna, destinados a la construcción de una tutela mínima inderogable a través de una intensificación de la información precontractual según la cual, el consumidor, sin conseguir condiciones de paridad con la controparte debido a las peculiaridades presentes en la comercialización a distancia, no está en grado de ponderar adecuadamente la operación financiera. El derecho, por lo tanto, responde a las dificultades en las que se ve el consumidor en el momento de la formación del consentimiento coadyuvándolo en tal proceso con previsiones específicas y

funcionales al reconocimiento de una serie de derechos irrenunciables y a reprimir los eventuales comportamientos abusivos de quien facilita el servicio financiero.

El tema de la protección del consumidor – adquirente servicios financieros a distancia – parece colmarse con una multitud de reglas y preceptos que, en el intento de establecer una densa red protectora, desarrollan un complejo flujo informativo reconociendo, al mismo tiempo, un mecanismo remediable dirigido a garantizar el respeto de la libertad de elección del consumidor.

El argumento se ha analizado también a la luz de otras referencias del sector puesto que la lista de los deberes informativos no acaba con los deberes enumerados por las normas de consumo, sino que debemos tener en cuenta las obligaciones de información más rigurosas establecidas por otras disposiciones especiales.

De ahí deriva una investigación realizada sobre una complejidad de fuentes a las cuales nos hemos referido para verificar que fuese un sistema adecuado para asegurar una protección para los contratantes débiles del mercado financiero.

En realidad, si bien el legislador se ha puesto en marcha impulsado por las mejores de las intenciones, los instrumentos elegidos resultan ser, de manera frecuente, meros paliativos a las crisis que pueden destabilizar el ámbito financiero. La evolución de los mercados, seguida de la innovación de los procesos de regulación, no ha llevado consigo un incremento de la consciencia de los ahorradores. Es más, la asimetría informativa que fisiológicamente grava a los consumidores, alimentada por el uso de las nuevas tecnologías de fines comerciales y por la posibilidad de acceder con mayor facilidad a una vasta y variada gama de ofertas financieras termina por desplegar sus efectos no sólo a nivel individual, sino también sobre un plano macroeconómico con el riesgo de tambalear la estabilidad de los mercados.

La investigación, por lo tanto, ha tenido la ambición de comprender cuáles son, dentro de esta específica disciplina, los instrumentos dirigidos a restaurar la situación de equilibrio contractual entre las partes. El estudio de la normativa afirma el nacimiento de discriminaciones que necesitan un trabajo de revisión que, con mayor sensibilidad, module de manera más eficaz los métodos de tutela del consumidor.

Se puede apreciar cómo el dictado normativo ha establecido un sistema de tutela del consumidor inspirado en la preceptividad de la información, con el fin de restablecer la igualdad sustancial en la relación contractual y de evitar distorsiones en el mercado. Si bajo ese perfil, los vínculos de información parecen idóneos para garantizar el respeto de la competencia, el buen funcionamiento y la estabilidad del mercado, por otro lado, aparecen dudas sobre la efectividad del principio *de quo* de las estrategias destinadas a proteger el interés del consumidor.

El razonamiento empleado en la investigación cuenta con el temor de que transitando por tales caminos se vanifiquen los esfuerzos del legislador y que la información se disuelva, perdiendo su valor y su función correctora y de equilibrio negocial. Las reflexiones se han concentrado, por lo tanto, en el conseguir un esquema de tutela innovador que, asumiendo tal riesgo, sirva a la claridad del contenido contractual y responda a las necesidades del cliente.

En este sentido, el trabajo ha afrontado varias cuestiones que, aún presentando perfiles diversos, han terminado entrelazándose y evidenciando de este modo, los límites imputables a las reglas establecidas en el código de consumo. La normativa general de referencia presente en este código no es en realidad reciente, siendo, de hecho, fruto de un momento histórico antecedente al estallido de la crisis financiera y por esta razón no se puede negar el nacimiento de nuevos problemas que no pudo afrontar el legislador de aquel momento.



Partiendo de esta consideración, hemos podido observar cómo la intervención legislativa hace referencia a la figura del consumidor según la rígida definición del art. 3, letra a, c. cons. delimitando, fuertemente, el área de operatividad de la normativa. Tal definición incluye las figuras subjetivas que, por sus características intrínsecas, se encuentran en una posición de debilidad negocial, representando por ello el clásico prototipo de la figura general de la parte débil.

Sin embargo, están presentes en el ordenamiento varias disposiciones inspiradas en una lógica que persigue, en las relaciones contractuales desequilibradas, el mayor interés de la parte débil. Más de una vez, por lo tanto, se ha apreciado cómo en el mercado, y en concreto en la contratación a distancia de servicios financieros, la referencia a la categoría de consumidor *stricto sensu* resulta inadecuada puesto que la rígida definición no da espacio a una aplicación de la norma adherente a las instancias de tutela que van surgiendo.

La imposibilidad de conseguir una protección de trescientos sesenta grados para aquellos contratantes que no entran en el ámbito de la definición del código comporta la privación inevitable para tales sujetos de los mecanismos más rigurosos de protección.

Desde este punto de vista el aparato de tutelas – entre las que priman los deberes de información, el derecho de desistimiento, o la nulidad de protección – aparece modulado exclusivamente para afrontar la presunta inferioridad del consumidor, descuidando a aquellos inversores que, sin entrar en el esquema subjetivo descrito por el código de consumo, pero siendo igualmente débiles y parte en contrataciones opacas y complejas, también merecen protección jurídica.

Resaltamos además, cómo la disciplina resiente las limitaciones aplicativas también respecto a las soluciones y a las sanciones que determinadas por el código de consumo, pueden ejecutarse sólo en las relaciones financieras que las que el contratante cumpla con los requisitos

subjetivamente necesarios. Así, los efectos de favor que derivan del trato reservado al consumidor parecen evidentes.

Comparemos, por ejemplo, la situación en la que un consumidor celebra un contrato que tiene por objeto un servicio financiero desde casa y cómodamente, a quién, como se ha visto, se le reconoce la posibilidad de obtener la nulidad del contrato en caso de violación de los deberes de información precontractual que hubieran podido alterar significativamente las características del contrato.

Por el contrario, el instrumento que nos da el art. 67 *septies decies*, c. cons., no se aplicará al cliente minorista, quien en una situación contractual similar a la primera pero con una configuración subjetiva distinta, en la que de igual modo se incumplen las reglas de comportamiento lesionando sus derechos, podrá servirse sólo de una acción resarcitoria.

Se ha visto, sin embargo, cómo las reglas sectoriales – tanto el texto unico financiero como las normas de venta a distancia de seguros – no hayan ignorado la superación de esa rígida noción de consumidor, esquivándola para cubrir los intereses de sujetos distintos al consumidor.

Tal lectura supone el fin de una tutela generalizada que, en virtud de un examen previo de la realidad de la relación contractual, parece responder efectivamente a la real debilidad del contratante. Lo que se pretende dar es una visión de la norma que no prescinda de una valoración concreta de este caso comercial y que se traduzca, por lo tanto en conjunto de tutelas más uniforme y equilibrado.

Razonando entonces en la actualidad de los dictados legislativos se auspicia en el sector de la contratación financiera a distancia una sistemación orgánica del *corpus* normativo de modo que se permita una adaptación de la noción de consumidor que quede desvinculada de rígidas categorías subjetivas que parecen no ajustarse a la realidad de los hechos. De este modo se superan las evidentes carencias estructurales que impiden verificar la efectiva existencia del desequilibrio comercial entre las partes.

Según todo lo descrito anteriormente, se constata que el panorama de las fuentes a disposición no termina en las prescripciones generales del código de consumo, a las que se le deben sumar las reglas previstas en la normativa sectorial y en aquellos reglamentos que, al tratar de manera diferente el tipo negocial celebrado a distancia por el consumidor, terminan haciendo más oneroso el trabajo del operador del derecho.

Hemos sido testigos durante el curso del trabajo de un entresijo de fuentes que, dejando un amplio paquete de normas – sobretodo en tema de información – nos han dado por lo tanto, una relevante pluralidad normativa. En este contexto se ha apreciado la existencia de un complejo sistema en el que conviven una multiplicidad de normas, también de distinto grado jerárquico, que compiten por la protección del consumidor en algunos casos de manera repetitiva y enjundiosa. El clima de inflación normativa que se ha creado ha puesto a prueba el trabajo del intérprete el cual tendrá que moverse en el *mare magnum* de normas para buscar la solución adecuada al caso en concreto.

El cuadro descrito se inclina por mantener la disciplina de la comercialización a distancia de servicios financieros. Razonando, no obstante, subsisten algunos errores aplicativos en los que podría incurrir el intérprete, que merecían un trabajo más preciso de coordinación en sede legislativa.

El tejido jurídico en la materia se presenta lleno de entresijos que se convierten en una confusión normativa por la que el intérprete en el «ordenar el desorden» deberá recomponer el sistema haciendo dialogar a los distintos preceptos para poder ofrecer, en la justa lectura jurídica, la solución más coherente para garantizar el respeto de los intereses de la parte débil.

Moviéndonos en el laberinto de las disposiciones destinadas a proteger al consumidor de servicios financieros a distancia, comprobamos como las obligaciones de información por un lado, y el desistimiento por otro, aún

siendo engranajes necesarios y de los cuales no se puede prescindir en el mecanismo de tutela del consumidor, se presentan con frecuencia insuficientes para realizar tal objetivo.

Examinando detalladamente la disciplina sale a la luz que apuntar de manera exclusiva a la información y construir un sistema de tutela enfocado casi únicamente hacia tal principio no asegura de lleno el buen hacer en la toma de decisiones del consumidor. El esquema de la disciplina, resulta inspirado en el principio por el que garantizar una información completa y detallada asegura una plena protección del cliente. Frente al análisis realizado, aún habiendo reconocido la función de la información en las disposiciones examinadas y no pudiendo prescindir de ella, se retiene imperativo aligerar la información de una gran carga de trabajo dado el resultado insatisfactorio en cuanto a efectos positivos.

Se ha mantenido que la gama de información precontractual, de los arts. 67 *quater* y ss. c. cons., pretenden abatir – en una fase antecedente a la celebración del contrato – la situación de desequilibrio entre las partes. Sin embargo, a pesar de que el alto nivel de deberes de información han compensado sin duda el *deficit* informativo ligado al caso contractual celebrado en ausencia de una simultánea presencia de las partes, tales determinaciones no parecen ser de por sí suficientes para realizar el esperado objetivo de equilibrio contractual.

Sobre este punto notamos una obra de renovación del papel de la transparencia contractual que se ha visto elevado al del principio general. La creación de flujos informativos claros y comprensibles se toma en consideración de manera abstracta por el art. 67 *quater*, c. cons., que consiente indirectamente considerar la transparencia de la información en un dato imprescindible, funcional para crear las bases de una correcta circulación de la información.

Si se quiere permitir al consumidor celebrar un contrato con pleno conocimiento sobre el contenido, el proceso de formación del

consentimiento se tiene que centrar no sólo en la transmisión de una serie predeterminada de información inherente a las características y a las condiciones contractuales, sino también en conceptos de claridad y comprensibilidad. Reglas sobre claridad, comprensibilidad y por lo tanto de transparencia de la información que deberán mantener su valor esencial en el curso de todas las dinámicas contractuales sin dejar al consumidor desprovisto de protección.

En esta perspectiva, el empujón para una mejora efectiva de la protección del contratante, viene dado por la transparencia informativa entendida como medio para comprender cada una de las operaciones financieras y gracias a la cual, tener un conocimiento completo del tenor de los derechos y de las obligaciones que derivan de la negociación. A tal fin tendrá que ser previsto un sistema con el que consolidar una circulación de información cristalina que hagan del contrato un escrito claro, eliminando las opacidades contractuales. El objetivo al que se aspira es consentir el ingreso en las dinámicas del mercado principios que permitan al contratante beneficiarse efectivamente de los preceptos normativos con el fin de fortalecer el proceso de formación del consentimiento.

Los vínculos emergentes de las fuentes legislativas tomadas en consideración crean una realidad dentro de la cual coexisten varios instrumentos y principios funcionales para conseguir una marcada tutela de la parte débil. Pero se ha notado como tal esquema de tutela corre el riesgo de ser ineficiente desde un punto de vista práctico.

Y de hecho, el mecanismo introducido para frenar los comportamientos lesivos de los intereses del consumidor mediante la previsión del *ius poenitendi* constituye expresión de la voluntad de agilizar las operaciones con una tutela más avanzada atribuyendo el reconocimiento de un periodo de tiempo ulterior para meditar sobre la elección realizada, derecho que cela, sin embargo, un *bug* estructural del sistema.

Se ha evidenciado, en efecto, un uso oportunista del remedio del desistimiento en el que el contratante se sirve de la facultad para fines que van más allá de la finalidad normativa. No pasa desapercibido que entre los clientes haya sujetos que decidan utilizar en beneficio propio la tutela ofrecida por la norma para esquivar o sopesar las peculiares descompensaciones que conlleva la negociación, no porque sean víctimas de algunos modos agresivos de la contratación, sino simplemente por fines especulativos.

No obstante, todo ello no nos debe llevar a pensar en el consumidor como el sujeto que actúa con astucia en este panorama, al contrario, debe inducir al intérprete a una valoración del caso específico para verificar la conformidad de los intereses perseguidos con la finalidad que reside en la norma.

En el surco trazado, aún así, se delinearán elementos de responsabilidad por parte del legislador por el mal funcionamiento de la disciplina, quien se ha preocupado simplemente de centrar el plano de protección parándose en los preceptos informativos sin evaluar los posibles casos en los que es la propia información, siempre más detallada y analítica, la que genera distorsiones en el sistema. Tal enfoque se liga al hecho de que lo que importa es que la información en sede normativa sea prestada por quien la deba facilitar «en tiempo útil». El hecho de que el consumidor pueda libremente arrepentirse, sin deber justificarse, del consentimiento prestado produce un desinterés sobre si los datos hayan sido o no efectivamente comprendidos.

Una lógica similar, aunque teniendo bien presente que no toda la información alcanza el resultado estipulado, sino sólo aquellas de calidad, claras y comprensibles, encuentra resistencias respecto a la real comprensibilidad del significado informativo puesto que no tiene en debida consideración la irracionalidad que connota los comportamientos de los inversores. Es innegable que la construcción del reglamento comercial se

basa en la difusión capilar de información, pero no es del todo cierto que de una elección informada siempre derive una plena consciencia en el obrar del contratante y que la correcta transmisión de información produzca una mejora efectiva en la capacidad del consumidor de tomar decisiones racionales.

Sobre este aspecto se debería dedicar una mayor atención sobre la reacción de los clientes a las reglas de información y sobre los errores cognitivos en los que éstos incurren, ya que tales comportamientos pueden comprometer el logro de los objetivos de tutela ínsitos en la normativa. Aunque se haya atribuido al derecho de desistimiento la función de «salvavidas», al cual el consumidor puede aferrarse siempre que no haya conseguido valorar adecuadamente la información, no consigue agotar el trabajo legislativo que para predisponer una efectiva protección del cliente, tendrá que ir más allá, involucrando necesariamente también otros aspectos.

De la lectura completa se ha visto como las normas ponen sobre la mesa contractual una serie de datos técnicos y articulados que terminan normalmente por no ser exactamente recibidos. En la experiencia cotidiana el ahorrador no lee atentamente los datos transmitidos y si lo hace, no posee los conocimientos técnicos indispensables para elaborar y absorber la cantidad de información que se le ha comunicado sobre el contenido de la operación contractual.

El contenido de los deberes de información está articulado en un amplio catálogo que, como se ha visto en la investigación, comprende, a título puramente ejemplificativo, la disciplina y las características formales del producto financiero, los costes del servicio financiero prestado y los riesgos fisiológicamente ligados a la inversión. Lo largo que es el documento negocial, el lenguaje articulado y técnico, además de la minuciosidad de las particularidades acaban restringiendo los objetivos de tutela de la parte débil.

En una visión crítica, evidenciamos el peligro de que dicha información se conviertan en un exceso que pueda provocar una desorientación para el inversor y en una errónea ponderación del negocio financiero. Un exceso de información obstacula el proceso de formación del consentimiento no sólo del contratante menos informado sino también de quien, aún habiendo recibido toda la información, no consigue beneficiarse de las ventajas de esa transmisión. El problema no es la información, sino la cantidad de datos informativos presentes en la relación contractual.

El análisis señala que es insuficiente limitarse a poner a disposición una serie de datos y de información, limitándose a, por así decirlo, seguir como un buen alumno la lección o la tarea. La pura eliminación del desequilibrio informativo se muestra incapaz de responder a las exigencias del mercado, sin poder considerarla la única medida destinada a proteger al contratante. El sistema tendrá que disponer, siendo consciente de las dificultades que encuentran los inversores a la hora de tomar decisiones adecuadas a las propias exigencias, los instrumentos con los que puedan defender los intereses desde el momento en el que se retenga que no se pueda confiar en la capacidad de tales sujetos para absorber de manera autónoma el contenido de la información.

De todo ello se desprende cómo la profunda evolución de los sistemas de comunicación utilizables dentro de las nuevas áreas de adquisición haya afilado las dificultades para el consumidor de relacionarse con la contraparte en el campo financiero, quien, por esa razón, se encomienda completamente, en base a una relación de confianza, a las indicaciones del proveedor.

Al mismo tiempo resaltamos cómo el contratante no puede esperar pasivamente, sino que tiene que emanciparse, convirtiéndose en parte activa en los esquemas de protección. Entonces, si se entiende la información como vehículo para conseguir un determinado objetivo, en el loable intento de proteger al contratante más desventajado en el mercado,



se retiene que a ese objetivo se puede llegar sin reajustar cada responsabilidad en las decisiones del consumidor. En línea con esa consideración, hay que dejar a los inversores ser los dueños de sus propias elecciones y de moverse en las dinámicas de mercado tutelando sus propios intereses.

Debemos insistir en que la información representa un valor que debemos proteger de las injerencias y de los comportamientos que terminan degradando su papel de fundamento de la libre elección del consumidor. Con el fin de evitar que la información sea un vestido fuera de temporada que se adapta mal a las figuras de la contratación financiera a distancia las reglas expuestas tienen que unirse a otros instrumentos a través de los cuales el consumidor pueda, por un lado asimilar el contenido de la información, y, por otro, evaluar el riesgo de la operación económica.

Sin embargo, lo que se ha constatado es la inexistencia de un instrumento legislativo universal que pueda resolver de manera autónoma los problemas ligados a una contratación financiera concluida con técnicas a distancia y que consiga afrontar la complejidad del sistema financiero.

La solución a la cuestión – partiendo de la consideración de que sería necesario abandonar la convicción de que la solución a un problema se busque sólo cuando éste aparezca y se manifieste con fuerza – podría encontrarse identificando, dentro de un cuadro más amplio de educación financiera, los medios justos que a priori proporcionen al contratante la manera directa de evitar operaciones temerarias.

En esa óptica, la reflexión se centra en la exigencia de perfeccionar la tutela del consumidor concentrando la atención en el perfil educativo y en el potenciamiento del aparato cognitivo. Siguiendo esa línea, se pretende sobretudo considerar el precario nivel de cultura financiera como uno de los factores en grado de producir una crisis financiera. No se ignora, de hecho, el dato de que la falta de conocimiento financiero y los errores que de ella derivan hayan provocado en los últimos años un excesivo

endeudamiento de categorías de sujetos cuyos efectos «devastantes» se han sentido en toda la economía.

El tema supone un fenómeno de actualidad que requiere la solución a un necesario crecimiento de la cultura financiera de los inversores. Por ello la educación financiera se concibe como medio de garantía para el contratante débil, configurándose como la justa respuesta a la estabilidad y transparencia del mercado. Se sostiene que la educación financiera ofrece una aportación determinante para la resolución de los problemas descritos puesto que dotar al cliente de los conocimientos necesarios favorece la adquisición de una competencia mínima en el sector que consiente un pleno conocimiento de la información facilitada. Más allá del hecho que, de este modo, el inversor adquiere el pleno conocimiento también de los medios de tutela que el ordenamiento reconoce al mismo tiempo para hacer valer sus propias razones.

A la luz de lo expuesto en la investigación, el sistema de información inspirando en la transparencia agiliza el cumplimiento de una elección consciente y ponderada por parte del consumidor aunque no podamos afirmar que la imposición de específicos deberes de información consienta, siempre, un control esencial sobre el contenido contractual y una contextual meditación sobre las consiguientes consecuencias económicas.

El modelo de tutela implantado no ha comprendido el peso que la racionalidad limitada despliega en las elecciones y decisiones llevadas a cabo por los inversores. Irracionalidad que no ha sido superada por las directrices informativas y que, por ese motivo, necesitará una regulación en una óptica educativa de los comportamientos de los inversores. En línea con cuanto dicho, la información no abandona su rol central, pero tendrá que dialogar con los mecanismos de preparación financiera.

La programación de intervenciones en educación financiera con los que ofrecer al inversos las bases necesarias para efectuar decisiones conscientes y en virtud de las cuales reducir al mínimo los errores cognitivos

cometidos por el precario conocimiento financiero representa el instrumento con el que hacer menos turbias las contrataciones financieras a distancia y con el que superar la posición de debilidad del consumidor-inversor.

El desafío para el regulador será, por lo tanto, manejarse con las normas sobre la contratación financiera a distancia, definiendo cuáles son las prácticas indispensables para hacer que los instrumentos en ellas previstos sean capaces de responder a las exigencias de la tutela del consumidor.

## BIBLIOGRAFIA

- ACCETTELLA F., *Sui contratti di collocamento di strumenti finanziari conclusi fuori sede*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, p. 343 ss.;
- ACHILLE D., *Contratto d'intermediazione finanziaria e violazione degli obblighi d'informazione: tra nullità del contratto e responsabilità dell'intermediario*, in *Riv. trim.*, 2008, p. 1452 ss.;
- ACHILLE D., *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in G. RECINTO, L. MEZZASOMA E S. CHERTI (a cura di), *Diritti e tutele dei consumatori*, Napoli, 2014;
- ADDIS F., *Diritto comunitario e "riconcettualizzazione" del diritto dei contratti: accordo e consenso*, in *Obbl. contr.*, 2009, p. 873;
- AKERFOLF G., *The market for «lemons»: quality uncertainty and the market mechanism*, in *84 Q. J. Econ.*, 1970, p. 488 ss.;
- ALBANESE A., *Art. 67 duodecies*, in M. FRANZONI (diretto da), *Codice ipertestuale del consumo*, Torino, 2008;
- ALBANESE A., *Contratto, mercato, responsabilità*, Milano, 2008;
- ALBANESE A., *La violazione degli obblighi informativi nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in *Resp. civ.*, 2009, p. 832 ss.;
- ALBANESE A., *Non tutto ciò che è «virtuale» è razionale: riflessioni sulla nullità del contratto*, in *Eur. dir. priv.*, 2012, p. 503 ss.;

- ALBANESE A., *Regole di condotta e regole di validità nell'attività di intermediazione finanziaria: quale tutela per gli investitori delusi?*, in *Corr. giur.*, 2008, p. 107 ss.;
- ALBANESE L., *Del consumatore, dell'investitore e dei limiti all'intervento ad adiuvandum delle associazioni consumeristiche: note a margine dell'ordinanza interlocutoria della Suprema Corte di Cassazione*, in *Resp. civ. prev.*, 2016, p. 1650 ss.;
- ALESSI R., *Consensus ad idem e responsabilità contrattuale*, in S. MAZZAMUTO (a cura di), *Il contratto e le tutele. Prospettive di diritto europeo*, Torino, 2002;
- ALESSI R., *Gli obblighi di informazione tra regole di protezione del consumatore e diritto contrattuale europeo uniforme e opzionale*, in *Eur. dir. priv.*, 2013, p. 311 ss.;
- ALESSI R., *I doveri di informazione*, in C. CASTRONOVO e S. MAZZAMUTO (a cura di), *Manuale di diritto privato europeo*, II, Milano, 2007;
- ALLEGRI V., *Nuove esigenze di trasparenza nel rapporto banca-impresa nell'ottica di tutela del contraente debole*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1987, p. 38 ss.;
- ALPA G. e CONTE G., *Riflessioni sul progetto di Common Frame of reference e sulla revisione dell'acquis communautaire*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, I, p. 159;
- ALPA G., *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, in *Contratti*, 2005, p. 1173 ss.;

- ALPA G., *Contratti a distanza. Prime considerazioni*, in *Contratti*, 1999, p. 848 ss.;
- ALPA G., *Gli obblighi informativi precontrattuali nei contratti di investimento finanziario. Per l'armonizzazione dei modelli regolatori e per l'uniformazione delle regole di diritto comune*, in *Contr. impr.*, 2008, p. 889 ss.;
- ALPA G., *I "principi fondamentali" e l'armonizzazione del diritto contrattuale europeo*, in *Contr. impr.*, 2013, p. 825 ss.;
- ALPA G., *I diritti degli utenti nei contratti di assicurazione conclusi mediante internet*, in *Contratti*, 2000, p. 1168;
- ALPA G., *Jus poenitendi e acquisto di valori mobiliari*, in *Riv. soc.*, 1987, p. 1501;
- ALPA G., *L'«europeizzazione» del diritto contrattuale*, in G. ALPA e R. DANONI (a cura di), *Diritto contrattuale europeo e diritto europeo dei consumatori*, Milano, 2003, p. 5 ss.;
- ALPA G., *L'informazione del risparmiatore*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1990, p. 476 ss.;
- ALPA G., *La c.d. giuridificazione delle logiche dell'economia di mercato*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1999, p. 725;
- ALPA G., *La comunicazione n. 398/2001/CE sulla armonizzazione del diritto privato. Una premessa al dibattito*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2011, p. 425;

- ALPA G., *Le “autonomie contrattuali” tra mercato e persona*, in G. ALPA e V. ROPPO (a cura di), *La vocazione civile del giurista*, Roma-Bari, 2013;
- ALPA G., *Nuovi aspetti della tutela del risparmiatore*, in *Vita not.*, 1998, p. 665 ss.;
- ALPA G., *Qualche rilievo civilistico sulla disciplina dei mercati finanziari e sulla tutela del risparmiatore*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1998, p. 372;
- ALPA G., *Quando il segno diventa comando: la «trasparenza» dei contratti bancari, assicurativi e dell’intermediazione finanziaria*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2003, p. 472 ss.;
- ALPA G., *Vendite a distanza: nuove garanzie a tutela del consumatore*, in *Contratti*, 1997, p. 423;
- ÁLVAREZ NATA N., *Información, formación y educación de los consumidores y usuarios*, in R. BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO (a cura di), *Comentario del texto refundido de le ley general para la defensa de los consumidores y usuarios y otras leyes complementarias*, Navarra, 2015;
- AMOROSINO S., *L’incidenza delle regolamentazioni internazionali ed europee sui rapporti civilistici nei mercati finanziari*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 2010, p. 186 ss.;
- ANGELONE M., *Autorità indipendenti e eteroregolamentazione del contratto*, Napoli, 2012;

- ANGELONE M., *Regolazione “indipendente” del mercato e “conformazione in chiave protettiva” del contratto*, in *Riv. dir. impr.*, 2016, p. 105 ss.;
- ANNUNZIATA F., *La disciplina del mercato mobiliare*, Torino, 2015;
- ARROYO APARICIO A., *Los contratos a distancia en la ley de ordenación del comercio minorista*, Navarra, 2003;
- ATELLI M., *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari e tutela del consumatore europeo nella direttiva 2002/65/CE*, in *Corr. giur.*, 2003, p. 541;
- ATTADEMO L., *Art. 4*, in V. CUFFARO (a cura di), *Codice del consumo*, Milano, 2015;
- BALLERINI L., *Contratti dei consumatori e nuovi obblighi informativi*, in *Riv. dir. impr.*, 2015, p. 182 ss.;
- BARBA A., *Recesso e nullità di protezione nella disciplina della offerta fuori sede di strumenti finanziari e di servizi di investimento*, in *Nuova giur. civ.*, 2016, p. 870 ss.;
- BARCA A., *Il diritto di recesso nei contratti del consumatore*, Milano, 2011;
- BARCELLONA M., *L'interventismo europeo e la sovranità del mercato: le discipline del contratto e i diritti fondamentali*, in *Eur. dir. priv.*, 2011, p. 332 ss.;
- BARENGHI A., *Note sulla trasparenza bancaria, venticinque anni dopo*, in *Banca borsa tit. cred*, 2018, p. 171;



- BARTOLOMUCCI P., *Ancora sugli obblighi informativi nel settore del mercato finanziario: tra doveri dell'intermediario e principio di autodeterminazione dell'investitore*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2009, p. 445;
- BATTELLI E., *I contratti a distanza e i contratti negoziati fuori dai locali commerciali*, in G. RECINTO, L. MEZZASOMA e S. CHERTI (a cura di), *Diritti e tutele dei consumatori*, Napoli, 2014;
- BATTELLI E., *Il nuovo diritto europeo nell'ambito della strategia Europa 2020*, in *Contratti*, 2011, p. 1065;
- BATTELLI E., *L'attuazione della direttiva sui diritti dei consumatori tra modernizzazione di vecchie categorie e «nuovi» diritti*, in *Eur. dir. priv.*, 2014, p. 941 ss.;
- BATTELLI E., *L'inadempimento contrattuale dell'intermediario finanziario*, in *Contratti*, 2006, p. 465 ss.;
- BELLOMIA V., *La responsabilità precontrattuale. Tra contrattazione civile, del consumatore e di impresa*, Milano, 2012;
- BENACCHIO G., *Diritto privato della Comunità europea. Fonti, modelli, regole*, 4<sup>a</sup> ed., Padova, 2008;
- BENEDETTI A.M., *Il recesso di pentimento nell'acquisto a distanza di prodotti o servizi finanziari*, in *Econ. dir. terziario*, 2016, p. 86 ss.;
- BENEDETTI G., *Tutela del consumatore e autonomia contrattuale, Tutela del consumatore e autonomia contrattuale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1998, p. 9 ss.;

- BENEDETTI M., *Recesso del consumatore*, in *Enc. dir.*, Annali, IV, 2011;
- BENNACCHIO G., *Diritto privato della Unione europea. Fonti, modelli, regole*, Padova, 2010;
- BENUCCI S., *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, in G. VETTORI (a cura di), *Contratto e responsabilità. Il contratto dei consumatori, dei turisti, dei clienti, degli investitori e delle imprese deboli. Oltre il consumatore*, I, Padova, 2013;
- BERCOVITZ RODRÍGUEZ-CANO R., *Concepto general de consumidor y usuario*, in ID. (a cura di), *Comentario del texto refundido de la ley general para la defensa de los consumidores y usuarios y otras leyes complementarias*, Navarra, 2015;
- BERTI DE MARINIS G., *La forma del contratto nel sistema di tutele del contraente debole*, Napoli, 2013;
- BERTI DE MARINIS G., *Oneri informativi precontrattuali nella commercializzazione via internet di prodotti assicurativi ai consumatori e ai professionisti*, in G. CAVAZZONI, L. DI NELLA, L. MEZZASOMA e F. RIZZO (a cura di), *La tutela del consumatore assicurato tra codice civile e legislazione speciale*, Napoli, 2012;
- BERTI DE MARINIS G., *Regolamentazione del mercato finanziario e principio di trasparenza*, in *Resp. civ. prev.*, 2016, p. 992 ss.;
- BESSONE M., *Strumenti finanziari, servizi di investimento, contratti con il risparmiatore. L'ordinamento delle attività e le regole della pubblica vigilanza*, in *Vita not.*, 2003, p. 58 ss.;

- BIANCA C.M, *Diritto civile. Il contratto*, III, Milano, 2000;
- BIANCA C.M, *La nozione di buona fede quale regola di comportamento contrattuale*, in *Riv. dir. civ.*, 1983, p. 205 ss.;
- BIN M., *Informazione e contratto di assicurazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1993, p. 727 ss.;
- BLANCO GARCÍA A.I., *El Inversor del siglo XXI y los retos del defensor del cliente*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, 2017, p. 209 ss.
- BLANDINI A., *Il codice del consumo e i servizi finanziari: riflessioni sulla posizione del consumatore*, in *Riv. dir. priv.*, 2007, p. 20 ss.;
- BOBBIO N., *Norma giuridica*, in *Noviss. dig. it.*, XI, Torino, 1965, p. 331 ss.;
- BOCCHINI E., *In principio erano le informazioni*, in *Giur. comm.*, 2008, p. 36 ss.;
- BOCCHINI F., *Introduzione*, in ID. (a cura di), *Diritto dei consumatori e nuove tecnologie*, Torino, 2003;
- BOCHICCHIO F., *La promozione a distanza di strumenti finanziari e la conclusione del contratto: la tutela del risparmiatore tra neoformalismo e valutazione funzionale, con particolare riferimento al contratto quadro*, in *Diritto econ. ass.*, 1998, p. 765 ss.;

- BONACCORSI DI PATTI D., *Il regolamento ISVAP n. 34/2010 recante disposizioni in materia di promozione e collocamento a distanza di contratti di assicurazione*, in *Dir. econ. ass.*, 2010, p. 1089 ss.;
- BONANTE G. e GALLICCHIO M., *MiFID 2 e MIFIR, recenti sviluppi*, in *Diritto bancario*, 2014, p. 1 ss.;
- BRAVO F., *Art. 45*, in G. ALPA e V. MARICONDA (a cura di), *Codice dei contratti commentato*, Milano, 2017;
- BRAVO F., *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, Milano, 2002;
- BRAVO F., *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori*, in *Contratti*, 2008, p. 373 ss.;
- BRAVO F., *I contratti a distanza nel Codice del consumo e nella direttiva 2011/83/UE. Verso un codice europeo del consumo*, Milano, 2013;
- BRAVO F., *Il collocamento di prodotti assicurativi tramite internet*, Milano, 2001;
- BRAVO F., *La commercializzazione a distanza di «servizi finanziari» ai consumatori nel d.lgs. n. 190/2005 di attuazione della direttiva n. 2002/65/CE*, in C. ROSSELLO, G. FINOCCHIARO e E. TOSI (a cura di), *Commercio elettronico*, in *Tratt. dir. priv.*, XXXII, Torino, 2007;
- BRAVO F., *Le innovazioni al Codice del consumo in tema di commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in G. ALPA, G.

CONTE, V. DI GREGORIO, A. FUSARO e U. PERFETTI (a cura di), *Il diritto dei consumi. Aspetti e problemi*, Napoli, 2010;

- BRAVO F., *Nozione di «servizi finanziari» di cui al d.lgs. n. 190 del 2005 sulla «commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori» e collocabilità della disciplina nel codice del consumo*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2007, p. 594 ss.;
- BRODI E., *Dal dovere di far conoscere al dovere di far «comprendere»: l'evoluzione del principio di trasparenza nei rapporti tra imprese e consumatori*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2011, p. 246 ss.;
- BRUNO R., *L'esperienza dell'investitore e l'informazione «adeguata» e «necessaria»*, in *Giur. comm.*, 2008, p. 105 ss.;
- BUONOCORE V., *Contratto e mercato*, in *Giur. comm.*, 2007, p. 385 ss.;
- BUSNELLI F.D., *Note in tema di buona fede ed equità*, in *Riv. dir. civ.*, 2001, p. 541;
- BUSSANI M., *Libertà contrattuale e diritto europeo*, Torino, 2005, p. 64 ss.;
- CALLIANO O., *Informazione e trasparenza nei contratti bancari e finanziari tra diritto dei consumatori e nuovo diritto europeo dei servizi bancari e finanziari*, in *Riv. dir. bancario*, 2014, p. 2 ss.;
- CALZECCHI ONESTI C., *L'arbitro bancario finanziario ed il tema dell'educazione finanziaria*, in *Contratti*, 2017, p. 407 ss.;

- CAMPAGNA M.F., *Note sulla trasparenza del contratto*, in *Contr. impr.*, 2015, p. 1036 ss.;
- CANDIAN A., *Art. 121*, in A. CANDIAN e G. CARRIERO (a cura di), *Codice delle assicurazioni private (d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209), annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2014;
- CAPO G., *Codice del consumo*, in *Enc. dir.*, Annali, VII, Milano, 2014;
- CAPOBIANCO E. e LONGOBUCCO F., *Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari*, in *Dig. disc. priv., Sez. comm.*, Agg., Torino, 2012;
- CAPOBIANCO E., *Art. 3*, in ID. e G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2009;
- CAPOBIANCO E., *Diritto comunitario e trasformazioni del contratto*, Napoli, 2003,
- CAPOBIANCO E., *Impresa e contratto tra diritto comunitario e diritto interno*, in P. PERLINGIERI e E. CATERINI (a cura di), *Il diritto dei consumi*, I, Rende, 2004;
- CAPRIGLIONE F., *Intermediari finanziari investitori mercati. Il recepimento della MIFID. Profili sistematici*, Padova, 2008;
- CAPRIGLIONE F., *Intermediari finanziari, investitori, mercati. Il recepimento della MiFID*, in *Giur. comm.*, 2008, p. 151 ss.;

- CARBONE P.L., *La trasparenza bancaria e la tutela del consumatore*, in *Corr. giur.*, 1992, p. 478 ss.;
- CARBONETTI F., *Lo jus poenitendi nell'offerta fuori sede di prodotti finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2001, p. 770 ss.;
- CAROZZI A.M. e SCHIAVELLI R.F., *Il contratto di «collocamento» fuori sede di strumenti finanziari e di servizi di investimento*, in E. GABRIELLI e R. LENER (a cura di), *Contratti del mercato finanziario*, in *Tratt. contr.* Rescigno e Gabrielli, 2<sup>a</sup> ed., Torino, 2011;
- CARRIERO G., *Autonomia privata e disciplina del mercato. Il credito al consumo*, Torino, 2009;
- CARTELLA M., *La disciplina dei contratti negoziati fuori dai locali commerciali*, in *Giur. comm.*, 1992, p. 742;
- CASTRONOVO C., *Armonizzazione senza codificazione. La penetrazione asfittica del diritto europeo*, in *Eur. dir. priv.*, 2014, p. 905;
- CATERINA R., *Paternalismo e antipaternalismo nel diritto privato*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, p. 784 ss.;
- CATERINI E., *La terza fase del «diritto dei consumi»*, in G. CAVAZZONI, L. DI NELLA, L. MEZZASOMA e V. RIZZO (a cura di), *Il diritto dei consumi realtà e prospettive*, Napoli, 2008;
- CAVALIERE C., *Artt. 185-187*, in M. BIN (a cura di), *Commentario al codice delle assicurazioni*, Padova, 2006, p. 594 ss.;

- CAVAZZUTI F., *La trasparenza dei mercati finanziari*, in *Banca impr. soc.*, 2004, p. 420 ss.;
- CERINI D., *La commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori: lieto fine comunitario nella direttiva 2002/65/CE*, in *Dir. econ. assicur.*, 2003, p. 425;
- CERVERA MERCADILLO TAPIA V., *Contratación electrónica de servicios de inversión y activos financieros*, in G. BOTANA GARCÍA (a cura di), *Comercio electrónico y protección de los consumidores*, Madrid, 2001;
- CHIARELLA M.L., *Il recesso del consumatore*, in ID. (a cura di), *I contratti del consumatore e dell'utente tra diritto comune e codificazioni di settore*, Napoli, 2016;
- CHINÈ G., *Art. 3*, in V. CUFFARO (a cura di), *Codice del consumo*, Milano, 2015;
- CHINÈ G., *Il consumatore*, in N. LIPARI (a cura di), *Trattato di diritto privato europeo*, I, Padova, 2003;
- CIAN G., *Il nuovo Capo XIV bis (Titolo II, Libro IV) del codice civile sulla disciplina dei contratti con i consumatori*, in *Studium iuris*, 1996, p. 419 ss.;
- CIVALE F., *La nuova disciplina del diritto di ripensamento nell'offerta fuori sede di prodotti finanziari: dalle questioni semantiche all'eterogenesi dei fini*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 2013;



- CLARICH M., *Le Autorità indipendenti tra regole, discrezionalità e controllo giudiziario*, in *Foro amm.*, 2002, p. 3685 ss.;
- COGNOLATO M., *La negoziazione di servizi e strumenti finanziari fuori sede e il recesso dell'investitore (ex art. 30 comma 5, t.u.f.) al vaglio delle giurisprudenza inglese*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, p. 697 ss.;
- CONFORTINI C., *A proposito del ius poenitendi del consumatore e della sua discussa natura*, in *Eur. dir. priv.*, 2017, p. 1343 ss.;
- CONFORTINI C., *Il recesso di pentimento*, in *Corr. giur.*, 2014, p. 24 ss.;
- CORRIAS P., *Contratto di capitalizzazione e attività assicurativa*, Milano, 2011;
- CORRIAS P., *La disciplina del contratto di assicurazione tra codice civile, codice delle assicurazioni e codice del consumo*, in *Resp. civ. prev.*, 2007, p. 1755 ss.;
- COSTANTINO F.S., *L'attuazione della direttiva Mifid in Italia: note minime sulla trasparenza e sulla correttezza dei comportamenti delle imprese di investimento nella normativa secondaria*, in *Foro it.*, 2008, p. 62;
- COSTI R. e ENRIQUES L., *Il mercato mobiliare*, in G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, VIII, Padova, 2004;
- COSTI R., *Mercato mobiliare*, Torino, 2010;

- COTTINO G., *La responsabilità degli intermediari finanziari e il verdetto delle Sezioni unite: cause, considerazioni, e un elogio dei giudici*, in *Giur. it.*, 2008, p. 347 ss.;
- CUFFARO V., *Dopo il codice del consumo: la disciplina della commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in *Contr. impr.*, 2007, p. 264 ss.;
- CUFFARO V., *Nuovi diritti per il consumatore: note a margine del d.lgs 21 febbraio 2014, n. 21*, in *Corr. giur.*, 2014, p. 777 ss.;
- CUFFARO V., *Profili di tutela del consumatore nei contratti on line*, in G. FINOCCHIARO e F. DELFINI (a cura di), *Diritto dell'informatica*, Torino, 2014;
- CUNIBERTI M., *Autorità amministrative indipendenti e Costituzione*, in *Riv. dir. cost.*, 2002, p. 3 ss.;
- D'AMICO G. (a cura di), *La riforma del codice del consumo. Commentario al d.lgs. n. 21/2014*, Padova, 2015;
- D'AMICO G., *Direttiva sui diritti dei consumatori e Regolamento sul diritto comune europeo della vendita: quale strategia dell'Unione europea in materia di vendita?*, in *Contratti*, 2012, p. 611 ss.;
- D'AMICO G., *La responsabilità precontrattuale*, in *Tratt. contr.* diretto da V. Roppo, V, Milano, 2006;
- D'AMICO G., *Nullità virtuale – nullità di protezione (variazioni sulla nullità)*, in *Contratti*, 2009, p. 732 ss.;

- D'ANDRIA T.A., *Dalla tutela del consumatore alla tutela del cliente nel contratto d'assicurazione*, in *Notariato*, 2015, p. 409 ss.;
- D'AURIA M., *Forma ad substantiam e uso selettivo della nullità nei contratti di investimento*, in *Corr. merito*, 2011, p. 700 ss.;
- DAVOLA A., *Bias cognitivi e contrattazione standardizzata: quali tutele per i consumatori*, in *Contr. impr.*, 2017, p. 638 ss.;
- DE CRISTOFARO G., *Artt. 3 e 20*, in ID. e A. ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumatori*, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2013;
- DE CRISTOFARO G., *Contratti a distanza e norme a tutela del consumatore*, in *Studium iuris*, 1999, p. 1194;
- DE CRISTOFARO G., *Contratti aventi ad oggetto «servizi finanziari» stipulati a distanza e tutela dei consumatori: il D.legisl. 19 agosto 2005, n. 190, di recepimento della direttiva 2002/65/CE (Parte Prima)*, in *Studium iuris*, 2006, p. 267 ss.;
- DE CRISTOFARO G., *I contratti conclusi «a distanza» e «fuori dei locali commerciali»: area di applicazione della disciplina*, in *Tratt. contr.* diretto da V. Roppo e A.M. Benedetti, V, Milano, 2014, p. 63 ss.;
- DE CRISTOFARO G., *La direttiva 2011/83/UE sui “diritti dei consumatori”: ambito di applicazione e disciplina degli obblighi informativi precontrattuali*, in V. ROPPO e A. D'ANGELO (a cura di), *Annuario del contratti*, Torino, 2012, p. 30 ss.;

- DE CRISTOFARO G., *La disciplina degli obblighi informativi precontrattuali nel codice del consumo riformato*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2014, p. 918 ss.;
- DE GIORGI M.V., *Principi «acquis» e altro*, in *Eur. dir. priv.*, 2008, p. 649 ss.;
- DE LEO F., *La nuova disciplina dei contratti a distanza e negoziati fuori dai locali commerciali tra uniformità, innovazione e perdurante silenzio del legislatore*, in *Resp. civ. prev.*, 2014, p. 1397 ss.;
- DE MARI M. e SPADA L., *Intermediari e promotori finanziari*, Bologna, 2005;
- DE MARI M., *Informativa “post contrattuale” e servizi d’investimento*, in *Giur. comm.*, 2012, p. 409 ss.;
- DE MARI M., *Product governance e product intervention nella MiFID2: dalle regole di comportamento al controllo sui prodotti finanziari?*, in *Riv. dir. impr.*, 2015, p. 671 ss.;
- DE MARI M., *Recenti sviluppi del diritto di recesso nell’offerta fuori sede di strumenti finanziari*, in *Giur. comm.*, 2014, p. 879;
- DE POLI M., *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, Padova, 2002;
- DE POLI M., *Esecuzione di ordine per conto del cliente e informazione contrattuale*, in *Le Società*, 2017, p. 709 ss.;

- DE POLI M., *Trasparenza assicurativa e nota informativa nel nuovo codice delle assicurazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, p. 17 ss.;
- DE VITIIS C., *art. 67 septies decies*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumatori*, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2013;
- DEL PRATO E., *Autorità indipendenti, norme imperative e diritto dei contratti: spunti*, in *Riv. dir. priv.*, 2001, p. 515 ss.
- DELFINI F., *La novella del codice del consumo in tema di contratti a distanza dei consumatori. Prime considerazioni sul d.lg. 21/2014 di attuazione della direttiva 2011/83/UE*, in *Riv. dir. priv.*, 2015, p. 189 ss.;
- DELLA VECCHIA R., *Il diritto di recesso del cliente ex art. 30 t.u.f.: l'interpretazione delle Sezioni Unite ed il successivo intervento legislativo*, in *Società*, 2014, p. 41 ss.;
- DELOGU L., *La proposta di direttiva sui diritti dei consumatori: la situazione a un anno dalla sua presentazione*, in *Contr. impr. Eur.*, 2009, p. 965 ss.;
- DI BONA L., *Spunti di riflessione in tema di obblighi informativi (e neoformalismo) nei contratti asimmetrici*, in *Studi urbinati di scienze giuridiche, politiche ed economiche*, 2014, p. 258 ss.;
- DI BRINA L., *Contratti del risparmiatore negoziati fuori dai locali commerciali. Collocamento e offerta fuori sede*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013;

- DI CATALDO V., *L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità e innovazioni. Le ragioni del cliente*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, p. 231 ss.;
- DI CIOMMO F., *Evoluzione tecnologica e regole di responsabilità civile*, Napoli, 2003;
- DI DONNA L., *Gli obblighi informativi precontrattuali*, in G. ALPA (a cura di), *I diritti dei consumatori*, Torino, 2009, p. 214 ss.;
- DI DONNA L., *I rimedi nella fase precontrattuale*, *Rass. dir. civ.*, 2012, p. 1060;
- DI NELLA L., *Lineamenti della nuova disciplina dei mercati finanziari (MiFID II e MiFIR)*, in E. CATERINI, L. DI NELLA, A. FLAMINI, L. MEZZASOMA e S. POLIDORI (a cura di), *Scritti in onore di Vito Rizzo. Persona, mercato, contratto e rapporti di consumo*, Napoli, 2017;
- DI NELLA L., *Mercato e autonomia contrattuale nell'ordinamento comunitario*, Napoli, 2003;
- DI NELLA L., *Profili della nuova disciplina dei mercati finanziari*, in ID. (a cura di), *La tutela del consumatore dei servizi finanziari*, Napoli, 2007;
- DI RAIMO R., *Autonomia privata e dinamiche del consenso*, Napoli, 2003;
- DÍEZ PICAZO L., ROCA TRIAS E. e MORALES A.M., *Los principios del derecho europeo de contratos*, Madrid, 2012;

- DOLMETTA A.A., MINNECI U.e MALVAGNA U., *Il «ius poenitendi» tra sorpresa e buona fede: a proposito di Cass. UU. n. 13905/2013*, in *www.dirittobancario.it*, 2013;
- DONA M., *La proposta di direttiva sui diritti dei consumatori: luci ed ombre nel futuro della tutela contrattuale*, in *Obbl. contr.*, 2009, p. 582;
- DONNARUMMA M., *I contratti con il consumatore*, in P. FAVA (a cura di), *Il contratto*, Milano, 2012;
- DORALT W., *Diritto europeo dei contratti. Rischi e opportunità del regime opzionale*, in *Resp. civ. prev.*, 2011, p. 1206 ss.
- DRAETTA U., *La protezione dei consumatori e di servizi finanziari forniti a distanza: la legge italiana di attuazione della direttiva comunitaria*, in *Dir. comm. internaz.*, 2005, p. 466 ss.;
- DURANTE F., *Intermediari finanziari e tutela dei risparmiatori*, Milano, 2009;
- FACCI G., *Operazioni finanziarie non adeguate e doveri di informazione dell'intermediario*, in *Resp. civ. prev.*, 2007, p. 1352 ss.;
- FALCONE G., *Art. 67 septies decies*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2009;
- FARNETI M., *Art. 65*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumatori*, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2013.;

- FARNETI M., *Il nuovo recesso del consumatore dai contratti negoziati fuori dai locali commerciali e a distanza*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2014, p. 96;
- FEBBRAJO T., *Obblighi di informazione e principio di effettività dopo il recepimento della direttiva 2011/83/UE sui diritti dei consumatori*, in E. CATERINI, L. DI NELLA, A. FLAMINI, L. MEZZASOMA e S. POLIDORI (a cura di), *Scritti in onore di Vito Rizzo. Persona, mercato, contratto e rapporti di consumo*, Napoli, 2017;
- FEBBRAJO T., *Violazione delle regole di comportamento e rimedi civilistici*, in L. DI NELLA (a cura di), *La tutela del consumatore dei servizi finanziari*, Napoli, 2007;
- FEBBRAJO T., *Violazione delle regole di comportamento nell'intermediazione finanziaria e nullità del contratto: la decisione delle sezioni unite*, in *Giust. civ.*, 2008, p. 2785 ss.;
- FEDERICO A., *Integrazione del contratto e poteri regolatori delle Autorità Amministrative indipendenti. Il ruolo dell'Autorità Nazionale Anticorruzione nella costruzione del regolamento contrattuale*, in E. CATERINI, L. DI NELLA, A. FLAMINI, L. MEZZASOMA e S. POLIDORI (a cura di), *Scritti in onore di Vito Rizzo. Persona, mercato, contratto e rapporti di consumo*, Napoli, 2017;
- FERNÁNDEZ PÉREZ N., *El nuevo régimen de la contratación a distancia con consumidores. Especial referencia a la relativa a servicios financieros*, Madrid, 2009;



- FERRARI C., *Ipotesi di qualificazione per il diritto di recesso del consumatore*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, p. 5 ss.;
- FERRARI V., *Consumatore, utente e paternalismo del legislatore*, in P. PERLINGIERI e E. CATERINI (a cura di), *Il diritto dei consumi*, III, Rende, 2007;
- FERRARINI G., *Novità e problemi del decreto Eurosim*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1996, p. 883 ss.;
- FIORIO P., *La non adeguatezza delle operazioni di investimento*, in *www.ilcaso.it*, 2007, p. 1 ss.;
- FIORIO P., *Offerte a distanza e fuori sede tra testo unico della finanza, nuovo regolamento intermediari e codice del consumo*, in *www.ilcaso.it*, 2008, p. 2 ss.;
- FOIS P., *Dall'armonizzazione all'unificazione dei diritti interni. Valutazione critica di una tendenza in atto*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2012, p. 237 ss.;
- FRANZONI M., *Degli effetti del contratto*, in *Commentario Schlesinger*, I, Milano, 1998;
- FRANZONI S., *L'attività di regolazione delle Autorità indipendenti*, in *Dir. econ.*, 2008, p. 372 ss.;
- GABRIELLI E. e ORESTANO A., *Contratti del consumatore*, in *Digesto civ.*, Agg., Torino, 2000;

- GAGGERO P., *La commercializzazione a distanza di servizi assicurativi tra disciplina consumeristica e normativa di settore*, in *Riv. dir. impr.*, 2012, p. 311 ss.;
- GAGGERO P., *La forma dei contratti aventi ad oggetto servizi assicurati commercializzati a distanza*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2013, p. 26 ss.;
- GAGGERO P., *Trasparenza del contratto e rimedi di autotutela*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2013, p. 463 ss.;
- GALGANO F., *Diritto ed economia alle soglie del nuovo millennio*, in *Contr. impr.*, 2000, p. 196;
- GALLO P., *Asimmetrie informative e doveri di informazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, I, p. 651 ss.;
- GARCÍA SANTOS N., *La regulación europea y la MiFID*, in *Perspectivas del sistema financiero*, 2010, p. 1 ss.;
- GEMINATTI SATÈ L., *I fatti critici del sistema delle fonti e la crisi del principio di legalità*, in *Dir. pubbl.*, 2005, p. 924 ss.;
- GENOVESE A., *Diritto di recesso e regole d'informazione del consumatore*, in *Contratti*, 2004, p. 380;
- GENTILI A., *Art. 32*, in G. ALPA e F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, Padova, 1998;
- GENTILI A., *Dei contratti (in generale) e dei contratti dei consumatori*, in M.L. CHIARELLA (a cura di), *I contratti del*

*consumatore e dell'utente tra diritto comune e codificazioni di settore*, Napoli, 2016, p. 54 ss.;

- GENTILI A., *Disinformazione e invalidità: i contratti di intermediazione dopo le Sezioni Unite*, in *Contratti*, 2008, p. 397 ss.;
- GENTILI A., *I principi del diritto contrattuale europeo: verso una nuova forma di contratto?*, in *Riv. dir. priv.*, 2001, p. 20 ss.;
- GENTILI A., *Informazione contrattuale e regole dello scambio*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 558;
- GENTILI A., *La «nullità di protezione»*, in *Eur. dir. priv.*, 2011, p. 77 ss.;
- GHETTI R., *I «contratti di collocamento» nell'art. 30, comma 6 t.u.f.*, in *Giur. comm.*, 2014, p. 967 ss.;
- GHETTI R., *Trasparenza, recesso e nullità nell'offerta fuori sede*, in *Banca impr. soc.*, 2015, p. 252;
- GIRINO E., *L'inspiegabile riduzione della trasparenza sul rischio finanziario: realtà normativa ed equivoci europeisti*, in *Riv. dir. banc.*, 2013, p. 4 ss.;
- GIROLAMI M., *Le nullità di protezione nel sistema delle invalidità negoziali*, Padova, 2008;
- GITTI G., *Autonomia privata e Autorità indipendenti*, in *Enc. dir.*, Annali, V, 2012;

- GITTI G., *La “tenuta” del tipo contrattuale e il giudizio di compatibilità*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, p. 497;
- GIURGOLA M., *La direttiva 2002/65/CE sulla commercializzazione a distanza di servizi finanziari: l’epilogo di una lunga attesa*, in *Le Società*, 2003, p. 103 ss.;
- GÓMEZ YUBERO M.J., *La educación financiera y su contribución al reequilibrio entre inversores e instituciones financieras*, in M.J. ARICA COLMENAREJO e C. GALAN GONZALEZ (a cura di), *Protección de los consumidores e inversores, arbitraje y proceso*, Madrid, 2009, p. 43 ss.;
- GRASSO G., *Le autorità amministrative indipendenti della Repubblica. Tra legittimità costituzionale e legittimazione democratica*, Milano, 2006;
- GRAZIUSO E., *La tutela del consumatore contro le clausole abusive*, Milano, 2010;
- GRAZIUSO E., *Le conseguenze risarcitorie dell’obbligo di informare adeguatamente il risparmiatore*, in *Resp. civ. prev.*, 2009, p. 1353 s.;
- GRAZIUSO E., *Nullità del contratto avente ad oggetto il prodotto finanziario my way per omessa previsione del diritto di recesso del risparmiatore*, in *Resp. civ. prev.*, 2011, p. 857 ss.;
- GRECO F., *Il «quid novi» dell’informazione al risparmiatore nell’attenta valutazione della Corte di cassazione*, in *Resp. civ. prev.*, 2014, p. 1857 ss.;

- GRECO F., *Il consumatore-risparmiatore e gli obblighi informativi «continuativi» tra fonte legale e fonte convenzionale*, in *Resp. civ. prev.*, 2011, p. 1358 ss.;
- GRECO F., *Informazione precontrattuale e rimedi nella disciplina dell'intermediazione finanziaria*, Milano, 2010;
- GRECO F., *L'onore/obbligo informativo: dalla normazione paternalistica all'informazione overload(ing)*, in *Resp. civ. prev.*, 2017, p. 399 ss.;
- GRECO F., *Rileggere le regole dell'informazione nel rapporto tra intermediario e risparmiatore*, in *Resp. civ. prev.*, 2014, p. 932 ss.;
- GRECO F., *Verso la contrattualizzazione dell'informazione precontrattuale*, in *Rass. dir. civ.*, 2007, p. 1140 ss.;
- GRIECO P., *La violazione degli obblighi informativi dell'intermediazione finanziaria tra disciplina civilistica e regolamentare*, in *Resp. civ. prev.*, 2017, p. 1268 ss.;
- GRISI G., *Gli obblighi informativi quali rimedio dei fallimenti cognitivi*, in G. ROJAS ELGUETA e N. VARDI (a cura di), *Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato*, Roma, 2014;
- GRISI G., *Informazione (obblighi di)*, in *Enc. dir.*, Annali IV, Milano, 2011;
- GRISI G., *Informazione (obblighi di)*, in *Enc. giur.*, vol. XIV, Roma, 2006;

- GRISI G., *L'obbligo precontrattuale di informazione*, Napoli, 1990;
- GRISI G., *Lo ius poenitendi tra tutela del consumatore e razionalità del mercato*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2001, p. 569 ss.;
- GROSSULE E., *Affidamento sull'intermediario e obblighi di informazione in executivis*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, p. 417 ss.;
- GRUNDMANN S., *L'autonomia privata nel mercato interno: le regole d'informazione come strumento*, in *Eur. dir. priv.*, 2001, p. 257 ss.;
- GRUNDMANN S., *La struttura del diritto europeo dei contratti*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, p. 400 ss.;
- GRUNDMANN S., *Un diritto economico europeo in mutamento. Dall'unione della concorrenza all'unione finanziaria*, in *Contr. Impr./Eur.*, 2016, I, p. 2 ss.
- GUADAGNO S., *I confini dell'informazione precontrattuale e la "storia infinita" dei contratti di intermediazione finanziaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, p. 274 s.;
- GUADAGNO S., *Violazione degli obblighi informativi nell'attività di intermediazione finanziaria: quali rimedi?*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2007, p. 548 ss.;
- GUERNELLI M., *L'intermediazione finanziaria fra tutela del mercato, legislazione consumeristica e orientamenti giurisprudenziali*, in *Giur. comm.*, 2009, I, p. 370;

- GUERNIERI V., *Clausole generali*, in *Dig. disc. priv., Sez. civ., II*, Torino, 1988;
- GUFFANTI E., *Il diritto di ripensamento dopo la pronuncia delle Sezioni unite ed il «decreto del fare»*, in *Società*, 2015, p. 178 ss.;
- GUFFANTI E., *La nuova disciplina del diritto di ripensamento: problematiche applicative nella negoziazione in contro proprio*, in *Società*, 2014, p. 177;
- HERNÁNDEZ DÍAZ-AMBRONA M.D., *Consumidor vulnerable*, Madrid, 2015;
- IMBRENDA M., *Il ruolo delle autorità indipendenti nella integrazione e conformazione del contratto*, in E. CATERINI, L. DI NELLA, A. FLAMINI, L. MEZZASOMA e S. POLIDORI (a cura di), *Scritti in onore di Vito Rizzo. Persona, mercato, contratto e rapporti di consumo*, Napoli, 2017;
- IMBRUGLIA D., *La disciplina del contratto ed il t.u.f.*, in G. VETTORI (a cura di), *Contratto e responsabilità. Il contratto dei consumatori, dei turisti, dei clienti, degli investitori e delle imprese deboli. Oltre il consumatore*, I, Padova, 2013
- INZITARI B. e PICCININI V., *La tutela del cliente nella negoziazione di strumenti finanziari*, Padova, 2008;
- IRTI N., *L'ordine giuridico del mercato*, Roma-Bari, 2003;
- JACOVITTI E., *Osservazioni sui regolamenti delle autorità indipendenti*, in *Arch. giur.*, 2010, p. 254;

- JANNARELLI A., *Il contraente-risparmiatore*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013;
- JANNARELLI A., *La disciplina dell'atto e dell'attività. I contratti tra imprese e tra imprese e consumatori*, in N. LIPARI (a cura di), *Tratt. dir. priv. eur.*, III, Padova, 2003;
- JORGE VIEIRA GONZALEZ A., *Comercialización a distancia de servicios financieros destinados a consumidores*, in A. SEQUEIRA, E. GADEA e F. SACRISTÁN (a cura di), *La contratación bancaria*, Madrid, 2007;
- KRONMAN A., *Paternalism and the Law of Contracts*, in *Yale Law Journal*, 1988, 763 ss.;
- LA ROCCA G., *Jus poenitendi e servizi di investimento (a margine di Cass. 3 aprile 2014 n. 7776)*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 2014;
- LA ROCCA G., *L'«obbligo di servire al meglio gli interessi dei clienti» in Cassazione (art. 21 t.u.f.)*, in *Foro it.*, 2013, p. 321 ss.;
- LAMPONI I., *L'(incerta) esistenza di obblighi di informazioni continuativa in capo all'intermediario: l'oscillazione del valore dei titoli e della giurisprudenza di merito*, *Resp. civ. prev.*, 2012, p. 2032 ss.;
- LARROSA AMANTE M.A., *El derecho de desistimiento en la contratación de consumo*, Valencia, 2017;
- LEHMANN M. e DE FRANCESCHI A., *Il commercio elettronico nell'Unione europea e la nuova direttiva sui diritti dei consumatori*, in *Rass. dir. civ.*, 2012, p. 422;



- LEMMA V., *Artt. 67 novies, decies e undecies*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumatori*, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2013;
- LEMMA V., *Informazione finanziaria e tutela dei risparmiatori*, F. CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013, p. 266;
- LENER R. e LUCANTONI P., *Regole di condotta nella negoziazione degli strumenti finanziari complessi: disclosure in merito agli elementi strutturali o sterilizzazione, sul piano funzionale, del rischio come elemento tipologico e/o normativo?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, p. 369 ss.;
- LIBERTINI M., *Concorrenza*, in *Enc. dir.*, Annali III, Milano, 2010, p. 214 ss.;
- LIDÓN LARA ORTIZ M., *La cultura finanziaria: fundamento y acciones públicas de fomento*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, 2017, p. 188 ss.;
- LINCIANO N., *Errori cognitivi e instabilità delle preferenze nelle scelte di investimento dei risparmiatori retail. Le indicazioni di policy della finanza comportamentale*, in *Quaderni di finanza della Consob*, 2010;
- LIVI M.A., *Contratti con i consumatori: contratti negoziati fuori dai locali commerciali*, in G. ALPA (a cura di), *I contratti del consumatore*, Milano 2014;
- LLAMAS POMBO E., *La compraventa*, Madrid, 2014;

- LONGHINI P., *Servizi finanziari telematici (la tutela degli investitori, risparmiatori ed assicurati: commento al d.lgs. 19 agosto 2005, n. 190)*, Milano, 2006;
- LONGHINI P., *Servizi finanziari telematici*, Milano, 2006;
- LUCIANI G.G., *Gli obblighi informativi «passivi» ed «attivi» degli intermediari finanziari*, in L. DI NELLA (a cura di), *La tutela del consumatore dei servizi finanziari*, Napoli, 2007;
- LUNA SERRANO A., *Profili generali della tutela del consumatore nei servizi di investimento*, in V. TROIANO e R. MOTRONI (a cura di), *La MiFID II. Rapporti con clientela – regole di governance – mercati*, Padova, 2016;
- LUPOI A., *Trasparenza e correttezza delle operazioni bancarie e di investimento*, in *Contr. impr.*, 2009, p. 1257 ss.;
- MAFFEIS D., *Investimenti fuori sede e difetto di indicazione della facoltà di recesso*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 2013;
- MAGGIOLO M., *Servizi ed attività d'investimento. Prestatori e prestazione*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu, Messineo e Mengoni, Milano, 2012;
- MANCINI A.M., *La tutela del risparmiatore nel mercato finanziario tra culpa in contrahendo e vizi del consenso*, in *Rass. dir. civ.*, 2007, p. 51 ss.;
- MANTOVANI M.P., *Il sistema delle nullità di protezione e l'esercizio del potere giudiziale dei consumatori*, in *Obbl. contr.*, 2010, p. 444 ss.;

- MANTUCCI D., *Profili del contratto di subfornitura*, Napoli, 2004;
- MARICONDA V., *L'insegnamento delle sezioni unite sulla rilevanza della distinzione tra norme di comportamento e norme di validità*, in *Corr. giur.*, 2008, p. 230 ss.;
- MARINO R., *Commercializzazione a distanza dei servizi finanziari e forme di tutela del consumatore (seconda parte)*, in *Studium iuris*, 2012, p. 279 ss.;
- MARINO R., *La commercializzazione a distanza dei servizi finanziari e forme di tutela del cliente (parte prima)*, in *Studium iuris*, 2012, p. 133 ss.;
- MATEU DE ROS R., *La ley sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores*, in *Cuadernos de derecho y comercio*, 2008, p. 103 ss.
- MAZZAMUTO S., *Il contratto: verso una nuova sistematica?*, in *Eur. dir. priv.*, 2016, p. 598 ss.;
- MAZZASETTE F., *Il codice del consumo tra diritto interno e diritto europeo*, Napoli, 2012;
- MAZZASETTE F., *La nozione di consumatore nel codice del consumo*, in G. CAVAZZONI, L. DI NELLA, L. MEZZASOMA e V. RIZZO (a cura di), *Diritto dei consumi realtà e prospettive*, Napoli, 2008;
- MEO G., *Consumatori, mercato finanziario e impresa: pratiche commerciali scorrette e ordine giuridico del mercato*, in *Giur. comm.*, 2010, p. 722 ss.;

- MERUSI F. e PASSARO M., *Autorità indipendenti*, in *Enc. dir.*, Agg., 2002;
- MERUSI F., *Il potere normativo delle autorità indipendenti*, in G. GITTI (a cura di), *L'autonomia privata e le autorità indipendenti. La metamorfosi del contratto*, Bologna, 2006;
- MEUCCI S., *La classificazione della clientela ed il nuovo regime introdotto dalla MiFID. Dall'operatore qualificato al cliente professionale su richiesta*, in *www.personaemercato.it*, 2007;
- MEZZASOMA L., *Il consumatore e il professionista*, in G. RECINTO, L. MEZZASOMA e S. CHERTI (a cura di), *Diritti e tutele dei consumatori*, Napoli, 2014;
- MEZZASOMA L., *La proteccion del consumidor y del usuario en el ordinamiento italiano (la nocion de consumidor y usuario)*, in *Práctica Derecho de daños*, La Ley, 2013, p. 9 ss.;
- MEZZASOMA L., *Meritevolezza e trasparenza con riferimento alla distribuzione di prodotti assicurativi*, in L. MEZZASOMA, A. BELLUCCI, A. CANDIAN, P. CORRIAS, S. LANDINI e E. LLAMAS POMBO (a cura di), *La Banca-assicurazione*, Napoli, 2017;
- MINERVINI E., *I contratti del consumatore*, in *Tratt. Roppo*, V, *I rimedi*, Milano, 2006;
- MINERVINI E., *La trasparenza delle condizioni contrattuali (contratti bancari e contratti con i consumatori)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1997, p. 101 ss.;

- MIRONE A., *L'evoluzione della disciplina sulla trasparenza bancaria in tempo di crisi: istruzioni di vigilanza, credito al consumo, commissioni di massimo scoperto*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, p. 558 ss.;
- MIRRA V., *Art. 67 novies*, in G. ALPA e V. MARICONDA (a cura di), in *Codice commentato dei contratti*, Milano, 2017;
- MIRRA V., *L'educazione finanziaria: un mezzo complementare alla legislazione bancaria e finanziaria per uscire dalla crisi. L'Italia finalmente ha una sua strategia nazionale*, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 2018;
- MONACO F., *Commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013;
- MORANDI P., *Violazione delle regole di condotta degli intermediari finanziari: rimedi esperibili*, in *Obbl. contr.*, 2009, p. 47 ss.;
- MORERA U. e MARCHISIO E., *Finanza, mercati, clienti e regole ... ma soprattutto persone*, in *An. giur. econ.*, 2012, p. 19 ss.;
- MORERA U., *Irrazionalità del contraente investitore e regole di tutela*, in G. ROJAS ELGUETA e N. VARDI (a cura di), *Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato*, Roma, 2014;
- MORERA U., *Legislatore razionale versus investitore irrazionale: quando chi tutela non conosce il tutelato*, in *An. giur. econ.*, 2009, p. 77 ss.;

- MORERA U., *Nuove prospettive per l'educazione finanziaria*, in *Foro it.*, 2015, c. 125 ss.;
- MORLINO S., *La Product Governance nel nuovo regime MiFID 2*, in *www.dirittobancario.it*, 2015;
- MOSTROROSA F. e SERRA M.P., *La commercializzazione a distanza di prodotti finanziari: la direttiva 23 settembre 2002, n.65 e il d.lgs. 19 agosto 2005, n. 190*, in *Dir. int.*, 2006, p. 82 ss.;
- MOTRONI R., *La classificazione della clientela nella normativa dei mercati degli strumenti finanziari*, in *Riv. dir. econ. trasp. amb.*, 2015, p. 434 ss.;
- MOTRONI R., *Nuovi limiti all'autonomia negoziale nei contratti finanziari*, in *Riv. dir. impr.*, 2017, p. 613 ss.;
- MUSCETRA S., *Art. 68*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2009;
- NATOLI R., *I rimedi per la violazione delle regole di condotta degli intermediari finanziari*, in S. PAGLIANTINI (a cura di), *Abuso del diritto e buona fede nei contratti*, Torino, 2010;
- NATOLI R., *Il contratto "adeguato". La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione*, Milano, 2012;
- NATOLI R., *La Cassazione conferma il proprio orientamento sullo jus poenitendi ex art. 30, comma 6, testo unico della finanza*, in *Contratti*, 2014, p. 1113 ss.;

- NATOLI U., *L'attuazione del rapporto obbligatorio*, in *Tratt. dir. civ. comm.* Cicu-Messineo, Milano, 1974;
- NAZZARO A.C., *Obblighi di informazione e procedimenti contrattuali*, Napoli, 2000;
- NELSON P., *Information and consumer behavior*, in *Journal of Political Economy*, 1970, p. 311 ss.;
- NIGRO A., *La legge sulla trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari: note introduttive*, in *Dir. banc.*, 1992, p. 422;
- NIGRO A., *La nuova regolamentazione dei mercati finanziari: i principi di fondo delle Direttive e del Regolamento MiFID*, in S. ADAMO, E. CAPOBIANCO e P.A. CUCURACHI (a cura di), *Regolamentazione del mercato finanziario e contratti con gli investitori*, Napoli, 2010;
- NITTI S., *Artt. 185-187*, in A. CANDIAN e G. CARRIERO (a cura di), *Codice delle assicurazioni private (d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209), annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2014;
- NIVARRA L., *Al di là del particolarismo giuridico e del sistema*, in *Riv. crit. dir. priv.* 2012, p. 176;
- NOVARESE M., *Educazione finanziaria e regolamentazione, riflessioni di economia cognitiva*, in *An. giur. econ.*, 2012, p. 102 ss.;
- NUNZIATA P., *Art. 67 ter*, in V. CUFFARO (a cura di), *Codice del consumo*, Milano, 2014;

- OCCHIUZZI P., *Gli obblighi informativi*, in *Corr. giur.*, 2014, p. 10 ss.;
- ONADO M., *Mercati e intermediari finanziari. Economia e regolamentazione*, Milano, 2000;
- OPPO G., *Costituzione e diritto privato nella “tutela della concorrenza”*, in *Riv. dir. civ.*, 1993, II, p. 544;
- ORLANDI M., *Autonomia privata e autorità indipendenti*, in G. GITTI (a cura di), in G. GITTI (a cura di), *L'autonomia privata e le autorità indipendenti. La metamorfosi del contratto*, Bologna, 2006;
- PAGLIANTINI S., *Il neo formalismo contrattuale dopo i d.lgs. n. 141/10, n. 79/11 e la Dir. 2011/83/UE: una nozione (già) vielle renouvelée*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2012, II, p. 325 ss.;
- PAGLIANTINI S., *La riforma del codice del consumo ai sensi del d.lgs. 21/2014: una rivisitazione (con effetto paralizzante per i consumatori e le imprese?)*, in *Contratti*, 2014, p. 796 ss.;
- PAGLIANTINI S., *Neoformalismo contrattuale*, in *Enc. dir.*, Annali, 2011;
- PAGLIANTINI S., *Trasparenza contrattuale*, in *Enc. dir.*, Annali V, Milano, 2012, p. 1280 ss.;
- PALÁ LAGUNA R., *La implicaciones de la MiFID II*, in B. BELANDO GARÍN e B. ANDRÉS SEGOVIA (a cura di), *La supervisión del Mercado de Valores. La perspectiva del inversor-consumidor*, Valencia, 2017;



- PALMIERI A., *Quel che avanza dei diritti dei consumatori: una disciplina parziale e frammentaria (con qualche spunto interessante sul piano definitorio)*, in *Foro it.*, 2012, V, c. 181 ss.;
- PANZINI S., *Violazione dei doveri d'informazione da parte degli intermediari finanziari tra culpa in contrahendo e responsabilità professionale*, in *Contr. impr.*, 2007, p. 982 ss.;
- PARACAMPO M.T., *Art. 121*, in F. CAPRIGLIONE (diretto da), *Il codice delle assicurazioni private. Commentario al d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209*, vol. 2, t. 1, Padova, 2007;
- PARACAMPO M.T., *Il ruolo dell'educazione finanziaria nella recente disciplina del mercato finanziario*, in *Riv. dir. banc.*, 2011, p. 3;
- PARACAMPO M.T., *La direttiva 2002/65/CE sulla commercializzazione a distanza dei servizi finanziari e la tutela del consumatore*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2003, p. 382 ss.;
- PARALUPI A., *Commercializzazione a distanza dei servizi finanziari ai consumatori*, in D. VALENTINO (a cura di), *Manuale di diritto dell'informatica*, Napoli, 2011;
- PARDOLESI R., *Contratti dei consumatori e armonizzazione: minimax e commiato?*, in *Foro it.*, 2012, V, c. 177 s.;
- PARRELLA F., *Art. 30*, in M. FRATINI e G. GASPARRI (a cura di), *Il testo unico della finanza*, Torino, 2012;
- PARRELLA F., *Offerta fuori sede e a distanza*, in S. AMOROSINO (a cura di), *Manuale di diritto del mercato finanziario*, Milano, 2008;

- PATRONI GRIFFI A., *Il «Decreto Eurosim» e l'offerta fuori sede di strumenti finanziari e di servizi di investimento*, in *Giur. comm.*, 1997, p. 5;
- PATRONI GRIFFI A., *Le autorità amministrative indipendenti nell'ordinamento costituzionale: profili problematici di ieri e di oggi*, in *Rass. dir. pubb. eur.*, 2015, p. 2;
- PATRONI GRIFFI G., *L'offerta fuori sede*, in A. PATRONI GRIFFI, M. SANDULLI e V. SANTORO (a cura di), *Intermediari finanziari mercati e società quotate*, Torino, 1999;
- PATTI F.P., *Il recesso del consumatore: l'evoluzione della normativa*, in *Eur. dir. priv.*, 2012, p. 1007 ss.;
- PATTI F.P., *L'educazione finanziaria e la direttiva 2014/17/UE (sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali)*, in *Contr. impr.*, 2015, p. 1423 ss.;
- PATTI S., *Autonomia privata e diritto privato europeo*, *Contr. impr.*, 2013, p. 633 ss.;
- PATTI S., *Il Codice civile e il diritto dei consumatori. Postilla*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2005, II, p. 282 ss.;
- PELLEGRINI M., *Art. 67 ter*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumatori*, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2013;
- PELLEGRINI M., *Artt. 67 bis e ter*, in G. ALPA e V. MARICONDA (a cura di), in *Codice commentato dei contratti*, Milano, 2017;

- PELLEGRINI M., *Regole di comportamento e responsabilità degli intermediari*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *I contratti dei risparmiatori*, Milano, 2013;
- PERLINGIERI G., *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità nel diritto italo-europeo*, Napoli, 2013;
- PERLINGIERI P., *Le obbligazioni tra vecchi e nuovi dogmi*, Napoli, 1990;
- PERLINGIERI P. e FEMIA P., *Nozioni introduttive e principi fondamentali del diritto civile*, Napoli, 2004;
- PERLINGIERI P. e MARINARO M., *Art. 47*, in P. PERLINGIERI (a cura di), *Commento alla costituzione italiana*, Napoli, 2001;
- PERLINGIERI P., *Fonti del diritto e "ordinamento del caso concreto"*, in *Riv. dir. priv.*, 2010, p. 17;
- PERLINGIERI P., *Il diritto civile nella legalità costituzionale secondo il sistema italo-comunitario delle fonti*, 3<sup>a</sup> ed., Napoli, 2006;
- PERLINGIERI P., *Il diritto dei contratti tra persona e mercato. Problemi di diritto civile*, Napoli, 2003;
- PERLINGIERI P., *L'informazione come bene giuridico*, in *Rass. dir. civ.*, 1990, p. 327 ss.;
- PERLINGIERI P., *L'interpretazione della legge come sistematica e assiologica. Il broccardo in claris non fit interpretatio, il ruolo dell'art. 12 disp. prel. c.c. e la nuova scuola dell'esegesi*, in ID., *Scuole tendenze e metodi. Problemi di diritto civile*, Napoli, 1989;

- PERLINGIERI P., *La tutela del “contraente debole” nelle negoziazioni immobiliari. Traccia di un possibile convegno*, in *Rass. dir. civ.*, 2000, p. 746 ss.;
- PERLINGIERI P., *La tutela del consumatore nella Costituzione e nel Trattato di Amsterdam*, in P. PERLINGIERI e E. CATERINI (a cura di), *Il diritto dei consumi*, I, Rende, 2004;
- PERLINGIERI P., *Norme costituzionali e rapporti di diritto civile*, in *Rass. dir. civ.*, 1980, p. 95 ss.;
- PERLINGIERI P., *Nuovi profili del contratto*, in *Rass. dir. civ.*, 2000, p. 550;
- PERLINGIERI P., *Relazione conclusiva*, in ID. (a cura di), *Authorities e tutela della persona*, Napoli, 1999;
- PERRONE A., *Gli obblighi di informazione nella prestazione di servizi di investimento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2006, p. 372;
- PERRONE A., *La responsabilità degli intermediari: tutela del risparmiatore incolpevole o «copertura assicurativa» per investimento sfortunato?*, in *Banca impr. soc.*, 2008, p. 389 ss.;
- PERRONE A., *Regole di comportamento e tutele degli investitori. Less in more*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, p. 537;
- PERRONE A., *Servizi di investimento e regole di comportamento. Dalla trasparenza alla fiducia*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, p. 31 ss.;

- PIAZZA C., *Art. 20*, in P. CENDON (a cura di), *Commentario al codice civile. D.lg. 6 settembre 2005, n. 206. Codice del consumo*, Milano, 2010;
- PICOZZA E. e RICCIUTO V., *Diritto dell'economia*, Torino, 2017;
- PILIA C., *Accordo debole e diritto di recesso*, Milano, 2008;
- PILIA C., *Contratti a distanza e diritti dei consumatori*, Padova, 2012;
- PIRAS A., *Introduzione*, in AA.VV., *Nuove regole per le relazioni tra banche e clienti. Oltre la trasparenza*, Torino, 2011;
- POLIDORI S., *Art. 1418*, in G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice civile annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2010;
- POLIDORI S., *Nullità protettive, neoformalismo ed eccessi di protezione: applicazioni in tema di esercizio abusivo dell'azione di nullità per vizio di forma nel campo dell'intermediazione finanziaria*, in *Ann. Fac. econ. Benevento*, Napoli, 2012, p. 53 ss.;
- PROSPERI F., *Violazione degli obblighi di informazione nei servizi di investimento e rimedi contrattuali (a proposito di Cass. Sez. Un., 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725)*, in *Contr. impr.*, 2008, p. 953;
- PROSPERI F., *Violazione degli obblighi di informazione nei servizi di investimento e rimedi contrattuali*, in *Studi in onore di Giorgio Cian*, II, Padova, 2010;

- QUADRI E., *Trasparenza nei servizi bancari e tutela del consumatore*, in *Nuova giur. civ.*, 2011, p. 93 ss.;
- REDI A., *La «nullità di protezione» nel codice delle assicurazioni private*, in G. CAVAZZONI, L. DI NELLA, L. MEZZASOMA e F. RIZZO (a cura di), *La tutela del consumatore assicurato tra codice civile e legislazione speciale, La tutela del consumatore assicurato tra codice civile e legislazione speciale*, Napoli, 2012;
- REICH N., *Il consumatore come cittadino. Il cittadino come consumatore: riflessioni sull'attuale stato della teoria del diritto dei consumatori nell'Unione Europea*, in *Nuova giur. civ.*, 2004, p. 346 ss.;
- RENDE F., *Informazione e consenso nella costruzione del regolamento contrattuale*, Milano, 2012;
- RESTUCCIA R., *La figura dell'investitore e la graduazione della tutela*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2013, p. 227;
- REYES LÓPEZ M.J., *Comentario a la Ley de mejora de la protección de los consumidores*, in G. CAVAZZONI, L. DI NELLA, L. MEZZASOMA e V. RIZZO (a cura di), *Il diritto dei consumi realtà e prospettive*, Napoli, 2008;
- REYES LÓPEZ M.J., *La reforma introducida en el TRLGDCU por Ley 3/2014 sobre el derecho de desistimiento e informacion*, in *Actualidad Juridica Iberoamericana*, 2015, p. 253 ss.;
- RICCI U., *La qualità nel settore della genetica forense*, in *Riv. it. med. leg.*, 2016, p. 233 ss.;

- RICCIUTO V., *La formazione del contratto telematico e il diritto europeo dei contratti*, in V. RICCIUTO e N. ZORZI (a cura di), *Il contratto telematico*, in *Tratt.* Galgano, Padova, 2001;
- RICO CARRILLO M., *El derecho de desistimiento en la contratación electrónica de servicios financieros*, in *RCE*, 2009, p. 5 ss.;
- RIVA I., *La direttiva di armonizzazione massima sui diritti dei consumatori, o almeno ciò che ne resta*, in *Contr. impr./Eur.*, 2011, p. 755;
- RIZZO V., *Condizioni generali del contratto e predisposizione normativa*, Camerino-Napoli, 1983;
- RIZZO V., *Trasparenza e «contratti del consumatore»*, Napoli, 1997;
- RODOTÀ S., *Ideologie e tecniche della riforma del diritto civile*, in *Riv. dir. comm.*, 1967, I, p. 83 ss.;
- RODOTÀ S., *Le fonti di integrazione del contratto*, Milano, 1969;
- RODOTÀ S., *Diritto, scienza, tecnologia*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2004, p. 362 ss.;
- RODOTÀ S., *Tecnologie e diritti*, Bologna, 1995;
- RODOTÀ S., *Il tempo delle clausole generali*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1987, p. 731;
- ROMA M., *Art. 121*, in G. VOLPE PUTZOLU (a cura di), *Commentario breve al diritto delle assicurazioni*, Padova, 2013;

- ROMAGNOLI G., *Isvap tra regolazione e vigilanza*, in *Assicurazioni*, 2006, I, p. 187;
- ROMEO F., *Dovere di informazione e responsabilità precontrattuale: dalle clausole generali alla procedimentalizzazione dell'informazione*, in *Resp. civ.*, 2012, p. 173;
- ROPPO V. e AFFERNI G., *Dai contratti finanziari al contratto in generale: due punti fermi della Cassazione su nullità virtuale e responsabilità precontrattuale*, in *Danno e Resp.*, 2006, p. 32;
- ROPPO V., *Ancora su contratto asimmetrico e terzo contratto. Le coordinate del dibattito, con qualche elemento di novità*, in G. ALPA e V. ROPPO (a cura di), *La vocazione civile del giurista*, Roma-Bari, 2013;
- ROPPO V., *Il contratto e le fonti del diritto*, in *Pol. dir.*, 2001, p. 542;
- ROPPO V., *Il contratto*, Milano, 2011;
- ROPPO V., *L'informazione precontrattuale: spunti di diritto italiano e prospettive di diritto europeo*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 756 ss.;
- ROPPO V., *La nullità virtuale del contratto dopo la sentenza Rordorf*, in *Danno e resp.*, 2008, p. 536 ss.;
- ROPPO V., *Offerta al pubblico di valori mobiliari e tecniche civilistiche di protezione dei risparmiatori-investitori*, in *Giur. it.*, 1983, p. 208;



- ROPPO V., *Prospettive del diritto contrattuale europeo. Dal contratto del consumatore al contratto asimmetrico*, in *Corr. giur.*, 2009, p. 267;
- ROPPO V., *Sui contratti del mercato finanziario, prima e dopo la MiFID*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, p. 485 ss.;
- RORDORF R., *La tutela del risparmiatore: norme nuove, problemi vecchi*, in A. ANTONUCCI e M.T. PARACAMPO (a cura di), *La distribuzione dei prodotti finanziari, bancari ed assicurativi*, Bari, 2008;
- RORDORF R., *La tutela del risparmiatore: norme nuove, problemi vecchi*, in *Le società*, 2008 p. 221;
- ROSSELLO C., *Gli obblighi informativi del prestatore di servizi*, in *Tratt. Bessone*, XXXII, Torino, 2007;
- ROSSI CARLEO L., *Consumatore, consumatore medio, investitore e cliente: frazionamento e sintesi nella disciplina delle pratiche commerciali scorrette*, in *Eur. dir. priv.*, 2010, p. 701;
- ROSSI CARLEO L., *Il diritto all'informazione: dalla conoscibilità al documento informativo*, in P. PERLINGIERI e E. CATERINI (a cura di), *Il diritto dei consumi*, II, Rende 2005, p. 129 ss.;
- ROSSI G., *Il conflitto epidemico*, Milano, 2003;
- ROSSI M.G., *Art. 67 bis, art. 67 ter, art. 67 quater, art. 67 sexies, art. 67 novies, art. 67 undecies*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2009;

- ROSSI M.G., *Informazione nel mercato finanziario*, in *Dig. disc. priv., Sez. comm., Agg.*, Torino, 2012;
- RUSSO A., *Intermediazione finanziaria tra regole di validità e regole di comportamento*, in *Dir. giur.*, 2008, p. 407 ss.;
- RUSSO D., *Nullità successiva di protezione da inadempimento? Spunti critici per una riconcettualizzazione dell'accordo contrattuale*, in *Obbl. contr.*, 2012, p. 804 ss.;
- RUSSO G., *Artt. 30-32*, in F. VELLA (a cura di), *Commentario T.U.F.*, Torino, 2012;
- RUSSO T.V., *Art 50*, in E. CAPOBIANCO e G. PERLINGIERI (a cura di), *Codice del consumo annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, Napoli, 2009, p. 297 s.;
- SABBATELLI I., *Art. 67 duodecies*, in G. DE CRISTOFARO e A. ZACCARIA (a cura di), *Commentario breve al diritto dei consumatori*, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2013;
- SACCO R., *Abuso del diritto*, in *Dig. disc. priv., Sez. civ., Agg.*, VII, Torino, 2012,
- SANGIOVANNI V., *Contrastanti orientamenti nel difficile accertamento della natura di operatore qualificato nelle operazioni di "swap"*, in *Corr. giur.*, 2014, 379 ss.;
- SANGIOVANNI V., *I contratti di assicurazione fra codice civile e codice delle assicurazioni*, in *Assicurazioni*, 2011, p. 123 ss.

- SANGIOVANNI V., *Il diritto di recesso nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in *Contratti*, 2009, p. 411 ss.;
- SANGIOVANNI V., *Inosservanza delle norme di comportamento: la Cassazione esclude la nullità*, in *Contratti*, 2008, p. 221 ss.;
- SANGIOVANNI V., *L'informazione del consumatore nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in *Dir. internet*, 2008, p. 401 ss.;
- SANGIOVANNI V., *L'informazione precontrattuale degli intermediari assicurativi*, in *Contr. impr.*, 2010, p. 123 ss.;
- SANGIOVANNI V., *La nullità del contratto nella commercializzazione a distanza di servizi finanziari*, in *Corr. giur.*, 2008, p. 1469;
- SANGIOVANNI V., *Scandali finanziari: profili di responsabilità dell'intermediario*, in *Danno resp.*, 2006, p. 874 ss.;
- SANTOSUOSSO D.U., *Jus poenitendi e servizi di investimento: la tutela dell'investitore dall'«effetto sorpresa»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, p. 773 ss.;
- SARTORI F., *Informazione economica e responsabilità civile*, Padova, 2011;
- SCALISI V., *Autonomia privata e regole di validità: le nullità conformative*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, p. 745;
- SCALISI V., *Contratto e regolamento nel piano d'azione delle nullità di protezione*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, p. 471 ss.;

- SCALISI V., *Il contratto e le invalidità*, in *Riv. dir. civ.*, 2006, p. 245 ss.;
- SCALISI V., *Il contratto in trasformazione. Invalidità e inefficacia nella transizione al diritto europeo*, Milano, 2011;
- SCALISI V., *Nullità e inefficacia nel sistema europeo dei contratti*, in *Eur. dir. priv.*, 2001, p. 489;
- SCARITO S., *Le offerte fuori sede e a distanza*, in S. AMOROSINO (a cura di), *Manuale di diritto del mercato finanziario*, Milano, 2014;
- SCAVONE F., *Le modifiche apportate al Codice del consumo a seguito del recepimento della direttiva 2011/83/UE*, in *Contr. impr./Eur.*, 2014, p. 468 ss.;
- SEMERARO M., *Provvedimenti delle autorità indipendenti e patologie contrattuali (premesse ricostruttive)*, in *Conc. mer.*, 2012, p. 654 ss.;
- SENIGALLIA R., *Accesso alle informazioni e trasparenza*, Milano, 2007;
- SERRANO GIL DE ALBORNOZ F., *Directiva sobre ventas a distancia y propuesta de directiva relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores*, in AA.VV., *Derecho de internet*, Navarra, 2000;
- SIERRA RODRÍGUEZ A., *El derecho de desistimiento en la contratación a distancia de servicios financieros destinados a consumidores*, in *Rev. derecho y nuevas tecnologías*, 2011, p. 21 ss.;

- SIMON H.A., *A Behavioral model for rational choice*, in *Quart. J. of econ.*, 1955, p. 99;
- SIRENA P., *I recessi unilaterali*, in *Tratt. contr.* diretto da V. Roppo, III, Milano, 2006;
- SIRENA P., *Il codice civile e il diritto dei consumatori*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2005, II, p. 281;
- SIRENA P., *Il ius variandi della banca dopo il c.d. Decreto legge sulla competitività (n. 223 del 2006)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, p. 269 ss.;
- SOMMA A., *Il diritto privato liberista. A proposito di un recente contributo in tema di autonomia contrattuale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2001, p. 301 ss.;
- TAPIA SÁNCHEZ R., *Protección del inversor. En especial el deber de información pre y postcontractual*, in *Perspectivas del sistema financiero*, 2010, p. 99 ss.;
- TARANTOLA A.M., *Profili della regolazione e valori della cooperazione*, Intervento Convegno Bari, 18 febbraio 2011, in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it);
- THALER R. e SUNSTEIN C., *Nudge: La spinta gentile*, Milano, 2014;
- TICOZZI M., *Violazione di obblighi informativi e sanzioni: un problema non solo degli intermediari finanziari*, in *Contratti*, 2007, p. 363 ss.;

- TORELLI A., *Contratti a distanza e tutela del consumatore. La nuova disciplina nella commercializzazione dei servizi finanziari*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2006, p. 621 ss.;
- TORINO R., *I contratti dei consumatori nella prospettiva europea*, in G. ALPA (a cura di), *I contratti del consumatore*, Milano, 2014;
- TORINO R., *La commercializzazione via internet di servizi di investimento e strumenti finanziari e il trading*, in E. GABRIELLI e R. LENER (a cura di), *I contratti del mercato finanziario*, Torino, 2011;
- TOTARO F., *Art. 67 quater, art. 67 sexies, art. 67 decies*, in V. CUFFARO (a cura di), *Codice del consumo*, Milano, 2015;
- TROIANO V., *La product governance*, in V. TROIANO e R. MOTRONI (a cura di), *La MiFID II. Rapporti con clientela – regole di governance – mercati*, Padova, 2016;
- TUCCI A., *L'offerta fuori sede nella stagione del nichilismo giuridico*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, p. 526 ss.;
- TUCCI A., *Sub art. 125 ter*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, 2012, p. 1894;
- UDA G.M., *L'informativa alla clientela in relazione ai servizi di investimento*, in V. TROIANO e R. MOTRONI (a cura di), *La MiFID II. Rapporti con clientela – regole di governance – mercati*, Padova, 2016;

- VALENTINO D., *I contratti a distanza e gli obblighi di informazione*, in P. PERLINGIERI e E. CATERINI (a cura di), *Il diritto dei consumi*, I, Rende, 2004;
- VALENTINO D., *Obblighi di informazione*, Napoli, 1999;
- VALONGO A., *Profili di tutela individuale dell'investitore tra nullità e responsabilità civile*, Milano, 2012;
- VESPERINI G., *Le funzioni della Autorità amministrative indipendenti*, in *Dir. banca merc. fin.*, 1990, p. 415;
- VETTORI G., *Buona fede e diritto europeo dei contratti*, in *Eur. dir. priv.*, 2002, p. 915;
- VETTORI G., *Contratto e concorrenza*, in ID. (a cura di), *Concorrenza e mercato. Le tutele civili delle imprese e dei consumatori*, Padova, 2005;
- VETTORI G., *Le asimmetrie informative fra regole di validità e regole di responsabilità*, in *Riv. dir. priv.*, 2003, p. 248 ss.;
- ZARRO M., *Poteri indipendenti e rapporti civili. Italia, Germania e diritto europeo*, Napoli, 2015;
- ZENO ZENCOVICH V., *Cosa*, in *Dig. disc. priv., Sez. civ., IV*, Torino, 1989;
- ZENO ZENCOVICH V., *Il diritto europeo dei contratti (verso la distinzione tra «contratti commerciali» e «contratti del consumatore»*, in *Giur. it.*, 1993, p. 2 ss.;

- ZENO ZENCOVICH V., *Informazione (profili civilistici)*, in *Digesto disc. priv., sez. dir. civ.*, vol. IX, Torino, 1993, p. 421;
- ZENO ZENCOVICH V., *La direttiva sui servizi finanziari a distanza resi al risparmiatore*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2002, p. 518 ss.;
- ZENO ZENCOVICH V., *La tutela del fruitore di servizi finanziati resi attraverso reti telematiche*, in S. SICA e P. STANZIONE (a cura di), *Commercio elettronico e categorie civilistiche*, Milano, 2002;
- ZENO ZENCOVICH V., *Sull'informazione come "bene" (e sul metodo del dibattito giuridico)*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1999, p. 485 ss.;
- ZOPPINI A., *Eccesso di informazione e tutela degli investitori*, in G. MOLLO (a cura di), *Atti dei seminari celebrativi per i 40 anni dall'istituzione della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa*, Quaderni Giuridici, Roma, 2015;
- ZORZI GALGANO N., *Il consumatore medio e il consumatore vulnerabile*, in *Contr. impr.*, 2010, p. 549 ss.;
- ZORZI GALGANO N., *Il contratto di consumo e la libertà del consumatore*, in *Tratt. dir. comm.* diretto da F. Galgano, Padova, 2012;
- ZUCCARELLO A., *Recepimento della Direttiva 2002/65/CE concernente la commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori da parte del legislatore italiano: scelte strategiche e criticità non risolte*, in *Nuovo notiz. giur.*, 2014, p. 223 ss.