

ENCICLOPEDIA DEL DIRITTO

Estratto da I TEMATICI, I-2021

CONTRATTO, diretto da G. D'Amico

Andrea Zoppini

**CONTRATTO ED ECONOMIA
COMPORTAMENTALE**



tratta(va) di artefatti ideologici, costruiti sul paradigma dell'uomo borghese, proprietario terriero (in un sistema politico censitario) che operava in un mercato in cui si scambiavano essenzialmente beni immobili e merci (2).

Le regole del contratto (*pre*)suppongono un mercato perfetto ed efficiente, che dunque non abbisogna di nessuna correzione, essendo lo Stato e il mercato fenomeni del tutto separati e autonomi (3).

Più in generale, il diritto privato assume che coloro che entrano in rapporti giuridici si pongano su un piano di strutturale parità e siano sovrani nella valutazione dei rispettivi interessi. La giustizia contrattuale e quella sociale coincidono nel noto aforisma francese, che replica un detto kantiano: *Qui dit contractuel, dit juste* (4).

Ne consegue che l'ambito di competenza riservato agli accordi privati, una volta definito, opera secondo un modello di *laissez-faire* (5). In questa prospettiva, la ricerca d'un equilibrio contrattuale soddisfa allo stesso tempo l'utilità individuale e l'utile collettivo.

Siffatte premesse sono state, progressivamente, discusse e revocate in dubbio a seguito delle riflessioni che hanno preso atto dell'asimmetria — informativa, economica, relazionale — sussistente tra le parti.

In particolare, nel torno dell'ultimo decennio la diagnosi dell'asimmetria del potere contrattuale ha gradualmente scavato una "faglia" sistematica tra gl'istituti tradizionali del contratto proposti dai diritti codificati continentali e i principi e le regole ormai penetrate nei singoli ordinamenti nazionali per effetto del concorrente agire delle fonti del diritto europeo: le libertà fondamentali del Trattato, i valori della Convenzione sui diritti fonda-

CONTRATTO ED ECONOMIA COMPOR-TAMENTALE

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. La razionalità nel diritto privato. — 3. L'unità del soggetto di diritto: *homo oeconomicus*. — 4. Il ripensamento del modello tradizionale. — 5. Le conseguenze sul piano del diritto regolatorio. — 6. La razionalità d'impresa e il comportamento degli amministratori nella fase di crisi. — 7. Talune ipotesi applicative: la finanza comportamentale e l'eccesso di informazioni all'investitore. — 8. Economia comportamentale e consumatore energetico. — 9. Il recesso del consumatore nel settore delle comunicazioni elettroniche. — 10. Economia comportamentale e rimedi contrattuali.

1. *Premessa*. — La concezione tradizionale del contratto è fondata sugli assiomi ideologici fatti propri dai codici borghesi assunti, in quanto coerenti alla natura delle cose, come dati indimostrati e non bisognevoli di alcuna specificazione ulteriore: l'uguaglianza formale del soggetto di diritto, la sua intrinseca razionalità comportamentale, il perfetto funzionamento del mercato (1). Si

(1) Per la successione di tre diversi modelli (anche) nella concezione del rapporto tra diritto privato e potere dispositivo dei privati v. D. KENNEDY, *Three Globalizations of Law and Legal Thought*, in *The New Law and Economic Development: A Critical Appraisal* a cura di D.M. TRUBEK e A. SANTOS, Cambridge, Cambridge University Press, 2006, 19 ss.; L. NIVARRA, *Diritto privato e capitalismo. Regole giuridiche e paradigmi di mercato*, Napoli, Editoriale scientifica, 2010; nonché volendo A. ZOPPINI, *Autonomia contrattuale, regolazione del mercato, diritto della concorrenza*, in Con-

tratto e antitrust a cura di G. OLIVIERI e A. ZOPPINI, Roma-Bari, Laterza, 2008, 3 ss.

(2) F. DENOZZA, *In viaggio verso un mondo re-incantato? Il crepuscolo della razionalità formale nel diritto neoliberale*, in *Oss. dir. civ.*, 2016, 419 ss.; D. GRIMM, *Soziale, wirtschaftliche und politische Voraussetzungen der Vertragsfreiheit. Eine vergleichende Skizze*, in *La formazione storica del diritto moderno in Europa* (Atti del terzo Congresso internazionale della Società italiana di storia del diritto, Firenze, 25-29 aprile 1973), III, Firenze, Olschki, 1977, 1221 ss.

(3) B. OPPETT, *La liberté contractuelle à l'épreuve du droit de la concurrence*, in *Revue des sciences morales et politiques*, 1995, 241 ss.

(4) J. GHESTIN, *L'utile et le juste dans les contrats*, in *Archiv de philosophie du droit*, XXVI, 1981, 35 ss.

(5) S. HOFER, *Freiheit ohne Grenzen? Privatrechtstheoretische Diskussionen im 19. Jahrhundert*, Tübingen, Mohr Siebeck, 2001.

mentali, le regole delle direttive europee in materia contrattuale (6).

L'approccio appena delineato ha consentito di mutare il paradigma di riferimento. Il contratto non è più considerato soltanto come un momento dell'autodeterminazione dell'individuo, ma piuttosto come lo strumento per attuare il sistema concorrenziale, che si ritiene in quanto tale idoneo ad assicurare il progresso collettivo. Inoltre, è la struttura del mercato a conformare i comportamenti degli operatori economici e, poi, il contenuto degli accordi contrattuali (7).

Sulle riflessioni sin qui prospettate è risultato incisivo il contributo, tra le altre, delle scienze comportamentali. In particolare, queste ultime, come si vedrà, mediante analisi empiriche, e quindi attraverso lo studio dei comportamenti effettivi degli individui, dimostrano che il processo conoscitivo e decisionale è tutt'altro che orientato dall'obiettivo della massimizzazione del proprio utile individuale, ma è, al contrario, affetto da una serie di errori cognitivi che determinano deviazioni nel comportamento individuale e, conseguentemente, fallimenti nel mercato di riferimento.

2. *La razionalità nel diritto privato.* — Questa pagina prova dunque a segnalare i quesiti che gli studi di economia comportamentale — da cui poi la *Behavioural Law and Economics* (BLE) — pongono, mettendone così in esponente la curvatura di ordine metodologico (8).

(6) V. SCALISI, *Il ruolo della civilistica italiana nel processo di costruzione della nuova Europa*, Milano, Giuffrè, 2007; e cfr. G. SMORTO, *Autonomia contrattuale e diritto europeo*, in *Eur. dir. priv.*, 2007, 325 ss. Per uno sviluppo particolarmente consapevole v. C.-W. CANARIS, *Die Bedeutung der iustitia distributiva im deutschen Vertragsrecht*, München, Beck, 1997, nonché le monografie di J. OECHSLER, *Gerechtigkeit im modernen Austauschvertrag*, Tübingen, Mohr Siebeck, 1997, e C. HEINRICH, *Formale Freiheit und materielle Gerechtigkeit. Die Grundlagen der Vertragsfreiheit und Vertragskontrolle am Beispiel ausgewählter Probleme des Arbeitsrechts*, Tübingen, Mohr Siebeck, 2000.

(7) Un'illustrazione con riguardo agli assunti della scuola ordoliberalista in U. RUNGE, *Antinomien des Freiheitsbegriffs im Recht des Ordoliberalismus*, Tübingen, Mohr Siebeck, 1971, 145 ss.; prospettiva sulla quale si veda in particolare L. SAMBUCCI, *Il contratto dell'impresa*, Milano, Giuffrè, 2002.

(8) La BLE non costituisce per i giuristi continentali, e poi per quelli italiani, una novità assoluta, il che consente di tentare, se non un bilancio, una valutazione compiuta e articolata; v. gli studi raccolti in *Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato* a cura di G. ROJAS ELGUETA e N. VARDI, Roma, Roma-Tre Press, 2014, e in *I fondamenti cognitivi del diritto. Percezioni, rappresentazioni, comportamenti* a cura di R. CATERINA, Milano, Mondadori, 2008; nella letteratura tedesca v. in parti-

L'obiettivo è quello di verificare se il modello di razionalità sotteso al diritto privato, quindi il paradigma del comportamento "normale", esiga d'essere revocato in dubbio e poi, in una prospettiva dichiaratamente neosistemica, eventualmente sostituito da un nuovo modello di riferimento.

Il tradizionale paradigma del « buon padre di famiglia » è difatti espressione di un modello di normalità ideologicamente non neutrale in termini di genere, di attitudini comportamentali, di ceti sociali — sicché il legislatore francese ha cancellato il sintagma dal codice civile e lo ha sostituito con il lemma « ragionevolmente » (9) —.

Se, allora, il compito del giurista teorico è quello di mettere costantemente in discussione il proprio sapere, di guardare negli angoli bui del sistema per provare a vedere cosa in essi si nasconde, di anticipare e antevere problemi futuri, la BLE ben si presta a questo esercizio teorico, ma di cui è immediatamente agevole rappresentarsi anche le ricadute pratiche.

La riflessione della BLE muove dall'assunto — suscettibile di verifica empirica — che il comportamento dell'attore privato, quando pure inteso a massimizzare il proprio benessere individuale, è intrinsecamente limitato nelle proprie scelte, conformato nei propri processi cognitivi e decisionali, sorretto da elementi impulsivi ed emotivi, condizionato da giochi strategici competitivi o cooperativi: dunque, decisamente *irrazionale* negli esiti (10).

Merita mettere in esponente il fatto che, ben

colare *Beitrag der Verhaltensökonomie (Behavioral Economics) zum Handels- und Wirtschaftsrecht* a cura di H. FLEISCHER e D. ZIMMER, Frankfurt am Main, Verlag Recht und Wirtschaft GmbH, 2011. E per una lettura critica v. ora R. BUBB e R.H. PILDES, *How Behavioral Economics Trims Its Sails and Why*, in *Harvard Law Review*, 127, 2014, 1593 ss., nonché L.E. WILLIS, *When Nudges Fail: Slippery Defaults*, in *University of Chicago Law Review*, 80, 2013, 1155 ss.

(9) <http://www.assemblee-nationale.fr/14/amendements/1663/AN/249.asp>; J. HUET, *Adieu bon père de famille. Relation d'un cauchemar suivie d'observations sur les mots en droit, et d'autres choses encore*, in *Rec. Dalloz*, 2014, 505 ss.

(10) Si leggano esemplarmente D. KAHNEMAN, *Thinking, Fast and Slow*, New York, Farrar, Straus and Giroux, 2011, e i saggi raccolti in *Critica della ragione economica* a cura di M. MOTTERLINI e M. PIATTELLI PALMARINI, Milano, Il Saggiatore, 2012; nella letteratura giuseconomica v. *Behavioral Law and Economics* a cura di C.R. SUNSTEIN, Cambridge, Cambridge University Press, 2000, e *The Law and Economics of Irrational Behavior* a cura di F. PARISI e V.L. SMITH, Stanford, Stanford University Press, 2005, mentre sull'interdipendenza dei comportamenti e le conseguenti scelte strategiche degli individui v. D.G. BAIRD, R.H. GERTNER e R.C. PICKER, *Game Theory and the Law*, Cambridge (Massachusetts), Harvard University Press, 1994, e C.F. CAMERER, *Behavioral*

lungi dal proporsi come un teorema astratto o ideologico, l'economia comportamentale muove dal dato materiale e dai comportamenti osservabili.

Già accettare il confronto con gli studi sperimentali è tutt'altro che frequente per chi interpreta il diritto positivo, e il diritto codificato dei privati in particolare: ciò postula, infatti, che la cifra ermeneutica d'un determinato elemento strutturale del fatto giuridico non è dedotta dalla norma, ma indotta da una frequenza statistica.

Gli studi sperimentali dimostrano che le persone fisiche hanno un'incapacità valutativa nella dimensione diacronica, e segnatamente una tendenza a scontare eccessivamente il beneficio futuro (*hyperbolic discounting*) e a sottovalutare il rischio futuro (*optimism bias*). Inoltre, gli individui si avvalgono sistematicamente di scorciatoie mentali (*heuristics and bias*), fra cui esemplarmente l'"ancoraggio" e l'effetto "cornice": come a dire che la determinazione cui si arriva dipende, il più delle volte, dalle premesse da cui si muove o dal contesto nel quale essa è inquadrata, che non dal merito intrinseco della medesima.

Questi fallimenti cognitivi, se (e in quanto) connaturati al comportamento della persona fisica, nella prospettiva normativa possono essere trattati alla stregua di fallimenti del mercato, in quanto impediscono di attingere a un equilibrio paretiano efficiente; ciò che dischiude, conseguentemente, il problema di un intervento correttivo della mano pubblica.

In questa traiettoria logica, l'economia comportamentale propone una chiave di lettura e formula una proposta significativamente diversa rispetto a quella rintracciabile sia nell'economia dell'informazione, che risolve il fallimento del mercato nei termini della mera asimmetria informativa, sia nell'economia neo-istituzionale, che guarda al gioco strategico delle istituzioni e ai costi transattivi (11).

Per altro verso, la proposta giuspolitica della BLE s'iscrive all'interno delle tesi che oggi rivalu-

tano il ruolo positivo dell'intervento pubblico — soprattutto dopo la crisi economica degli intermediari privati e dei debitori pubblici e poi della pandemia globale (12) — e si propongono di rifondare sul piano teorico una giustificazione all'imposizione di limiti all'autonomia privata che non si ponga in contrasto con il paradigma dell'efficienza, e che continui quindi ad essere radicata nella manifestazione di preferenze individuali (coerentemente, quindi, con una posizione di vertice che potremmo dire *anti-antipaternalistica*) (13).

3. *L'unità del soggetto di diritto: l'homo oeconomicus.* — Volendo procedere con ordine, non è difficile rendersi persuasi che gli studi di economia comportamentale revocano in discussione più d'uno degli *a priori* profondamente imbricati nelle pietre angolari del diritto privato classico.

Il codice civile e in particolare il suo archetipo, il *code civil* di Napoleone, assumono quale elemento costitutivo l'unità del soggetto di diritto, pensato e poi disciplinato quale attore razionale che opera in un mercato perfettamente concorrenziale (14).

Costituisce un segmento essenziale che descrive la traiettoria del diritto privato liberale quella sottesa ai principi della libertà formale, declinati nei termini della autodeterminazione e della autoresponsabilità. Il soggetto del diritto privato, proprio perché autodeterminato, si comporta (e quindi ha l'onere di comportarsi) razionalmente: l'in sé del suo essere è costituito dall'agire in modo responsabile delle proprie azioni e determinazioni.

Compendia questo tipo ideale la formula *homo oeconomicus* ovvero l'acronimo REMM, che si decodifica in « *resourceful, evaluating, maximizing man* ».

Per tale modello di riferimento, la cura razionale e ordinata dei propri interessi, definiti sulla base di preferenze stabili, postula un dover essere che precede la norma, in quanto conforme alle

Game Theory. Experiments in Strategic Interaction, Princeton, Princeton University Press, 2003.

(11) Per un confronto tra modelli con riguardo al diritto dei consumatori v. F. RISCHKOWSKY e T. DÖRING, *Consumer Policy in a Market Economy: Considerations from the Perspective of the Economics of Information, the New Institutional Economics as well as Behavioural Economics*, in *Journal of Consumer Policy*, 31, 2008, 285 ss.; G. ROJAS ELGUETA, *Fallimenti cognitivi e regolazione del mercato energetico*, in *Annuario di Diritto dell'energia* 2015. *La tutela dei consumatori nei mercati energetici* a cura di G. NAPOLITANO e A. ZOPPINI, Bologna, Il Mulino, 2015, 183 ss.

(12) R.A. POSNER, *A Failure of Capitalism*, Cambridge (Massachusetts), Harvard University Press, 2009; G. CALABRESI, *The Future of Law and Economics. Essays in Reform and Recollection*, New Haven-London, Yale University Press, 2016 (trad. it. a cura di F. Fimmano e V. Occorsio, *Il futuro del law and economics. Saggi per una rimediazione ed un ricordo*, Milano, Giuffrè, 2018).

(13) K.U. SCHMOLKE, *Grenzen der Selbstbindung im Privatrecht. Rechtspaternalismus und Verhaltensökonomik in Familien-, Gesellschafts- und Verbraucherrecht*, Tübingen, Mohr Siebeck, 2014.

(14) Per una discussione sia consentito rinviare ad A. ZOPPINI, *Autonomia contrattuale, regolazione del mercato*, cit.

leggi naturali, e ne condiziona e determina i significati per così dire dall'esterno.

Si definisce così una prospettiva assiologica, e poi ermeneutica, fondata sull'assunto del comportamento razionale, che pone all'indice quei processi decisionali che non sono coerenti al paradigma ipostatizzato dal diritto borghese (basti qui il richiamo all'incapacità naturale, pensata come stato patologico transeunte che rileva solo nella dimensione patrimoniale).

È agevole comprendere, leggendo nella filigrana del dibattito e della contrapposizione delle idee, che in realtà l'*homo oeconomicus* è un tassello del programma ideologico connesso alla rivoluzione industriale. Parimenti, in termini di scelte collettive, la razionalità dell'attore economico finisce con l'essere un portato e la conseguenza di un modello — storicamente e ideologicamente determinato — di organizzazione sociale, piuttosto che l'*a priori* del contratto sociale (15).

Queste elementari considerazioni postulano un dato che mi pare debba essere chiaramente indicato.

L'economia neo-classica sottende un modello (che si assume) conforme alla *Natur der Sache*, l'attore razionale (16). Quando tale assunto è trasposto sul piano normativo e diviene un presupposto del comporsi della fattispecie di diritto privato, esso si trasforma in una *prescrizione*, nel senso che finisce con l'imporre un modello di dover essere, una regola di azione e poi di relazione.

Non è solo il diritto privato classico — espressione della società liberale — a essere messo in discussione.

Assumere il tema della razionalità comportamentale quale elemento prescrittivo è, per taluni aspetti, uno degli elementi fondanti l'analisi economica del diritto. La dottrina giuseconomica, in particolare della scuola di Chicago, postula una ancora più accentuata semplificazione strutturale della fattispecie e — facendo premio sull'obiettivo di massimizzare il benessere collettivo — impone una aggregazione forzata di preferenze e modelli

di comportamento (17). In tale prospettiva, la *BLE*, come anche per altri versi la teoria dei giochi — proprio perché patrocinano un'interpretazione « orientata alle conseguenze » — introducono nel modello di analisi economica del diritto un fattore di correzione e si pongono alla ricerca di punti di equilibrio che sappiano conciliare la libertà di scelta con l'intervento ortopedico dell'ordinamento (18).

4. *Il ripensamento del modello tradizionale.* — La *BLE* ci rivolge, a ben guardare, un quesito: se il paradigma comportamentale dell'attore razionale non è un elemento naturale e *neutrale*, e rappresenta invece un'opzione ideologica dell'interprete che si sovrappone al diritto positivo, a quali condizioni e in quali limiti esso può essere preservato; poi, ancora, quali correttivi possono giustificarsi.

Quello che viene disvelato e reso riconoscibile è un tipico meccanismo di *Vorverständnis*, di *cultural software* — volendo usare le espressioni evocative di Hans-Georg Gadamer e di Jack Balkin — che (ci) impone inconsapevolmente una chiave di lettura del reale giuridico.

Il comportamento razionale elevato a dogma dell'economia neoclassica è divenuto fonte di produzione di regole giuridiche implicite. Il problema che si pone, allora, è di non assumere tale archetipo come un dato della realtà, quanto piuttosto di verificare le regole che ne presidiano le condizioni d'uso e, poi, le conseguenze allocative che si determinano.

Quanto appena detto produce conseguenze sia per quanto concerne il diritto privato generale, sia per quanto concerne il diritto privato regolatorio.

Muovendo dal diritto privato generale, intendendosi per tale non solo l'insieme delle norme materialmente collocate nel codice civile, bensì il compendio di tutte le regole che oggi riteniamo applicabili ai rapporti di diritto privato e/o che si ritengono comunque suscettibili di applicazione analogica ancorché dettate in contesti specifici,

(15) F. DENOZZA, *La frammentazione del soggetto nel pensiero giuridico tardo-liberale*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2014, 13 ss.

(16) *Recht und Verhalten* a cura di C. ENGEL e altri, Tübingen, Mohr Siebeck, 2007; v. anche C.R. SUNSTEIN e R.H. THALER, *Libertarian Paternalism is Not an Oxymoron*, in *University of Chicago Law Review*, 70, 2003, 1159 ss.; C.F. CAMERER, S. ISSACHAROFF, G. LOEWENSTEIN, T. O'DONOGHUE e M. RABIN, *Regulation for Conservatives: Behavioral Economics and the Case for "Asymmetric Paternalism"*, in *University of Pennsylvania Law Review*, 151, 2003, 1211 ss.

provo ad argomentare le seguenti considerazioni (19).

Innanzitutto, affermare che il comportamento razionale non costituisca un dato naturale postula una prima rilevante implicazione pratica: non offre un modello predittivo di comportamenti materiali (si pensi al concetto di « prevedibilità » declinato dal codice, che potrebbe essere riletto alla luce dell'*overoptimism*, che caratterizza taluni processi decisionali).

Poi, il modello razionale deve trovare riscontro nella norma positiva. Ciò ha un'implicazione rilevante, atteso che il paradigma dell'agente razionale dovrebbe costituire un coelemento della fattispecie normativa e non, invece, essere assunto implicitamente quale presupposto della produzione di effetti. Ad esempio, si pensi all'indicazione contenuta nella disciplina delle pratiche commerciali scorrette che fa riferimento al consumatore « medio », volendosi così sottendere il comportamento di un consumatore normalmente informato che agisce in modo ragionevolmente avvertito e attento (cfr. il « considerando » n. 18 della direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 11 maggio 2005, n. 2005/297/CE; e gli art. 5 comma 2 lett. b; 6, 7 e 8 della stessa direttiva, che il nostro legislatore poi ha trasfuso negli art. 18 lett. e; 20 commi 2 e 3; 21 commi 1 e 2; 22 commi 1 e 2; 24 comma 1 c. cons.) (20).

Da ultimo, la BLE ci sollecita a ripensare sistematicamente talune fattispecie nelle quali rileva la deviazione cognitiva.

Emblematico è il caso dei vizi della volontà, istituti dei quali spesso l'interprete ignora — con maggiore o minore consapevolezza — la sostanziale irrilevanza nel diritto giurisprudenziale, indice evidente dell'inesistente protezione che per

questa strada — come pure per quella dei vizi della cosa compravenduta — il codice garantisce alla volontà del dichiarante (e che, non a caso, ha dato luogo a una lunga teoria di itinerari alternativi di stampo causale e/o legati all'equilibrio contrattuale).

L'errore, quale vizio della volontà, è tradizionalmente visto quale patologia del traffico giuridico, suscettibile d'essere rappresentato nei termini della scusabilità (nella disciplina del primo codice unitario), della tutela dell'affidamento incolpevole generato, dell'allocazione del rischio e del costo dell'informazione.

Si rammenti il dibattito inerente all'errore sul valore dell'altrui prestazione — come nel caso classico in cui si acquista un violino fatto da Stradivari e ritenuto da chi vende un liuto dozzinale — che può essere concettualizzato — nella prospettiva della dogmatica classica — nei termini dell'errore riconoscibile in astratto o riconosciuto in concreto: ponendosi allora il problema se, per la fattispecie descritta dall'art. 1431 c.c., rilevi solo il primo o anche il secondo; ovvero, alla stregua dell'analisi economica, nei termini dei costi inerenti al reperimento dell'informazione sulla propria e sull'altrui prestazione oggetto dello scambio.

Le letture appena richiamate, in chiave di *Interessenjurisprudenz*, inducono a interrogarsi se il costo del reperimento delle informazioni gravi integralmente su chi agisce, che ha l'onere di acquisire a proprie spese le informazioni di cui necessita, di comprenderle e di utilizzarle nel proprio interesse (21).

Nella logica sottesa all'economia dell'informazione, si ritiene che, quando l'asimmetria informativa deriva dal differente potere di mercato di cui si avvantaggia una delle parti, al fine di riequilibrare il rapporto è sufficiente imporre alla parte forte taluni obblighi d'informazione, che da soli sarebbero sufficienti a riequilibrare il rapporto e a consentire al mercato di funzionare (22).

A risultati sostanzialmente opposti perviene la riflessione ispirata dalla BLE e i risultati interpretativi da questa patrocinati, se si assume(sse) che l'informazione precontrattuale, anche quando co-

(19) Esemplamente V. ROPPO, *Contratto di diritto comune, contratto del consumatore e contratto con asimmetria di potere contrattuale: genesi e sviluppo di un nuovo paradigma*, in ID., *Il contratto del duemila*⁴, Torino, Giappichelli, 2020, 69 ss.; ID., *Prospettive del diritto contrattuale europeo. Dal contratto del consumatore al contratto asimmetrico*, in *Corr. giur.*, 2009, 267 ss.; ID., *Regolazione del mercato e interessi di riferimento: dalla protezione del consumatore alla protezione del cliente?*, in *Riv. dir. priv.*, 2010, 19 ss.

(20) A. GENOVESE, *Ruolo dei divieti di pratiche commerciali scorrette e dei divieti antitrust nella protezione (diretta e indiretta della libertà di scelta) del consumatore*, in AIDA, 2008, 297 ss.; M. LIBERTINI, *Clausola generale e disposizioni particolari nella disciplina delle pratiche commerciali scorrette*, in *Contr. impr.*, 2009, 74 ss.; V. anche M. BERTANI, *Pratiche commerciali scorrette e consumatore medio*, Milano, Giuffrè, 2016, e i saggi contenuti nel volume *La Direttiva Consumer Rights. Impianto sistematico della direttiva di armonizzazione massima* a cura di C. GIUSTOLISI, Roma, Roma-Tre Press, 2017.

(21) G. VILLA, *Errore riconosciuto, annullamento del contratto ed incentivi alla ricerca di informazioni*, in *Quadrimestre*, 1988, 286 ss.; S. SHAVELL, *Acquisition and Disclosure of Information Prior to Economic Exchange*, Harvard Law School, Program in Law and Economics, Discussion Paper, 1991, n. 4.

(22) N. IRTI, *La concorrenza come statuto normativo*, in *La concorrenza tra economia e diritto* a cura di N. LIPARI e I. MUSU, Roma-Bari, Laterza, 2000, 59 ss., in particolare 65.

municata correttamente, può essere irrilevante e non recepitata del tutto se il momento in cui è trasmessa è tardivo, se e in quanto interviene dopo la determinazione psicologica d'acquisto, ed è (*recitius* può essere) insufficiente a riorientare i comportamenti in modo razionale (23).

5. *Le conseguenze sul piano del diritto regolatorio.* — Occorre ora svolgere talune considerazioni per quanto concerne il diritto privato regolatorio, che s'identifica in quell'insieme di norme che assumono, quale premessa, che sussista un fallimento del mercato che richiede un intervento conformativo dell'ordinamento e che si attua, per lo più, attraverso la produzione normativa delegata ad agenzie indipendenti (24).

Per il modello compendiabile nel sintagma dello Stato regolatore, il mercato, ben lungi dal costituire il luogo della libertà e dell'autodeterminazione individuale, costituisce un'inevitabile necessità, talora negatrice della stessa libertà individuale (25). In tale contesto, gli atti e le scelte compiute dagli attori privati non sono isolate e irrelate manifestazioni della volontà individuale, ma debbono essere apprezzate in ragione degli effetti sociali aggregati che producono (26).

L'intervento regolatorio, che si attua sia con norme imperative sia con norme suppletive, mima gli effetti allocativi di un mercato che nel caso concreto non esiste, selezionando — tra le possibili — le scelte capaci di garantire un equilibrio ovvero previene e reprime gli esiti inefficienti che derivano dai comportamenti che si allontanano dai paradigmi concorrenziali.

È evidente che, in questa prospettiva, la prevedibilità dei comportamenti e i modelli di scelte razionali assumono un valore centrale. La regolazione esige, infatti, il governo degli effetti in termini allocativi che l'intervento normativo genera e, conseguentemente, che sia preventivamente valu-

tato come esso modifichi il comportamento dei singoli (27).

Emblematica di tale tipo di attitudine è l'esigenza — che evidentemente non può essere assoluta dalla norma imperativa che sia meramente conformativa di un determinato rapporto giuridico — di conciliare protezione e libertà di scelta, regole procedurali e garanzia di un assetto dinamico di mercato (secondo un modello che può racchiudersi nella sintesi, che propone un'apparente antinomia, del « paternalismo libertario ») (28).

Di qui talune possibili ricadute teoriche e sistematiche di quanto appena affermato, con riguardo a due distinte fattispecie che, pur iscrivendosi a pieno titolo nel diritto privato regolatorio, sollecitano riflessioni per il diritto privato generale.

La prima riguarda la modalità di assolvere agli obblighi di informazione che, nell'ambito di un rapporto asimmetrico, consentano una scelta consapevole alla parte debole. Qui il modello di riferimento è senz'altro costituito dalla disciplina del credito al consumo (29).

Segnatamente, l'art. 125-*bis* t.u. bancario impone all'operatore professionale di trasmettere l'informazione in modo « chiaro e conciso », il che sottende che, nel modello cognitivo assunto dal legislatore, il numero di informazioni che il consumatore può realisticamente comprendere, elaborare e recepire è naturalmente esiguo e limitato.

Parimenti, l'art. 124 t.u. bancario prevede che gli intermediari forniscano alla clientela, anche sulla base delle « preferenze espresse », « le informazioni necessarie per consentire il confronto delle diverse offerte di credito sul mercato, al fine

(23) Molto chiaramente, seppure nella letteratura tradizionale, B. GRUNEWALD, *Aufklärungspflicht ohne Grenzen?*, in *Arch. civ. Pr.*, 190, 1990, 609 ss.

(24) Sia consentito rinviare a A. ZOPPINI, *Diritto privato vs diritto amministrativo (ovvero alla ricerca dei confini tra Stato e mercato)*, in *Il diritto civile, e gli altri* a cura di V. ROPPO e P. SIRENA, Milano, Giuffrè, 2013, 378 ss. ove ulteriori riferimenti; per un'analisi critica F. CAFAGGI, *Il diritto dei contratti nei mercati regolati: ripensare il rapporto tra parte generale e parte speciale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2008, 95 ss.

(25) Seppure in una diversa prospettiva indaga il tema del modello di razionalità sotteso alla disciplina privatistica M. GRONDONA, *Diritto dispositivo contrattuale. Funzioni, usi, problemi*, Torino, Giappichelli, 2011.

(26) RUNGE, *Antinomien des Freiheitsbegriffs*, cit.

(27) Ad esempio per i mercati finanziari 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*, Roma, Consob, 2010; A. GUACCERO, *I comportamenti irrazionali nelle offerte pubbliche e le risposte del diritto positivo*, in *Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato* a cura di ROJAS ÉLQUETA e VARDI, cit., 229 ss. Per i mercati energetici v. A. BIANCARDI e C. BRINDISI, *Consumers' Behaviour and Energy Regulation in Europe*, in *Econ. intern.*, 2013, 1 ss.

(28) R.H. THALER e C.R. SUNSTEIN, *Nudge. Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*, New Haven, Yale University Press, 2008 (trad. it. Nudge. *La spinta gentile. La nuova strategia per migliorare le nostre decisioni su denaro, salute, felicità*, Milano, Feltrinelli, 2009).

(29) L. DI DONNA, *La disciplina degli obblighi informativi precontrattuali nella direttiva sul credito al consumo*, in *Giur. it.*, 2010, 223 ss.; L. MODICA, *Il contratto di credito ai consumatori nella nuova disciplina comunitaria*, in *Eur. dir. priv.*, 2009, 785 ss.

di prendere una decisione informata e consapevole» (30). Il che significa che ciò che rileva sono (*solo*) le informazioni sulle quali si appunta l'attenzione del consumatore, in quanto idonee a consentirgli l'adozione di una scelta di consumo comparativamente consapevole (31).

Dal combinato delle disposizioni appena richiamate se ne ricava, *in primis*, che le informazioni rilevanti sono solo quelle necessarie a consentire un confronto tra proposte alternative, sulle quali effettivamente si concentra la decisione del contraente. Inoltre, la trasmissione di informazioni concise e facilmente comprensibili postula che, all'interno di un rapporto asimmetrico, la parte che deve informare deve farsi carico di sintetizzare e selezionare le informazioni capaci di orientare la scelta della controparte.

Nulla di più distante dall'informazione completa ed esaustiva: si tratta, invece, di una informazione sintetica e non analitica, selettiva in relazione alla scelta che il contraente opera e non fondata sul presupposto di una generale e autonoma capacità valutativa (32).

Ci si può allora chiedere, nella prospettiva che accoglie i presupposti della BLE, se e a quali condizioni e limiti, chi trasmette l'informazione ha l'onere di selezionare, tra le possibili, quelle effettivamente rilevanti nel processo decisionale ed essenzialmente su quelle richiamare l'attenzione della controparte contrattuale (tra i molteplici esempi possibili, per proporre un caso il più distante dalla materia di cui si è sin ora discusso, si pensi al socio imprenditore di controllo in una società organizzata su base capitalistica "chiusa", e agli obblighi informativi dovuti nei confronti del socio esterno investitore).

Un secondo piano di riflessione concerne la

(30) Ma cfr. anche, per il mercato della telefonia mobile, l'art. 71 d. lg. 1° agosto 2003, n. 259 (codice delle comunicazioni elettroniche), che attribuisce all'Autorità garante delle comunicazioni il compito di incoraggiare la comunicazione di informazioni comparabili, cui l'autorità ha dato attuazione con delibera 22 marzo 2007, n. 126/07/CONS, recante « Misure a tutela dell'utenza per facilitare la comprensione delle condizioni economiche dei servizi telefonici e la scelta tra le diverse offerte presenti sul mercato ai sensi dell'articolo 71 del decreto legislativo 1° agosto 2003, n. 259 ».

(31) Cfr. E. BRODI, *Dal dovere di far conoscere al dovere di far « comprendere »: l'evoluzione del principio di trasparenza nei rapporti tra impresa e consumatori*, in *Banca borsa*, 2011, I, 246 ss.; ID., *Abitudini e preferenze di consumo. Nuove forme di disclosure per la tutela del consumatore*, in *Merc. conc.*, 2012, 393 ss.

(32) Cfr. O. BEN-SHAHAR e C.E. SCHNEIDER, *More Than You Wanted to Know. The Failure of Mandated Disclosure*, Princeton, Princeton University Press, 2014.

prova dell'adempimento degli obblighi informativi e, segnatamente, il fatto che l'idoneità delle informazioni trasmesse e, più in generale, la correttezza della controparte contrattuale si prova facendo riferimento all'inferenza statistica delle conseguenze che si determinano.

Merita a questo riguardo leggere le parole, assai perspicue, d'una nota delle istruzioni di vigilanza redatte dalla Banca d'Italia, là ove si afferma che non si « richiede agli intermediari di assicurare assistenza al cliente fino al punto di individuare, in ogni caso, l'offerta più adeguata, bensì di adottare procedure organizzative che evitino modalità di commercializzazione oggettivamente idonee a indurre il cliente a selezionare prodotti manifestamente non adatti » (33). Dunque, chi informa non deve sostituirsi al cliente, né farsi carico di selezionare l'offerta più conveniente e, tuttavia, deve dotarsi di procedure strutturate in maniera tale che si prevenga il rischio che il cliente sia indirizzato verso prodotti non convenienti.

La prova dell'efficacia di tali procedure si desume non dalla valutazione formale e statica delle informazioni trasmesse nel singolo rapporto contrattuale, ma dagli effetti aggregati che si producono, che per l'autorità di vigilanza divengono stregua del corretto adempimento.

Così, ad esempio, quando due contratti sono offerti separatamente e in modo chiaramente distinto (si pensi al contratto di credito al consumo e al contratto, accessorio ma del tutto autonomo e separato, di assicurazione), una scelta operata dai consumatori che costantemente abbinano i medesimi prodotti — in particolare scegliendo sempre la stessa polizza assicurativa — può essere l'indice di un comportamento e di procedure inadeguate, anche se formalmente le informazioni offerte sono corrette e necessarie ad assumere una decisione.

Ecco che l'inferenza dalle conseguenze assume un ruolo dirimente al fine di valutare la correttezza delle informazioni trasmesse e dal comportamento statisticamente rilevante dei consumatori può

(33) V. il provvedimento della Banca d'Italia 12 maggio 2018, *Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*, in particolare, la sez. XI § 2. Cfr. S. PAGLIANTINI, *Trasparenza contrattuale*, in questa *Enciclopedia*, Annali, V, 2012, 1280 ss.; A. BARENGHI, *Note sulla trasparenza bancaria, venticinque anni dopo*, in *Banca borsa*, 2018, I, 143 ss.; nonché *La trasparenza bancaria venticinque anni dopo* a cura di A. BARENGHI, Napoli, Editoriale scientifica, 2018. Cfr., altresì, A.A. DOLMETTA, *Efficienza del mercato e « favor naturalis » per le imprese bancarie*, in *Riv. dir. civ.*, 2018, 1234 ss.; G. LIACE, *La nozione di chiarezza nel diritto bancario e dei mercati finanziari*, in *Giur. comm.*, I, 2017, 982 ss.

trarsi una prova delle capacità selettive dell'informazione trasmessa.

6. *La razionalità d'impresa e il comportamento degli amministratori nella fase di crisi.* — La BLE, come si è detto, costituisce un rilevante argomento contro ogni proposta di semplificazione strutturale della fattispecie.

Tra le conseguenze più immediate di quanto appena affermato, può annoverarsi il fatto che la BLE consente di argomentare l'esistenza d'una recisa scissione tra il modello dell'autonomia individuale e quello dell'autonomia d'impresa.

Altre sono infatti le norme a presidio della cura autonoma degli interessi individuali, altre sono le norme che assistono e che limitano l'autonomia dell'impresa sul mercato (34).

Strettamente collegato a quest'affermazione, può considerarsi che l'analisi comportamentale e la razionalità delle imprese e dei gruppi organizzati deve allora seguire percorsi diversi rispetto a quelli considerati per la persona fisica.

Gli è infatti che la razionalità del gruppo s'individua in virtù dell'oggetto sociale e degli obiettivi che il gruppo intende perseguire e si declina nei meccanismi interni di *governance* che disciplinano i procedimenti di adozione delle decisioni. Risulta pertanto cruciale verificare le regole e gli istituti idonei a disciplinare adeguatamente i processi decisionali dell'impresa, sollecitando una risposta efficiente in termini di processi di autoregolazione e di controllo (35).

Un possibile esempio di quanto si sta dicendo

(34) G.B. PORTALE, *Il diritto commerciale italiano alle soglie del XXI secolo*, in *Riv. soc.*, 2008, 1 ss., e ID., *Diritto privato comune e diritto privato dell'impresa*, in *Banca borsa*, I, 1984, 14 ss. Cfr. M. LIBERTINI, *Autonomia individuale e autonomia di impresa*, in *I contratti per l'impresa. Produzione, circolazione, gestione, garanzia* a cura di G. GITTI, M. MAUGERI e M. NOTARI, Bologna, Il Mulino, 2012, 33 ss.; e per una discussione anche G. CIAN, *Contratti civili, contratti commerciali e contratti d'impresa: valore sistematico-ermeneutico delle classificazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, I, 849 ss. Da ultimo v. C. ANGELICI, *In tema di "ricommercializzazione del diritto commerciale"*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2019, 7 ss., e M. LIBERTINI, *Appunti sull'autonomia del diritto commerciale dedicati a Pippo Portale*, *ivi*, 37 ss.

(35) Molto chiaramente G. TEUBNER, *"Corporate Responsibility" als Problem der Unternehmensverfassung*, in *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, 1983, 34 ss., e cfr. specificamente D. LANGEVOORT, *Organized Illusions: A Behavioral Theory of Why Corporations Misdemean Stock Market Investors (and Cause Other Social Harm)*, in *University of Pennsylvania Law Review*, 146, 1997, 101 ss., ora parzialmente riprodotto in *Behavioral Law and Economics* a cura di SUNSTEIN, cit., 144 ss. E con riguardo ai problemi di azione collettiva v. A. GIUSSANI, *Azioni collettive risarcitorie nel processo civile*, Bologna, Il Mulino, 2008.

concerne le regole e le procedure che guidano i processi decisionali al momento dell'emersione della crisi d'impresa.

Il ruolo delle scienze comportamentali appare, infatti, rilevante con riferimento alla determinazione dei canoni di condotta degli organi di amministrazione e controllo delle società. Le regole di comportamento di questi ultimi sono state tradizionalmente pensate in termini di alternativa necessaria tra la continuità e la discontinuità: tra una situazione di normalità gestionale e societaria e una situazione nella quale gli organi — in mancanza di provvedimenti idonei — sono tenuti ad interrompere l'attività e a liquidare la società (36). Questo paradigma normativo e comportamentale, unito alla disciplina del diritto penale fallimentare, aveva generato un incentivo perverso a ritardare il più possibile l'emersione della crisi e a diagnosticare la discontinuità. Viceversa, ai sensi del nuovo art. 2086 c.c., così come novellato dal d. lg. 12 gennaio 2019, n. 14 (codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza), il sistema di amministrazione della società e di controllo interno è tenuto, invece, ora ad intercettare e fronteggiare precocemente l'insorgere dell'insolvenza.

Inoltre, posto che, a seguito della riforma del 2019, oltre all'obbligo, appena delineato, in capo agli amministratori, è altresì possibile, in modo sufficientemente univoco, isolare indici capaci di diagnosticare o segnalare la possibile emersione della crisi, è necessario verificare se l'emersione della crisi modifichi gli incentivi sottesi all'azione imprenditoriale (37).

In via generale, la concentrazione del potere decisionale nelle mani degli azionisti in quanto *residual claimants* consente di distribuire in modo efficiente gli incentivi, atteso che i soci sono consapevoli che le loro pretese possono essere soddisfatte soltanto dopo quelle degli altri creditori. Siffatta situazione, tipicamente riscontrabile nella fase di continuità aziendale, è invero sovvertita con l'avvento della crisi, che genera sull'amministrazione della società un incentivo ad assumere rischi anomali. Difatti, nell'emergenza si crea un'ipotesi di *moral hazard*, poiché nei *managers* si determina l'impulso a perseguire strategie improprie

(36) L. STANGHELLINI, *Director's Duties and the Optimal Timing of Insolvency. A Reassessment of the 'Recapitalize or Liquidate' Rule*, in *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze* a cura di P. BENAZZO, M. CERA e S. PATRIARCA, Torino, Giappichelli, 2011, 733 ss.

(37) P. BENAZZO, *Il Codice della crisi di impresa e l'organizzazione dell'imprenditore ai fini dell'allerta: diritto societario della crisi o crisi del diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2019, 274 ss.

ditoriali particolarmente rischiose, con un'elevata possibilità di ritorno negativo. E ciò in quanto i soci, consapevoli che il capitale in caso di liquidazione non sarà loro restituito, sopportano un minore rischio rispetto a tali operazioni. Di qui la *ratio* del sistema rimediabile proposto dalla nuova disciplina, il quale, mediante la predisposizione di procedure amministrative e gestionali definite *ex ante*, intende evitare che la condotta degli amministratori in pendenza dello stato di crisi determini distorsioni del rapporto tra *principal* e *agent* (38).

7. *Talune ipotesi applicative: la finanza comportamentale e l'eccesso di informazioni all'investitore.* — Un particolare ambito in cui è dato cogliere uno scambio reciproco tra contratto ed economia comportamentale è il settore finanziario. Il mercato dei prodotti finanziari riguarda, come è noto, beni non individuabili sul piano fisico e materiale, ma il cui valore e la cui utilità possono percepirsi utilmente solo se si abbia contezza delle realtà sottostanti. Ne discende che, al fine di tutelare la massima libertà di scelta degli investitori, risulta imprescindibile predisporre oneri informativi, gravanti sugli operatori, ordinati al principio della trasparenza e della completezza. Come ricavabile dal dato normativo europeo e domestico — primario e secondario —, si ricorda all'elemento informativo un ruolo cruciale nelle relazioni contrattuali in materia di servizi finanziari e d'investimento. La motivazione è ravvisabile proprio nella tutela dei processi decisionali degli investitori, prendendo in considerazione non solo la trasmissione, ma anche il significato e la comprensione delle notizie (39). Siffatta impostazione, coerente con i principi di correttezza e trasparenza, appare orientata a garantire un'attività di elaborazione e di conoscenza di dati informativi esaurienti (40). L'informazione assume dunque al rango di fattore mediante il quale ridurre le asimmetrie e neutralizzare gli squilibri contrattuali tipici del mercato finanziario (41). Si rileva che razionalità, preferenze ed utilità rappresentano le determinanti de-

cisionali proprie di ogni investitore cui gli ordinamenti giuridici apprestano protezione. Alla loro tutela corrisponde il soddisfacimento dell'esigenza di assicurare che informazioni corrette e complete innervino con regolarità il processo cognitivo nonché la fase decisionale. Questo assunto è basato sull'idea che, nella maggior parte dei casi, le scelte degli investitori non siano strettamente correlate al contratto concluso, bensì al risultato che viene atteso dall'operazione economica.

Ancora, è opportuno verificare concretamente quali siano i pericoli connessi a grandi quantità di dati e nozioni, contenute in moduli e formulari, che vengono sottoposti agli investitori e di cui questi non sono in grado di comprendere l'esatta portata. Pertanto, la cognizione limitata ad alcuni punti, magari i più intelligibili, influenza la scelta e allarga nuovamente le maglie dell'asimmetria informativa e degli squilibri contrattuali.

Sul tema dell'eccesso informativo si possono trarre importanti spunti di riflessione dagli studi di *Behavioral Finance*.

Un primo riferimento è fatto alle caratteristiche dell'investitore. Questi viene generalmente inquadrato come un soggetto difficilmente in grado di elaborare in modo corretto le informazioni ricevute, divenendo vittima di errori di percezione, e non riuscendo altresì a vagliare e combinare compiutamente tutti i dati a disposizione (42). Il paradigma economico *standard* prevede che gli individui nei rispettivi processi decisionali si comportino come se tutte le informazioni fossero elaborate secondo la teoria delle probabilità (razionalità delle percezioni), le preferenze fossero stabili e precise (razionalità delle preferenze) e il processo cognitivo consistesse nella massimizzazione delle preferenze stesse (razionalità del processo). In realtà, dinanzi ai dati informativi, gli individui sono spesso soggetti ad errori cognitivi. L'ipotesi della razionalità delle percezioni si scontra con la tendenza dei soggetti a elaborare informazioni ricorrendo a procedimenti euristici capaci di generare errori sistematici rilevanti. Il dato empirico ha poi evidenziato che anche la razionalità delle preferenze è soggetta a diverse patologie, riconducibili all'effetto certezza, all'effetto riflesso e all'effetto inquadramento. Quest'ultimo fenomeno, ribattezzato anche *framing*, determina le preferenze a seconda di come è posto un problema, oppure, di come sia data

(38) In tema, v. M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla "gestione dell'impresa" nel nuovo art. 2086 (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, 253 ss.

(39) G. LIACE, *L'investitore tra deficit informativi e bias comportamentali*, in *Banca impresa società*, 2018, 445 ss.

(40) U. MORERA e E. MARCHISIO, *Finanza, mercati, clienti e regole... ma soprattutto persone*, in *An. giur. econ.*, 2012, 19 ss.

(41) Sulla funzione rimediabile degli obblighi informativi v. G. GRISI, *Gli obblighi informativi quali rimedio dei fallimenti cognitivi*, in *Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato* a cura di ROJAS ELGUETA e VARDI, cit., 59 ss.

(42) *Finanza comportamentale. Investitori a razionalità limitata* a cura di U. MORERA e F. VELLA, Bologna, Il Mulino, 2012; G. LIACE, *L'investitore irrazionale*, in *Banca borsa*, 2020, I, 966 ss.

un'informazione (43). L'eccesso di informazioni e la diffusione smisurata di dati, nel caso di inquadramento effettuato dell'intermediario, può agevolmente indurre l'investitore a compiere errori che inficino la logicità della scelta.

La centralità del momento informativo si acuisce anche con riferimento all'assunzione del rischio delle scelte di investimento. In questo ambito, i soggetti sarebbero più propensi ad esprimere preferenze per titoli e strumenti finanziari rispetto ai quali dispongono di informazione purchessia (perché, ad esempio, ne hanno cognizione attraverso l'informazione pubblicitaria), piuttosto che nei confronti di altri di cui ignorano le peculiarità. La presenza di anomalie nelle scelte di investimento induce la finanza comportamentale a suggerire dei meccanismi attraverso i quali prevenire errori cognitivi e incentivare comportamenti corretti. Oltre all'educazione finanziaria degli investitori e al ruolo della consulenza finanziaria, un rimedio decisivo è rappresentato dalla *disclosure* sulle caratteristiche dei prodotti finanziari (44).

Atteso, dunque, che l'informazione rappresenta un mezzo con cui attuare la regolazione del mercato e la tutela degli investitori, la sua efficacia viene posta in discussione ogni qualvolta i soggetti professionisti e gli intermediari optino per rappresentazioni eccessivamente prolisse e oscure quanto alle caratteristiche dei prodotti finanziari. È stato sottolineato che a un aumento della quantità di informazioni non corrisponde un incremento della capacità di selezione e di analisi, anzi, può prodursi il cosiddetto *information overload*, costituito dall'incapacità dell'individuo di impiegare il tempo e le competenze necessarie per l'elaborazione dell'informazione (45).

Parimenti, negli aumenti di capitale delle società quotate a seguito di un prospetto informativo oltremodo dettagliato può configurarsi il rischio di *overconfidence* e di ingiustificato ottimismo sulle possibilità di ritorno economico, con il rischio che siano frustrate in maniera significativa. Di qui la proposta — molto contestata e assai opinabile — di sintetizzare le informazioni del prospetto informativo sotto forma di scenari probabilistici.

In sintesi, la proliferazione eccessiva di dati

(43) Cfr. E. BAFFI, *Le imperfezioni della razionalità dell'uomo reale (conosci te stesso) e l'adeguamento ad esse del diritto*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2015, 297 ss.

(44) F. DI PORTO, *La regolazione degli obblighi informativi: le sfide delle scienze cognitive e dei big data*, Napoli, Editoriale scientifica, 2017, 32 ss.

(45) S.S. YENGAR e E. KAMENICA, *Overload and Simplicity Seeking*, Chicago, University of Chicago, Graduate School of Business, 2007.

informativi, anche secondo la finanza comportamentale, è declinabile al rango di causa di alterazione della razionalità delle scelte degli investitori e di mantenimento di rapporti asimmetrici.

8. *Economia comportamentale e consumatore energetico*. — Ad analoghe considerazioni si giunge con riferimento alle scelte del consumatore nei mercati energetici.

In tale ambito, è necessario muovere dalla constatazione che il consumatore energetico ha un comportamento diverso dal consumatore di altri beni e servizi offerti dal mercato. Infatti, i bassi tassi di *switching* tra i diversi operatori, più che un insufficiente livello di informazione, rivelano una scarsa attenzione per questo tipo di consumi (normalmente di costi contenuti) e una difficoltà dei consumatori nella comprensione dei dati forniti (46). Anche questo settore del consumo è stato oggetto di analisi dalla *behavioural law and economics* che, come si è visto, è in grado di offrire una chiave di lettura *alternativa* alle deviazioni che sistematicamente si manifestano nei comportamenti dei consumatori. Nello specifico, l'incapacità di operare scelte consapevoli e razionali in grado di massimizzare la propria utilità individuale — incapacità che produce un basso grado di interazione dell'utente con il mercato — deriva non tanto da una informazione non adeguata, quanto piuttosto da una non ottimale capacità di elaborare le informazioni a disposizione. In questa prospettiva sono individuabili alcune strategie adottabili dal regolatore al fine di sollecitare lo sviluppo di tale capacità ed evitare il conseguente fallimento del mercato. Come si è visto, una prima soluzione potrebbe esser data dalla sostituzione di un'informazione completa con un'informazione intelligente. In altri termini, piuttosto che aumentare il numero di informazioni da fornire — sia in sede contrattuale sia in fase di esecuzione — si dovrebbe favorire la comprensibilità delle stesse da parte dei consumatori, tramite l'utilizzo di un linguaggio chiaro e conciso.

La norma imperativa deve allora intervenire a colmare il *gap* informativo che separa le parti contraenti. L'idoneità di una strategia regolatoria imperniata sull'imposizione di obblighi informativi, al fine di ridurre il predetto scarto, appare, tuttavia, significativamente limitata dal comportamento che molto spesso connota l'agire dei con-

(46) G. NAPOLITANO, *Contratto e regolazione nel mercato dell'energia elettrica*, in *Dialoghi sul diritto dell'energia. Contratti dell'energia e regolazione* a cura di A. MAESTRONI e M. DE FOCATIIS, Torino, Giappichelli, 2015, 253 ss.

sumatori (47). Se si assume che i deficit cognitivi specifici del mercato di riferimento possono essere considerati alla stregua di fallimenti del mercato, si giustifica la norma imperativa e/o la misura di regolazione del mercato nella reazione a tali distorsioni (48). In tale direzione sembra orientarsi la direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 5 giugno 2019, n. 2019/44/UE, relativa a norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica, atteso che, all'art. 18, è esplicitamente indicato che gli Stati membri sono tenuti ad assicurare che « le bollette e le informazioni di fatturazione siano accurate, facilmente comprensibili, chiare, concise, di facile consultazione e presentate in modo da facilitare i confronti da parte dei clienti finali ».

Le misure regolatorie nel settore energetico, al fine di evitare la formazione di fallimenti cognitivi, andranno altresì ponderate mediante l'instaurazione di procedure in grado di garantire la partecipazione degli interessati e la consapevolezza degli stessi. Ciò può avvenire mediante la fissazione di obiettivi condivisi e chiaramente delineati, con l'utilizzo delle *best practices* come modello standard di riferimento (49).

9. *Il recesso del consumatore nel settore delle comunicazioni elettroniche.* — Anche nel settore delle comunicazioni elettroniche i fattori legati alla sfera emozionale dell'individuo possono essere riguardati dal legislatore quali fallimenti del mercato e giustificare, quindi, una norma imperativa e/o una misura di regolazione. In materia, il profilo più critico, su cui l'economia comportamentale è destinata ad incidere, è dato dall'attribuzione al consumatore del diritto di recesso a fronte dello *ius variandi* del professionista (50). Occorre allora premettere brevi cenni al riguardo.

Nella sistemática del codice del consumo la tutela del consumatore per un verso, qualifica vessatorio lo *ius variandi* attribuito al professioni-

sta se non sorretto da un giustificato motivo (art. 33 comma 2 lett. *m c. cons.*); per altro verso, impone per le prestazioni accessorie di acquisire il consenso preventivo del contraente consumatore (art. 65 c. cons.), secondo il modello detto di *opt-in*. Nel caso, invece, dei servizi di comunicazione elettronica la tutela del consumatore-utente già vincolato da un rapporto contrattuale è affidata al diritto di recesso esercitabile a fronte della notifica di modifiche alle condizioni contrattuali, secondo il modello cosiddetto di *opt-out* (art. 70 comma 4 d. lg. 1° agosto 2003, n. 259, codice delle comunicazioni elettroniche).

Tale tecnica di tutela del consumatore si basa, dunque, su un paradigma diametralmente opposto rispetto a quello disegnato dal codice del consumo. Il modello descritto dall'art. 70 comma 4 d. lg. n. 259, cit. si fonda e, in buona sostanza, è pensato in relazione al mercato delle comunicazioni elettroniche e alle sue peculiarità: un mercato elastico nel quale opera un consumatore particolarmente attento e si dispone di una continua innovazione tecnologica e, di conseguenza, un flusso di proposte contrattuali costante. Gli è, allora, che il diritto di recesso favorisce un'asta continua tra le offerte nel mercato e quindi tra gli operatori di comunicazione, stimolando la concorrenza e consentendo al consumatore di tutelarsi mediante il cambio di operatore e l'adesione a offerte alternative.

Data la struttura del mercato di riferimento, è economicamente efficiente l'assetto regolatorio prescelto dal legislatore europeo e, poi, domestico, basato sull'attribuzione all'utente del diritto di recesso a fronte di ogni modifica contrattuale, anziché su alternativi e più onerosi meccanismi di rinegoziazione consensuale dei contratti in essere e/o a meccanismi di controllo *ex ante*.

Al contrario, la disciplina generale dettata dall'art. 33 comma 2 c. cons. offre una misura di tutela generale concernente (anche) i casi nei quali il recesso non è in grado di per sé di tutelare il consumatore, in quanto lo priva della prestazione senza una reale alternativa (come può accadere nei mercati monopolistici e oligopolistici): ciò spiega perché sono dedotti in contratto i motivi che giustificano lo *ius variandi*, imponendo un onere procedurale al professionista (51).

Il recesso attribuito dall'art. 70 comma 4 d. lg. n. 259, cit. si spiega allora anche in termini di

(47) Sia consentito un rinvio ad A. ZOPPINI, *Profili di diritto privato e consumatore del mercato energetico*, in *Annuario di diritto dell'energia* 2015, cit., 283 ss.

(48) F. DI PORTO, *Dalla convergenza digitale-energia l'evoluzione della specie: il consumatore « iper-connesso »*, in *Merc. conc.*, 2016, 72 ss.

(49) A. BIANCARDI, *I principi dell'economia cognitiva e la regolazione del mercato energetico in Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato* a cura di ROJAS ELGUETA e VARDI, cit., 261 ss.

(50) Cfr. A.M. BENEDETTI, *Il "ius variandi", nei contratti bancari, esiste davvero? Appunti per una ricostruzione*, in *Banca borsa*, I, 2018, 613 ss.; ora diffusamente E. BACCIARDI, *Il recesso del consumatore nell'orizzonte delle scienze comportamentali*, Torino, Giappichelli, 2019.

(51) A. MIRONE, *L'evoluzione della disciplina sulla trasparenza bancaria in tempo di crisi: istruzioni di vigilanza, credito al consumo, commissioni di massimo scoperto*, in *Banca borsa*, 2010, I, 557 ss.

economia comportamentale, attesa la sua idoneità a garantire un processo informativo continuo e una rapida migrazione ad altri concorrenti, che eventualmente offrano un complesso di servizi, diversamente articolato quanto a prezzi e tariffe, che l'utente reputi maggiormente coerente con le sue esigenze (52).

Così come una spiegazione è fruibile in chiave neo-istituzionale, appena si consideri che gli oneri pubblicitari e di comunicazione previsti dal codice e dettagliati dall'Autorità di settore, in punto di tariffe e servizi offerti, vogliono rendere comparabili per l'utenza le diverse offerte formulate dagli operatori di comunicazione, riducendo i costi transattivi (53).

Ne deriva in termini generali una considerazione di ordine sistematico: una riflessione sull'analisi e sull'estensione delle regole a tutela dei consumatori non può prescindere, in una prospettiva funzionale e orientata a una valutazione in termini di effettività, dall'analisi del modello di tutela assunto dal legislatore europeo e (poi) dal tipo di mercato e di consumatore cui la regola è coerente.

10. Economia comportamentale e rimedi contrattuali. — I fallimenti cognitivi, intesi come patologia funzionale del mercato, attribuiscono al legislatore il compito di individuare se e quali regole possano, per un verso, evitare la formazione di situazioni distorsive dei rapporti concorrenziali, per l'altro, colmare eventuali carenze informative delle parti ovvero prevenire la produzione di costi sociali (54).

Tale verifica costituisce un'operazione valutabile in termini di politica del diritto, attesa la possibilità di scegliere, una volta individuata la necessità di correggere il fallimento del mercato, tra le tecniche di deterrenza proprie del diritto pubblico (quindi la sanzione e la repressione pubblicistica) e quelle tipiche del diritto privato (quali

l'ordine inibitorio, il risarcimento del danno o la restituzione dell'ingiusto arricchimento).

Nell'operare questa scelta il criterio di riferimento pare essere quello dell'effettività, nel senso che il decisore pubblico è tenuto a vagliare, in relazione alle proprie caratteristiche, alla natura dell'illecito e alla funzione dei rimedi, quale tra questi ultimi è maggiormente idoneo a generare un adeguamento della condotta al precetto normativo, sempre considerando altresì, in termini comparativi, i costi sociali che si producono (55).

La distinzione tra le due opzioni è netta. Il ricorso alla sanzione penale o alla sanzione amministrativa presuppone la definizione della fattispecie disvolta: ciò avviene quando vi è nel legislatore un sufficiente convincimento in ordine alla necessità d'una misura repressiva, il che sovente accade dopo che il pregiudizio in termini sociali si è prodotto. Inoltre, il rimedio pubblicistico sottende un sistema burocratico necessariamente rigido e accentrato, in quanto implica una funzione unitaria di reperimento delle informazioni e così pure richiede tempi di accertamento del fatto e di comminazione delle sanzioni. Infine, il regolatore pubblico è sottoposto al rischio di « cattura » dai portatori degli interessi regolati, di cui talora può coonestare i comportamenti, piuttosto che prevedere e correggere i limiti.

Si tratta d'una modalità di reazione che opera, quindi, *ex post* e che si risolve sovente nell'imposizione di vincoli rigidi e predefiniti alla libertà di azione del privato.

Viceversa, analizzando le forme e la struttura delle tecniche di tutela proprie dei rimedi privatistici, il *private enforcement* diverge in modo netto rispetto al modello sanzionatorio pubblicistico (56).

In primis, i rimedi offerti dal diritto privato sono decentrati, in quanto rimessi all'iniziativa del singolo soggetto che lamenta un pregiudizio e operano sulla base di un sistema di incentivi misti. Inoltre, essi valorizzano il ricorso alle informazioni private, in quanto l'esistenza di un illecito e la sussistenza di un pregiudizio non sono accertate da un apparato burocratico, ma sono affidate alla capacità di raccolta delle informazioni e al sistema di conoscenza privata che si produce nel mercato.

(52) P. KNOL, *Consumer Contracts for Electronic Communications Services*, in *The Future of European Contract Law. Liber Amicorum E.H. Hondius* a cura di K. BOELE WOELKI e F.W. GROSHUDE, Alphen aan den Rijn, Wolters Kluwer, 2007, 381; in termini più ampi v. E. BRODI, *Abitudini e preferenze di consumo*, cit.

(53) C. STAZI, *I contratti della telefonia e la tutela dei consumatori*, in *La tutela dei consumatori in Internet e nel commercio elettronico. Contratti - Responsabilità - Rimedi* a cura di E. TOSI, Milano, Giuffrè, 2012, 695 ss.; E. BRUTI LIBERATI, *Regolazione e contratto nelle comunicazioni elettroniche*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, 2014, 92-95.

(54) In tema v. N. RANGONE, *Il contributo delle scienze cognitive alla qualità delle regole*, in *Merc. conc.*, 2012, 151 ss.

(55) W.E. KOVACIC e J.C. COOPER, *Behavioral Economics and its meaning for antitrust agency decision making*, in *Journal of Law, Economics & Policy*, 8, 2012, 779 ss.

(56) A. GENTILI, *Il ruolo della razionalità cognitiva nelle invalidità negoziali*, in *Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato* a cura di ROJAS ELGUETA e VARDI, cit., 75 ss.

Da ultimo, determinano un risparmio dei costi di amministrazione, in quanto gli oneri dell'azione gravano, almeno inizialmente, sull'attore, e sono capaci di scavalcare le frontiere, atteso che consentono di agire anche nei confronti di quanti sono autori di illeciti al di fuori dei confini dell'ordinamento nazionale ovvero consentono di ottenere il riconoscimento degli effetti delle sentenze al di fuori dell'ordinamento domestico (57).

Da queste peculiarità è possibile trarre indicazioni anche sui potenziali costi sociali che la scelta di affidare agli istituti del diritto privato una funzione regolatoria del mercato può generare: si pensi al costo del massiccio ricorso al contenzioso civile come strumento per la tutela di interessi generali, all'assenza di specializzazione dell'attore che è indotto ad agire solo in vista d'un ritorno in termini economici, e al rischio di una sovrapposizione con la regolazione pubblicistica, tale da determinare un eccesso di deterrenza.

Andrea Zoppini

FONTI. — Art. 1431, 2086 c.c.; art. 124, 125-bis t.u. bancario; art. 70 comma 4, 71 d. lg. 1° agosto 2003, n. 259 (codice delle comunicazioni elettroniche); «considerando» n. 18, art. 5 comma 2 lett. b e art. 6, 7, 8 direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 11 maggio 2005, n. 2005/297/CE; art. 18 lett. e, 20 commi 2 e 3, 21 commi 1 e 2, 22 commi 1 e 2, 24 comma 1, 33 comma 2 lett. m, 65 c. cons.; art. 18 direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 5 giugno 2019, n. 2019/44/UE.

LETTERATURA. — AA.VV., *Annuario di Diritto dell'energia 2015. La tutela dei consumatori nei mercati energetici* a cura di G. NAPOLITANO e A. ZOPPINI, Bologna, Il Mulino, 2015; AA.VV., *Behavioral Law and Economics* a cura di C.R. SUNSTEIN, Cambridge, Cambridge University Press, 2000; AA.VV., *Beitrag der Verhaltensökonomie (Behavioral Economics) zum Handels- und Wirtschaftsrecht* a cura di H. FLEISCHER e D. ZIMMER, Frankfurt am Main, Verlag Recht und Wirtschaft GmbH, 2011; AA.VV., *Contratto e antitrust* a cura di G. OLIVIERI e A. ZOPPINI, Roma-Bari, Laterza, 2008; AA.VV., *Finanza comportamentale. Investitori a razionalità limitata* a cura di U. MORERA e F. VELLA, Bologna, Il Mulino, 2012; AA.VV., *I fondamenti cognitivi del diritto. Percezioni, rappresentazioni, comportamenti* a cura di R. CATERINA, Milano, Mondadori, 2008; AA.VV., *Il diritto civile, e gli altri* a cura di V. ROPPO e P. SIRENA, Milano, Giuffrè, 2013, 378 ss.; AA.VV., *Il ruolo della civilistica italiana nel processo di costruzione della nuova Europa* a cura di V. SCALISI, Milano, Giuffrè, 2007; AA.VV., *La formazione storica del diritto moderno in Europa* (Atti del terzo Congresso internazionale della Società italiana di storia del diritto, Firenze, 25-29 aprile 1973), III, Firenze, Olschki, 1977; AA.VV., *Oltre il soggetto razionale. Fallimenti cognitivi e razionalità limitata nel diritto privato* a cura di G. ROJAS ELGUETA e N. VARDI, Roma, Roma-Tre Press, 2014; AA.VV., *The Law and Economics of Irrational Behavior* a cura di F. PARISI e V.L. SMITH,

Stanford, Stanford University Press; E. BACCIARDI, *Il recesso del consumatore nell'orizzonte delle scienze comportamentali*, Torino, Giappichelli, 2019; C.F. CAMERER, *Behavioral Game Theory. Experiments in Strategic Interaction*, Princeton, Princeton University Press, 2003; C.-W. CANARIS, *Die Bedeutung der iustitia distributiva im deutschen Vertragsrecht*, München, Beck, 1997; D. CARUSI, *L'ordine naturale delle cose*, Torino, Giappichelli, 2011, 415 ss.; F. DI PORTO, *La regolazione degli obblighi informativi: le sfide delle scienze cognitive e dei big data*, Napoli, Editoriale scientifica, 2017; C. HEINRICH, *Formale Freiheit und materielle Gerechtigkeit. Die Grundlagen der Vertragsfreiheit und Vertragskontrolle am Beispiel ausgewählter Probleme des Arbeitsrechts*, Tübingen, Mohr Siebeck, 2000; S. HOFER, *Freiheit ohne Grenzen? Privatrechtstheoretische Diskussionen im 19. Jahrhundert*, Tübingen, Mohr Siebeck, 2001; D. KENNEDY, *Three Globalizations of Law and Legal Thought*, in *The New Law and Economic Development: A Critical Appraisal* a cura di D.M. TRUBEK e A. SANTOS, Cambridge, Cambridge University Press, 2006; J. OECHSLER, *Gerechtigkeit im modernen Austauschvertrag*, Tübingen, Mohr Siebeck, 1997; S. PAGLIANTINI, *Trasparenza contrattuale*, in questa *Enciclopedia*, Annali, V, 2012, 1280 ss.; R.A. POSNER, *A Failure of Capitalism*, Cambridge (Massachusetts), Harvard University Press, 2009; V. ROPPO, *Il contratto del duemila*, Torino, Giappichelli, 2020; U. RUNGE, *Antinomien des Freiheitsbegriffs im Recht des Ordoliberalismus*, Tübingen, Mohr Siebeck, 1971; L. SAMBUCCI, *Il contratto dell'impresa*, Milano, Giuffrè, 2002; R.H. THALER e C.R. SUNSTEIN, *Nudge. Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*, New Haven, Yale University Press, 2008.

(57) C. WAGNER, *Prävention und Verhaltenssteuerung durch Privatrecht - Anmaßung oder legitime Aufgabe?*, in *Arch. civ. Pr.*, 206, 2006, 352 ss.

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANIA BARIATTI - MARTA CARTABIA - CLAUDIO CONSOLO - GIOVANNI D'AMICO

RICCARDO DEL PUNTA - FABRIZIO DI MARZIO - MASSIMO DONINI

BERNARDO GIORGIO MATTARELLA - LAURA MOSCATI - FRANCESCO RICCOBONO

pubblicazione fuori commercio

Isbn 9788828819158