

# ELFR

EUROPEAN LAW AND  
FINANCE REVIEW

**Rivista semestrale**  
**(Luglio/Dicembre 2022)**

**ISSN: 2975-0911**

## **COMITATO DI DIREZIONE**

Antonella Brozzetti  
Patrizio Messina  
Diego Rossano  
Andrea Sacco Ginevri  
Illa Sabatelli  
Alberto Urbani

## **COMITATO SCIENTIFICO**

Giuseppe Desiderio  
Marco Fasan  
Carmen Gallucci  
Fabrizio Granà  
Maria Federica Izzo  
Paola Lucantoni  
Giovanni Luchena  
Rachele Marseglia  
Roberto Mazzei  
Andrea Miglionico  
Andrea Minto  
Francesco Moliterni  
Raimondo Motroni  
Anna Maria Pancallo  
Stefania Supino

## **COMITATO EDITORIALE**

Stefania Cavaliere  
Emanuela Fusco  
Mercedes Guarini  
Claudia Marasco  
Gianluigi Passarelli

## **DIRETTORE RESPONSABILE**

Diego Rossano

La sede della Redazione è presso l'Università San Raffaele di Roma,  
Via di Val Cannuta n. 247, Roma, 00166

[www.europeanlawandfinancereview.com](http://www.europeanlawandfinancereview.com)

## REGOLE PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

Al fine di assicurare uno standard elevato della qualità scientifica dei contributi pubblicati, nel rispetto dei principi di integrità della ricerca scientifica, la Rivista adotta un modello di revisione dei manoscritti proposti per la pubblicazione che contempla il referaggio tra pari a doppio cieco (*double blind peer review*).

I contributi inviati alla Rivista sono oggetto di esame da parte due valutatori individuati all'interno di un elenco, periodicamente aggiornato, di Professori ordinari, associati e ricercatori in materie giuridiche.

Per ulteriori informazioni relative alla procedura di valutazione, si rinvia al Codice Etico pubblicato sul sito della Rivista.

### EMAIL

[redazionebs@uniroma5.it](mailto:redazionebs@uniroma5.it)

[info@europeanlawandfinancereview.com](mailto:info@europeanlawandfinancereview.com)

# INDICE

## ARTICOLI E SAGGI

### **ANNA MARIA PANCALLO**

QUALI CAMBIAMENTI PER LA GOVERNANCE BANCARIA NELLA TRANSIZIONE ECOLOGICA  
(What changes for banking governance in the ecological transition) ..... **5**

### **FEDERICO DE ANDREIS - FEDERICO MARIA SOTTORIVA**

REPUTAZIONE E VALORE RICEVUTO: LA PERCEZIONE DEI CLIENTI  
(Reputation and value received: customer perceptions) ..... **13**

### **GIANLUIGI PASSARELLI**

RIFLESSIONI SUGLI EFFETTI DELLA RIFORMA DEGLI ARTT. 9 E 41 COST. SUL DIRITTO DEI  
CONTRATTI E DEI MERCATI FINANZIARI  
(Considerations on the effects of the Constitutional reform of the articles 9 and 41 on contracts and financial  
markets law)..... **25**

### **NICOLA D'AGNESE**

LA TUTELA DELLA FUNZIONALITÀ DEI MERCATI FINANZIARI E IL REATO DI INSIDER  
TRADING  
(Protection of financial markets and the criminal offence of insider trading) ..... **51**

### **ANTONIO MERLINO**

L'IMPATTO DELLO STORICISMO SULLA SCIENZA GIURIDICA. WALTER BENJAMIN E IL  
DIRITTO  
(The impact of historicism on juridical science. Walter Benjamin and the law)..... **63**

# QUALI CAMBIAMENTI PER LA GOVERNANCE BANCARIA NELLA TRANSIZIONE ECOLOGICA

*Anna Maria Pancallo*

# Quali cambiamenti per la governance bancaria nella transizione ecologica\*

*(What changes for banking governance in the ecological transition)*

Anna Maria Pancallo

RTDA presso l'Università di Napoli Parthenope

## **ABSTRACT [En]:**

The work aims to focus on the changes in banking governance caused by the ecological transition. In particular, the purpose of the article is to understand the impact deriving from the environmental, social and governance criteria (so-called "ESG") on the organizational structures of banking companies. In detail, the article intends to figure out the changes regarding the composition of the board in the light of the fact that the directors should have expertise in the field of ESG criteria.

**Keywords:** ecological transition, ESG criteria, banking governance, sustainability, corporate officers

## **ABSTRACT [It]:**

Il contributo mira ad analizzare i cambiamenti della *governance* bancaria determinati dalla transizione ecologica. In particolare, lo scopo dell'indagine è quello di comprendere l'impatto derivante dai criteri ambientali, sociali e di *governance* (c.d. "ESG") sugli assetti organizzativi delle società bancarie. In particolare, l'articolo intende approfondire le novità riguardanti la composizione del consiglio di amministrazione delle imprese bancarie alla luce del fatto che gli amministratori dovrebbero avere competenze in materia di criteri ESG.

**Parole chiave:** transizione ecologica, criteri ESG, governance bancaria, sostenibilità, esponenti aziendali

**SUMMARY:** 1. In search of a balance between sustainability and profit; 2. ESG integration in banking and governance activities; 3. Corporate officers and esg factors; 4. What changes for corporate officers

## 1. IN SEARCH OF A BALANCE BETWEEN SUSTAINABILITY AND PROFIT

This paper pursues the aim of analyzing changes in banking governance during the ecological transition. In particular, the purpose of the survey is to understand how the application of environmental, social and governance criteria (so-called "ESG" - environmental, social and governance) by credit institutions is changing the organizational structures of banking and, in particular, on the composition of the board. This analysis will start from the study of the relevant legislation<sup>1</sup>.

In order to carry out this analysis, it is necessary to start from a basic consideration: the legislator, the European Authorities<sup>2</sup>, the markets and the stakeholder<sup>3</sup> require financial intermediaries (thus also credit institutions) to review their strategies and their production and management processes. Intermediaries will have to integrate efficiency and economic-financial effectiveness with sustainability<sup>4</sup>. Sustainability is the new "co-objective" of the banking company. In order to achieve the new objective is necessary to rethink the organization of the bank taking into consideration: the new (environmental) risks; the related costs; the new opportunities and also to ensure a balanced relationship between sustainability and profit<sup>5</sup>.

---

\*Il presente contributo è stato approvato dai revisori.

<sup>1</sup> For example, we refer to: the principles of the United Nations Global Compact; the Sustainable Development Goals of the United Nations 2030 Agenda; the 2015 Paris Climate Agreement; to the Communication from the Commission of 22 November 2016, The sustainable future of Europe: next steps. European Action for Sustainability , COM/2016/739 final; to the Communication from the Commission of 8 March 2018, Action Plan to finance sustainable growth , COM/2018/097 final ; to the Communication from the Commission of 6 July 2021 with which it announces to the public a new strategy for financing the transition towards a sustainable economy; to Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 concerning the establishment of a framework that favors sustainable investments; to Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability reporting in the financial services sector.

<sup>2</sup> With regard to legislative measures, please refer to the previous note; with regard to the indications of the European Authorities, reference is made in particular to: EBA, Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms, 2021. See ECB, Guide on climate and environmental risks. Supervisory Expectations on Risk Management and Disclosure, November 2020. Furthermore, in more general terms, please refer to the recommendations of the Network for Greening the Financial System.

<sup>3</sup> See ELDERSON, Towards an immersive supervisory approach to the management of climate-related and environmental risks in the banking sector, ECB, 18 febbraio 2022.

<sup>4</sup> See AA. VV., *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale. Studi dedicati a Mauro Giusti*, (a cura di) M. PASSALACQUA, Cedam, Milano, 2022, *passim*.

<sup>5</sup> L. GIRELLA, S. ZAMBON, P. ROSSI, *Reporting on sustainable development: A comparison of three Italian small and medium-sized enterprises*, in *Corporate social-responsibility and environmental management*, 06 March 2019, <https://doi.org/10.1002/csr.1738>, *passim*.

The European debate on the subject goes back twenty years, since these issues have become part of the EU's vocabulary as well as issues related to corporate social responsibility. As a matter of fact, the European Commission had already intervened at that time. *Libro Verde. Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese*, 18.7.2001, COM(2001) 366. See CAPRIGLIONE, *Fare impresa tra profitto e responsabilità sociale*, in *Sole24h*, luglio 2022. In this regard, in order to be able to fully reflect on the topic, it is worth noting the position of FRIEDMAN, The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, in *New York Times*, 13 settembre 1970, coherently with the ideas developed by the Chicago School, he affirmed that the only social responsibility of the company was to maximize profits. In fact, the pursuit of purposes other than those prescribed by law was understood by Friedman as an imposition that exceeded the powers of top management.

Regarding the latter aspect, the need to promote productive economic activities finds its *raison d'être* in the foundations of business law<sup>6</sup>.

On this basis, it can be said that any company must obtain profits without causing damage to the environment.

In this contexts, politics has to lead the market and towards the adoption of sustainable production systems. While the companies must apply sustainable models and also need to contribute to development<sup>7</sup>.

## 2. ESG INTEGRATION IN BANKING AND GOVERNANCE ACTIVITIES

The integration of ESG factors is a topic that has long been discussed in banking. These criteria are not new to the legislator and market operators<sup>8</sup>. The difference from the past lies in the priority role these issues have taken in the global policy debate, which obliged lawmakers to translate the principles into binding rules<sup>9</sup>.

---

<sup>6</sup> It refers to the so-called "purpose" to which the company must strive, pursuant to the provisions of art. 2247 of the Italian civil code, according to which the objective to be pursued is the division of profits. In more general terms, it can be stated that the realization of profit is an immanent principle of company law since it characterizes the economic activity carried out. Or rather, it characterizes the activity carried out by lucrative companies. M. CIAN, *La nozione di società e i principi generali*, in *Diritto Commerciale*, (a cura di) CIAN, Giappichelli, Torino, 2014, vol. II, p. 17 ss., in part. p. 46 s.

<sup>7</sup> The legislator's choice – for now it is still embryonic because it is provided for in certain amendments– to impose a ban on banks from financing investments in deforestation activities does not seem adequate. The aforementioned proposal for Regulation no. 14151/2021 intends to ban the introduction on the European market of products that have caused deforestation; the proposal refers in particular to the production of agricultural products such as palm oil, coffee, beef, etc. If this amendment were approved, credit institutions would in fact be given a role which, in reality, would be up to the institutions, R. SABATINI, *Rischi ambientali, regole prudenziali e ruolo delle banche*, in *Sole24h*, 1° settembre 2022. The reference to this circumstance is useful for understanding the difference between sustainability policies, implemented by the public authorities, and of sustainability, which must be implemented by private operators.

<sup>8</sup> See EUROPEAN COMMISSION, *Green Paper "Promoting a European framework for corporate social responsibility"*, Bruxelles, 18.7.2001, 2.21.

<sup>9</sup> It may be helpful to develop a summary of the regulatory review for this purpose. We must first consider the recent review of art. 41, paragraph 3, of the Italian Constitution, which, in the current version, attaches particular importance to the need to steer public and private economic activity towards social and environmental goals. Then, it is necessary to analyze the *corpus* of European legislation and international agreements. Significant in this regard are: the Kyoto Protocol signed in 1997, the so-called UN Agenda 2030, the Paris Agreements of 2016 and the Conference on climate change held in Glasgow in 2021. The European Union has a fundamental role in defining the global environmental strategy. First of all, with the Communication of 14 September 2016, the Commission intended to define the methods for implementing the commitments undertaken by adhering to the aforementioned UN 2030 Agenda. Moreover, the EU's ecological transition also involves the action plan package aimed at creating capital markets union (so-called CMU) and which led the Commission to set up the High-Level Expert Group on Sustainable Finance. In 2017, during the first edition of the Paris One Planet Summit, the network was set up to identify best practices in order to ensure that the banking system plays an active role in sustainable development. Then consider the adoption of the Action Plan on sustainable financial growth; indeed, through this action plan, the EU has given a new direction to European development: traders and markets cannot fail to abide by the general principle of sustainability. In this plan, ten key pathways were identified through which regulatory proposals for the financial sector were developed. For a detailed analysis of the reference legislation, see A. BROZZETTI, *Profili evolutivi della finanza sostenibile*, in *Diritti e mercati nella transizione ecologica e digitale*, *op. cit.*, 197 ss.

The authorities have also taken the impact of environmental and social factors in the marketplace seriously. Due account should be taken of the content of the ECB's Climate and Environment Risk Guidelines<sup>10</sup> and the EBA report<sup>11</sup>.

In that report, ESG risks were defined and the instruments enabling their cauterization were identified. In the guidelines<sup>12</sup>, on the other hand, the ECB provided some guidance to significant banks on the choices to be made in order to be ESG risk compliant. Subsequently, the ECB requested the banks concerned to self-assess to verify compliance with the thirteen alleged expectations identified in the Guidelines (mentioned above)<sup>13</sup>. The results of the analysis of questionnaire answers have been described as disappointing by the European Central Bank<sup>14</sup>.

### 3. CORPORATE OFFICERS AND ESG FACTORS

As mentioned in the conclusion of the previous paragraph, The credit institutions questioned by the ECB have not yet fully adapted their operational criteria to the guidelines (referred to above). The present phase is still at an early stage. During this phase, the appropriate implementation of ESG criteria in the banking sector is under definition.

At this stage, many banks are implementing changes to integrate ESG, structurally, by assigning explicit accountabilities to senior management. Not surprisingly, it is clear from the analysis of the legislative framework 15 that defining a sustainable business model is one of the tasks assigned to the board and senior management of the banking company. The latter, in order to define an appropriate and cost-effective strategy, must evaluate the baseline context and the scope of environmental and social risks. It is also because integrating environmental, social and governance factors, these can affect the company's reputation and profitability over the long term<sup>16</sup>.

Therefore, in order to pursue the above-mentioned objectives, several banks have recently appointed a Chief Sustainability Officer and/or set up a Final Council Committee for Sustainability in order to

---

<sup>10</sup> ECB, *Guide on climate and environmental risks. Supervisory Expectations on Risk Management and Disclosure*, November 2020.

<sup>11</sup> EBA, *Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*, 2021.

<sup>12</sup> ECB, *Guide on climate and environmental risks. Supervisory Expectations on Risk Management and Disclosure*, November 2020.

<sup>13</sup> The guide is structured in 13 key points.

<sup>14</sup> ECB, *Supervisory assessment of institutions' climate related and environmental risks disclosures*, March 2022, where the European Central Bank focuses in particular on how risks are considered in the information dissemination process; ID, *The state of climate and environmental risk management in the banking sector. Report on the supervisory review of banks' approaches to manage climate and environmental risks*, November 2021.

<sup>15</sup> See Communication from the Commission of 8 March 2018, *Action plan for financing sustainable growth*, COM/2018/097 final. In more general terms, we also refer to the indications of the High-Level Expert Group on Sustainable Finance and, obviously, the ECB, *Guide on climate and environmental risks. Supervisory Expectations on Risk Management and Disclosure*, November 2020, op. cit.

<sup>16</sup> See EBA, *Report on management and supervision of ESG risks per credit institutions and investment firms*, 2021.

support the BoD in the integration of ESG canons<sup>17</sup>. With regards to this committee, it should be noted that it generally has a proactive and advisory function to the Board that consists of: ESG risk monitoring; sustainability policy review and assessment; sustainability policy development and monitoring; etc.<sup>18</sup>.

On this point, it is worth mentioning that, according to the latest survey carried out, as many as 62.5% of Italian listed companies have been included in the FTSE MIB index of the Italian Stock Exchange indicating that one or more ESG objectives have been achieved in the variable component of executive compensation.<sup>19</sup>.

It is well known that the assignment of this responsibility at the top of the hierarchy is a common practice, however is it the most appropriate choice or the only one possible to ensure that the sustainability goals are pursued through?

Furthermore, what should be the skills of the board members?<sup>20</sup>

The aim of this contribution is to elaborate a few useful considerations for the debate on these subjects. Well, as is well known, Ministerial Decree N 169/2020 regulates aspects related to the requirements and eligibility criteria that must be met by corporate officers of credit institutions. The aforementioned decree does not stipulate that exponents need to have specific knowledge about sustainability issues. However, even in the absence of a supplementary intervention to the decree, a broad interpretation of points 1 and 5 of Co. 2 art. 10 of DM No. 169/2020 could also include these skills<sup>21</sup>.

It is not a coincidence that lending institutions, when renewing their boards of directors, already include ESG knowledge and expertise in the selection criteria for directors<sup>22</sup>.

---

<sup>17</sup> F. MANGO, *L'origine dei modelli di control governance nelle diverse realtà aziendali: l'integrazione dei fattori ESG*, in *La compliance in Banca. Tra soluzioni RegTech e l'integrazione dei fattori ESG*, (a cura di) P. MURÈ, Milano, 2022, 33 ss.

<sup>18</sup> At this stage, it is helpful to analyse the choices made by some credit institutions. Unicredit has established the ESG Committee and, in addition, the ESG Strategy Council sub-group has also been established as part of the Group's Executive Committee. The organizational chart of Intesa San Paolo is still more articulated: it has set up the ESG control room within it and, within the Chief Financial Officer Governance Area, it has set up the ESG & Sustainability department. Intesa San Paolo and Unicredit have also identified, respectively, a Head of ESG & Sustainability and a Head of Group ESG Strategy & Impact Banking.

<sup>19</sup> Cfr. M. MANCIULLO, M. C. ZACCONE, M. PEDRINI, *La governance della sostenibilità. Esperienze e sfide in atto*, Egea, Milano, 2022, 54 s. This figure is up from previous surveys, which had highlighted the presence of these objectives in 37.5% of companies in 2016 and 40% in 2017. It should also be added that in 2021 68% of CEOs expressed concern about climate change; 86% of employees prefer to work for ESG-conscious companies; 43% of shareholders intend to discuss the integration of ESG factors with the board, see 24th Annual Global & Italian CEO Survey 2021; PwC, Consumer Intelligence Series Survey on ESG, 2021; PwC USA, Annual Corporate Directors Survey, 2021.

<sup>20</sup> We refer to: previous studies; university degrees, publications on the subject. That is to say, how do you check if the administrator knows that matter? What are the parameters it must comply with?

<sup>21</sup> We refer to the art. 10 of the DM n. 169/2020 pursuant to which, in order to verify compliance with the competence criteria of the representatives, it is necessary to take into consideration the theoretical knowledge and practical experience possessed in the field of: regulation of the banking and financial sector (n. 2); risk management (no. 5). See the update of the Supervisory provisions on the corporate governance of banks (Circular no. 285/2013) adopted by the Bank of Italy in June 2021.

<sup>22</sup> See *ex multis* Unicredit; Banca Ifis; etc.

There is still some uncertainty about the sustainability expertise that administrators need to have to run a banking business. Furthermore, the current knowledge of corporate officers of banking institutions should be examined and **whether** this should be considered sufficient or should be improved<sup>23</sup>.

In addition, it is necessary to emphasize that a certain familiarity with sustainability-related topics should also be **possessed by** the management level in order to ensure the appropriate implementation of directives from the Board of Directors.

#### 4. WHAT CHANGES FOR CORPORATE OFFICERS

The complexity of the environment in which banks operate is undoubted. Therefore, the challenges facing bank executives are many, and another, perhaps the most important, is ESG integration<sup>24</sup> into governance policies and, more generally, in defining the company strategy.

Perhaps those competences will be more clearly defined in the near future. The bank's operating context, and therefore its mission, will have to be taken into account, thus avoiding placing knowledge of banking, financial etc. and ESG criteria on the same level. Board members need to have a strong awareness of the subject, but it is not necessary for each board member to have specific technical expertise in ESG issues<sup>25</sup>.

If not, we run the risk of **having** to turn to exponents with superhuman powers to set up the board of directors of a credit institution<sup>26</sup>. These considerations also have been applied to insurance companies following the issuance of DM of May 2, 2022, No. 88<sup>27</sup>.

But even free of this provocation, it must be taken into account that the combination of the interlocking bank and increasingly stringent criteria for choosing board members restricts the pool of potential members and this cannot be considered a long-term solution for the bank, the market or the community<sup>28</sup>.

---

<sup>23</sup> See M. MINCIULLO, M. PEDRINI, M. C. ZACCONE, *L'integrazione della sostenibilità nella governance: quando la forma diventa sostanza?*, EGEA, Milano, 2021, *passim*

<sup>24</sup> In idealistic terms, at least, as the fate of the entire planet depends on the correct implementation of policies aimed at preventing climate change, etc.

<sup>25</sup> Undoubtedly, the quality of human capital is a very important strategic asset for supervised companies and there is no doubt on this point. However, it is necessary to remember that the trade-off deriving from the demand for ever more specialized qualifications is that of thinning the ranks of directors willing to fulfill the task.

<sup>26</sup> Prof. Diego Rossano's provocation was very acute during his speech held at the webinar entitled " New requirements and eligibility criteria for insurance and reinsurance representatives " of 6 October 2022. Prof. Rossano also referred to studies on corporate organization according to which the effectiveness of governance does not depend only on the characteristics possessed by individual members of the board, but above all by the ways in which a shared decision is reached.

<sup>27</sup>This decree traces the wording of DM of November 23, 2020, No. 169. It is no coincidence that the considerations reported in the previous note were expressed precisely as a comment on decree no. 88/2022.

<sup>28</sup> Cfr. F. CAPRIGLIONE – A. SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Utet, Torino, 2019, 281 s.

*Sustainable sustainability* should be pursued<sup>29</sup>: in order to promote the coexistence of profit and social and environmental concerns, which make possible the composition of a board suitable for the objective pursued by the lending institution.

---

<sup>29</sup> Cfr. M. COSTABILE, *Come costruire una sostenibilità sostenibile*, in *Sole24h*, 17 febbraio 2022, available at the following link [https://www.ilssole24ore.com/art/come-costruire-sostenibilita-sostenibile-AEx2vgEB?refresh\\_ce=1](https://www.ilssole24ore.com/art/come-costruire-sostenibilita-sostenibile-AEx2vgEB?refresh_ce=1)

# **REPUTAZIONE E VALORE RICEVUTO: LA PERCEZIONE DEI CLIENTI**

**Federico De Andreis | Federico Maria Sottoriva**

# Reputazione e valore ricevuto: la percezione dei clienti\*

*(Reputation and value received: costumers perceptions)*

Federico de Andreis, Research fellow at Università Telematica San Raffaele di Roma

Federico Maria Sottoriva, Freelance researcher

**ABSTRACT [En]:** Most companies have developed elaborate guidelines over the years for assessing and managing risks in a wide range of areas, from commodity prices to natural disasters but they do an inadequate job of managing their reputations in general and the risks to their reputations in particular. The process outlined in this article will help organizations to do a better job of assessing existing and potential threats to their companies' reputations and deciding which strategies could be you in order to increase value for customers coming from reputation perception. The paper conducts an analysis of the literature on reputation and through a case study illustrates some possible strategies to implement.

**Keywords:** Reputation, Companies, Guidelines, Costumers, Value

**ABSTRACT [It]:** Sono molte le aziende che hanno elaborato delle linee guida per la valutazione e la gestione dei rischi in una vasta gamma di aree, dai prezzi delle materie prime ai disastri naturali. Esse, però, non sono adeguate nella gestione della reputazione aziendale. Il processo delineato in questo articolo aiuterà le organizzazioni a valutare più adeguatamente le minacce esistenti e potenziali alla reputazione delle loro aziende e a decidere quali strategie adottare per aumentare il valore per i clienti derivanti dalla percezione della reputazione. Il contributo conduce un'analisi della letteratura sulla reputazione e attraverso un caso di studio illustra alcune possibili strategie da attuare.

**Parole chiave:** Reputazione, Aziende, Linee Guida, Clienti, Valore

**SUMMARY:** Introduction 1. What is the reputation economy; 2. The measurement of the customer-based corporate reputation; 3. Using reputation as a marketing tool: Wizz air case study; 4. Conclusions

## INTRODUCTION

The paper sets out to investigate a topical issue such as reputation for a company, i.e. defining what is meant by reputation, into what elements it can be divided, what are the advantages of holding it and finally what are the risk factors to be monitored.

Corporate reputation corresponds to the perception that people have of a company based on what the organisation does or might not do, i.e. it becomes an instrument for stakeholders, in particular customers, to measure the quality of a company, potentially becoming a positive differentiator from competitors.

Corporate reputation can thus be defined as the set of perceptions, evaluations and expectations of stakeholders regarding a company's past and future actions. In fact, these determine the overall attractiveness of the company compared to its competitors, since elements such as the company's history, communication and public relations, the relationship with the various stakeholders and the company's behaviours are all factors that contribute to defining corporate reputation.

Corporate reputation is one of the fundamental intangible assets of a company, becoming in some cases almost an element of customer satisfaction with a significant impact on sales and economic performance.

As much as an organisation may not be aware of its corporate reputation, simply because it is present and acting within a socio-economic context, every organisation has one and for this reason, in modern approaches to economic organisations it becomes an element on which to operate, setting up useful strategies<sup>1</sup>.

The paper therefore aims to understand why reputation is so important, particularly for customer relations, and how customers assess the reputational aspects of a company in order to offer companies, particularly service companies, where the customer-reputation relationship has become increasingly valuable, possible strategies to implement.

In summary, the research therefore aims to answer the following RQs:

RQ1 What does reputation mean for service companies?

RQ2 What is assessed by customers as a value resulting from reputation?

In order to answer the research questions, a literature analysis on customer reputation and value is carried out. Finally, through the observation of a case study of an international airline, possible strategies, that seem to have achieved value in terms of reputation and perceived value, are described.

---

\*Il presente contributo è stato approvato dai revisori.

<sup>1</sup> A. VEH, M. GÖBEL, R. VOGEL, *Corporate reputation in management research: a review of the literature and assessment of the concept*, in *Business Research*, 12, pp. 315–353, 2019.

## 1. WHAT IS THE REPUTATION ECONOMY?

Companies nowadays appear to be more characterized by a new economic paradigm, known as the “economy of reputation”, which attributes new importance to the way they relate to the stakeholders, based on interactions that create value<sup>2</sup>.

A solidly established corporate reputation, under normal and/or growth conditions allows the organisation to enjoy circumstances that favour the achieving of competitive advantage.

For example, a strong reputation enables the organisation to obtain favourable conditions for the procurement of resources, be they physical, human or technological, the agreements defined with distributors or the requests for credit in the financial markets.

On the other hand, reputation is also valuable in the event of a crisis, when having a good reputation makes possible to manage or to obtain instruments that could be useful for possible recovery actions.

Company reputation, in whatever sector of the economy the company operate, is no longer regarded as an abstract and elusive element, even if it is difficult to assess.

In fact, it is treated as an ineradicable resource and, therefore, it is fundamental to manage.

Reputation can in fact exert a decisive influence on multiple variables and thus contribute significantly, if not decisively, to the success of a company or to its irreversible disintegration.

In the light of these initial considerations, it is certainly clear how the management of reputational risk becomes fundamental among the considered risks in the corporate strategies definition process.

It emerges that the risk of loss of reputation becomes of paramount and strategic importance in a competitive market, where companies also operate through the customer retention and through the attraction of new customers in order to consolidate their competitive advantages.

Reputation emerges as an essential element also in defining behavioural choices and corporate strategies as well as the foundation of customer relations.

An organisation reputation appears as the fusion of all the expectations, perceptions and opinions developed over time by stakeholders in relation to the quality of the organisation itself, even if there are several factors/pillars that determine the sensitivity of business organisations to the reputational problem.

If reputation is one of the essential conditions for preserving the existence of a company and for creating value for customers, it is also true that companies must strive to preserve their reputation from all those unfavourable events that could undermine it.

The review of the reputation literature distinguishes between classifications of a theoretical and a practical-empirical matrix.

---

<sup>2</sup> M. T. CUOMO, C. METALLO, D. TORTORA, *Corporate reputation management. Analisi e modelli di misurazione*, Giappichelli Editore, Milano 2014.

In the first case, a further distinction is made between economic and managerial literature. In the second case, with reference to empirical analyses, there is a research aimed at measuring the impact of reputation on company performance and value.

Specifically, in the economic literature it is worth highlighting the strand of “signalling theory”, which shows that managers have an incentive to increase and maintain the reputation of companies when this reputation enables them to generate benefits for the company<sup>3</sup>.

Other authors follow a different approach according to which reputation is monitored through the quality of the services offered by the company to the public<sup>4</sup>.

In fact, reputation represents the value of a real asset that requires continuous attention and investment: its formation is gradual and only at the end of the investment process its benefits are reaped (reputation start-up effect); it gradually deteriorates as a result of the choice to reduce or suspend investments; it can be managed, through an investment life cycle, generally high at the beginning and reduced thereafter for the maintenance of quality (reputation maintenance effect)<sup>5</sup>.

As seen, the concept of corporate reputation has attracted the interest of scholars and marketers since the second half of the last century and it is increasingly being discussed<sup>6</sup> with the new century.

As well as the academic world is showing great interest in the subject of reputation, companies are doing the same: the increasing attention paid by management to achieving a positive corporate reputation demonstrates the importance of being seen as a virtuous company.

Focusing on the customer side, the figure of the stakeholder, as the evaluator of reputation, has to be introduced; reputation, in fact, appears as a collection of perceptions and beliefs, both past and present, which reside in the consciousness of an organisation's stakeholder.<sup>7</sup>

Although there is no unanimously recognised definition of corporate reputation<sup>8</sup>, disagreements can be found in the etymology of the term and in the opportunities inherent in a good reputation and in the consequences of a bad one; in other words, the valences of reputation. The stakeholder approach thus appears to be the most suitable for the customer-oriented vision.

A first meaning of reputation can therefore be given through the expression of a value that creates new value; the focus therefore shifts from the individual organization to the network in which the organization operate, since the value created is no longer the exclusively result of the efficient/effective

---

<sup>3</sup> E. POSNER, *Law and Social Norms*, Harvard University Press Cambridge, MA, 2000.

<sup>4</sup> G.J. MAILATH, L. SAMUELSON, *Who wants a good reputation*, in *Review of Economic Studies*, 68, 2001.

<sup>5</sup> B. IANNONE, *La corporate reputation quale risorsa (intangibile) strategica. Dinamiche di sviluppo e strumenti di misurazione*, Aracne, Roma, 2009.

<sup>6</sup> M.L. BARNETT, J.M. JERMIER, B.A. LAFFERTY, *Corporate Reputation: The Definitional Landscape*, in *Corporate Reputation Review*, 9, pp. 26–38, 2006.

<sup>7</sup> J. RAYNER, *Managing Reputational Risk: Curbing Threats, Leveraging Opportunities*, Wiley, Hoboken, NJ, 2003.

<sup>8</sup> M. GOTSI M., A.M. WILSON, *Corporate reputation: seeking a definition*, in *Corporate Communications: An International Journal*, 6(1), pp. 24-30, 2001.

management of corporate functions, but it is proposed as a synthesis of the relational skills of the organization towards its public in a collaborative perspective of sharing resources.

This synthesis must be considered as a vast complex of signals that the company has transferred, and is transferring, to stakeholders over time<sup>9</sup>, with reference to its strategic action both explicitly<sup>10</sup> and implicitly<sup>11</sup>.

Consequently, these signals are received and interpreted by the interlocutors of the company who, on their basis, formulate their own predictions about the future behaviour of the organization who spread them. Consistency of the company's behaviour with the signals that it has developed and disseminated in the time and the consequent response to the expectations formulated by its stakeholders, determines the formation of the corporate reputation<sup>12</sup>.

Moving forward with this analysis of reputation as a strategic resource creating value for customers, we can define a double role of this company instrument, that appears as a strategy to reduce uncertainty for stakeholders, who benefit from a high cost for direct information pursuit<sup>13</sup> and it is also an intangible strategic asset capable of bringing improvements in financial performance and therefore useful to create a competitive advantage<sup>14</sup>.

Thus, based on these considerations, corporate reputation can be defined as a collective representation of a firm's past actions and results that describes the firm's ability to deliver valued outcomes to multiple stakeholders. It gauges a firm's relative standing both internally with employees and externally with its stakeholders, in both its competitive and institutional environments"<sup>15</sup>.

Then, why does reputation become a tool for organisational success? The answer should be searched in the relationship between organisational success, growth and intangible assets that create value for customers, such as trust, consensus, image and relationships.

These assets are responsibilities of the organisations, which must increase their value and possession in order to spread trust and create reputation, thus bridging the gap with competitors and reinforcing competitive advantage<sup>16</sup>, since the inimitable nature of intangible resources relating to corporate

---

<sup>9</sup> R.P. NELLI, P. BENSI, *L'impresa e la sua reputazione: l'evoluzione della media coverage analysis*, Vita e Pensiero, Milano, 2003.

<sup>10</sup> J. MILEWICZ, P. HERBIG, P., *A quantitative analysis of the relative efficiency between overt and covert market signals*, in *Journal of Marketing Theory and Practice*, 5(4), 45-57, 1997.

<sup>11</sup> P. HERBIG, J. MILEWICZ, *Market signaling: a review*, in *Management Decisions*, 34, 1996.

<sup>12</sup> P. HERBIG, J. MILEWICZ, GOLDEN, J. *A model of reputation building and destruction*, in *Journal of Business Research*, 31(1), 23-31, 1994.

<sup>13</sup> T.S. SCHWEIZER, N.M. WIJNBERG, *Transferring reputation to the corporation in different cultures: Individuals, collectives, systems and the strategic management of corporate reputation*, in *Corporate Reputation Review*, 2(3), 249-266, 1999.

<sup>14</sup> M.D. MICHALISIN, R.D. SMITH, D.M. KLINE, *In search of strategic assets*, in *The international journal of organizational analysis*, 1997.

<sup>15</sup> C. FOMBRUN, C. VAN RIEL, *The reputational landscape*, in *Corporate reputation review*, 1-16, p.10, 1997.

<sup>16</sup> M. T. CUOMO, C. METALLO, D. TORTORA, *op. cit.*

reputation is the result of the dynamic process of its generation and dependent on specific historical settings, difficult to duplicate<sup>17</sup>.

## 2. THE MEASUREMENT OF THE CUSTOMER-BASED CORPORATE REPUTATION

After having attributed centrality to reputation as a strategic value of the company, it appears essential to understand how reputation can be perceived and evaluated by customers. Reputation, in fact, can therefore be considered as one of the intangible assets that an organisation has and can therefore be measured.

The theme of reputation equity has been introduced in business studies as a value that satisfies the need to quantify the influence that the aforementioned reputation exerts in the socio-economic environment, measuring its impact, defining a summary value that is useful for management, in order to evaluate the results achieved and analyse the differential compared to competitors<sup>18</sup>.

The reputation assessment process can be divided into two phases: the evaluation and the measurement.

The first is the identification of the dimensions that characterise reputation; in the second phase the dimensions forming reputation are transformed into numbers.

Before examining the subject of the value reputation for the customer, it appears necessary to understand the two strategic approaches to corporate image, namely *brand identity* and *brand equity*. These are the two strategic approaches to the company, to the brand, understood as the mix of name, logo, slogan, history and corporate communication that make up the hallmark of a company<sup>19</sup>.

While the brand identity analyses the brand distinctiveness, the brand equity also includes in its analysis perspective the values perceived by the consumer, since it is known that consumer perceptions of the brand may seem intangible and difficult to quantify, they play an important role in the financial performance of a company.

The brand identity is the visible element of a brand: the colour, the design and the logo, i.e. what identifies and distinguishes a company's brand from its competitors in the minds of consumers.

The set of corporate values, which has distinguished the brand since its inception, is also an integral part of the brand identity, reflecting the orientation of the company, as well as the personality and values of the brand itself and defining its particular personality.

---

<sup>17</sup> R.P. NELLI, P. BENSI, *op. cit.*

<sup>18</sup> P. K. JAGERSMA, *Managing reputation equity*, in *Business Strategy Series*, 11(3), issue 3, pp. 139-144, 2010.

<sup>19</sup> S. MADHAVARAM, V. BADRINARAYANAN, R.E. MCDONALD, *Integrated marketing communication (IMC) and brand identity as critical components of brand equity strategy: a conceptual framework and research propositions*, in *Journal of Advertising*, 34(4), pp. 69-80, 2005.

The brand identity is therefore important because it makes a brand stand out, but it should be seen differently than brand equity, since the identity belongs to those who create the brand, whereas the equity is a value in the hands of the receiver, the customer, and can be seen as how the target customer perceives the brand.

It becomes necessary to understand where to insert the reputational capital and the value this constitutes for customers. In fact, if the brand identity distinguishes the corporate brand from its creation, this means that it allows a brand to emerge among the competitors through strategies that are more appropriate for the company.

Thus, once a precise brand identity has been delineated, the set of thoughts as well as the feelings and values associated with the brand, which are formed in the memory of the target customer and influence their purchasing choices, represent the brand equity, since the strength of a brand is not in the idea but in the “mental advantage” that one brand has over another, i.e. the predisposition that customers have to purchase or to use, in case of services, a particular brand, often regardless of price.

While the brand identity expresses the image a company wants to give of itself and its products to consumers, the brand equity is the transfer of that same identity to the consumer and is built by developing strong, positive and unique associations for a brand and is usually the result of marketing strategies, corporate communication and reputation. In other words, the brand equity represents the perception that a brand delivers on its promises about its benefits and added value; it exists in the minds of consumers and can influence a company's performance positively or negatively<sup>20</sup>.

Achieving good equity is the goal of all competitive companies, since this equity translates into value for customers.

Starting from Aaker's or Keller's models, we can easily see that there are numerous models and conceptualizations of the topic. It is perhaps for this reason that the research on the topic is shifting its attention to additional methods of brand analysis, as reputation<sup>21</sup>.

The company therefore accumulates this capital coming from reputation capital over time and, if we consider an organization at its first entry into the market, at time  $t_0$ , it is committed to seeking a proper fit in the competitive environment and to establish a network of relationships and business. At this early stage, it is not possible to start a process of assessing the reputation, as it is generated afterwards being a time-based and people-dependent resource.

Subsequently, at time  $t_1$ , normally the business is already placed in the market and the reputation building process can begin. Therefore, once this process has begun, the evaluation phase is also activated, which stems from the opinion that is generated around the organization.

---

<sup>20</sup> K.L. KELLER, *Conceptualizing, Measuring, and Managing Customer-Based Brand Equity*, in *Journal of Marketing*, 57(1), pp. 1-22, 1993.

<sup>21</sup> S. FARJAM, X. HONGYI, *Reviewing the Concept of Brand Equity and Evaluating Consumer-Based Brand Equity (CBBE) Models*, in *International Journal of Management Science and Business Administration*, 1(8), pp. 14-29, 2015.

The aim of any organization should be to achieve its objectives by putting in place actions and conduct that are shared and accepted by all stakeholders, thus avoiding undesirable and unappreciated behavior. However, we have also to consider that ethically or qualitatively negative actions that lower reputation do not necessarily represent a risk and that, on the contrary, good or positive actions, which are assumed to raise reputation, do not always represent a favorable element<sup>22</sup>.

This suggests the existence of reputational profiles relating to the same organization that are not absolute, since each stakeholder evaluates reputation, according to its own scheme of values.

The measurement takes place at time t2 and is based on the perceptions of the stakeholders, but also on elements that are objective in nature and that contribute to making the reputation credible.

The numerical quantification of reputation allows an objective comparison between organizations, representing an excellent instrument for assessing the effectiveness of reputation equity<sup>23</sup>.

The potential of dividing the reputational process into several components allows the company to be able to focus on deepening and strengthening critical aspects of the reputation, also taking into consideration the different phases of the life cycle.

These considerations define the reputation of an organization as the fusion of all the expectations, perceptions and opinions developed over time by customers, employees, suppliers, investors and the general public in relation to the organization's qualities, characteristics and behavior, which are derived from personal experience, hearsay or observation of the organizations' past actions<sup>24</sup>.

From a customer perspective, reputation is significantly influenced by the mediated experiences of individuals, so that reputation is rooted in the behavior and actions actually performed by the companies.

Reputation therefore represents an instrument to measure the strength of a company's internal and external relations; with reference to the customer, it derives from direct and mediated experiences and should therefore be seen as trust, i.e. legitimate expectations on the quality of the performance provided by the company, such as to generate in the consumer a significant emotional involvement, making it possible to manifest loyalty, i.e. the intention to remain constantly linked to the company and cooperation, i.e. the manifestation of the will to collaborate, protect or defend the actions of the organization.

In other words, reputation can thus be interpreted, in business-client relations, as synonymous with credibility and honor, with respect to the obligations and commitments undertaken and to the consideration that the company enjoys in the environment in which it operates.

---

<sup>22</sup> G. J. GHERARDINI, *Reputazione e rischio reputazionale in economia. Un modello teorico*, Franco Angeli, Milano, 2011.

<sup>23</sup> M.T. CUOMO, D. TORTORA, G. METALLO G., *La misurazione multilivello e multistakeholder della corporate reputation*, in *Rassegna economica*, 1, pp. 165-181, 2012.

<sup>24</sup> R. BENNETT, R. KOTTASZ, *Practitioner Perceptions of Corporate Reputation: an Empirical Investigation*, in *Corporate Communications An International Journal*, 5(4), pp. 224-235.

### 3. USING REPUTATION AS A MARKETING TOOL: WIZZ AIR CASE STUDY

The operations related to transport, air transport specifically, necessarily imply some social and environmental impacts. The entire aviation industry is making enormous efforts to take initiatives and measures to mitigate and reduce the negative effects on the environment. As an integral part of the system, many airlines are taking initiatives oriented to the so-called Corporate Social Responsibility (CSR). The most well-known CSR model is the Carroll Pyramid (1979)<sup>25</sup> which describes the economic, legal, ethical and philanthropic responsibilities that society expects from an organization.

For airlines, the adoption of such measures is also a form of reputational investment; the investment of resources in CSR related activities is often accompanied by particularly strong advertising and marketing campaigns with a view to achieving a double result: the reduction of pollution and a strengthening of the image of the company on the stakeholders, with a consequent positive impact on the relationship with the customers.

The involvement of stakeholders in the company's process of definition of strategies and vision is a widely used strategy in management. This strategy makes possible to act simultaneously on two fronts: to intervene on a problem that requires immediate attention, such as pollution and environmental protection for aviation, and to ensure that the measures adopted satisfy the stakeholders' needs. In this way it is possible to both prevent the risk of reputational damage due to actions not shared by stakeholders and to further enhancing the relationship between the company and the players involved in the reference market, strengthening the image and the reliability of the organization.

A similar strategy has been adopted by Wizz air, an airline very attentive to the theme of environmental sustainability. In particular, through fleet renewal activities, in favor of aircraft with advanced technologies that reduce fuel consumption and emissions, and high fuel-saving initiatives, the airline in 2022 had the lowest rate of carbon dioxide emissions per passenger/kilometer in Europe and estimates to further reduce emissions by 25% by 2030.

Thanks to these strategies the company has been nominated "most sustainable low-cost airline" at the "World Finance Sustainability Award 2022"<sup>26</sup>.

The company's green line on sustainability is very clear, but how can this type of investment be strategically exploited in the process of building corporate reputation?

Through its official media the airline has created a real manifesto, named after the CEO of Wizz Air, József Váradi. In a letter<sup>27</sup> he addresses his customers saying, "Dear Customers, when you don't need to

---

<sup>25</sup> A.B. CARROLL, *A three-dimensional conceptual model of corporate performance*, in *Academy of Management Review* 4, pp. 497-505, 1979.

<sup>26</sup> Text available at [Wizz Air](#)

<sup>27</sup> Text available at [Wizz Air](#)

fly, please, don't. But when you do, fly the greenest". This is how the slogan that distinguishes the company in the sector was born: "fly the greenest".

On the base of this strategy, clearly shared from the stakeholders, the business and the relative routes network of Wizz air is developed. Going forward in the letter seven reasons why, if it turns out necessary to fly, it is right to do it with Wizz air:

1. A passenger travelling with us will have a CO2 footprint of only 57.2 grams per kilometre on average (pre-COVID). If every airline would be as efficient as us, European CO2 emissions from aviation would reduce by 34% overnight.
2. We don't fly half-empty planes to avoid unnecessary pollution.
3. We don't have business class seating, another example of needless emissions.
4. We only fly direct routes. One take-off, one landing, no connecting flights, no extra fuel-burn.
5. We use world-class engines and aircraft, crucial for low emissions.
6. We have the youngest, most modern fleet among European competitor airlines with 50+ aircraft.
7. On top of all this, none of our routes have a direct train alternative under four hours.

The airline therefore has a clear position within the aviation sector focusing on a precise market share which is identified in the characteristics just presented above.

To gain a competitive advantage in the target market by exploiting the image and the corporate brand, however, it is not enough to spread these themes.

Since reputation is the maintenance of promises made and the effective consistency of business decisions with the vision spread to stakeholders, it will be the customer experience and its positive personal impressions to make a difference in value creation. Customers, in fact, will spread the idea of the company that they have made themselves and, if it is in line with the general reputation of which the organization enjoys and confirms what the company communicates in terms of vision and governance, it will trigger an automatic reputation creation process that will result in advertising and competitive advantage for the airline.

#### **4. CONCLUSIONS**

As we have seen, corporate reputation is a dynamic asset, in perpetual motion, and to simplify, we can categorize the factors that can damage it into three macro-categories, i.e. CSR ethics and financial performance.

For example, reputational risk is high whenever the company enters into partnerships with entities that enjoy a bad reputation, when incidents occur within the company that compromise the health and

safety of staff or customers, or when the company shows disregard for the external reality, in social and environmental terms.

It would appear obvious that no reasonable company would initiate actions that it knows to be detrimental to its corporate reputation, but the unconsciousness of risk factors impacting on one of the three dimensions mentioned above are often the consequences of actions or choices that initially appeared to be completely harmless. In still other cases, the reputational risk may also derive from actions that are not direct and of which the company is not aware.

In the case study it emerges how the consumer values corporate reputation and how the company's attention to the stakeholders' values and perceptions becomes an element that could build customer loyalty.

Likewise, as the interests and attentions of customers are dynamic, reputation must also be seen as a constantly changing element that must be continuously observed<sup>28</sup>, working on elements such as the company's ability to adapt to a dynamic reality by constantly proposing new, alternative and innovative solutions; the reputation of leaders and top managers; the corporate governance, i.e. the company's general attitude, in terms of ethical and transparent management and conduct, in business relations; the working environment and corporate culture capable of maintaining a high level of staff wellbeing and, consequently, of increasing the attraction of new talent and staff loyalty; the performance and therefore the stability of the organization; the Corporate Social Responsibility and the company's commitment to social and/or environmental causes, as well as the adoption of tools and solutions to reduce the company's environmental impact; finally, the quality of what the company produces, markets or offers to customers.

Putting together actions designed or focused on meeting or exceeding customer expectations, then using techniques to develop and maintain a good reputation become useful elements in increasing the consumer's perception of value towards a company.

---

<sup>28</sup> K.N. LEMON, P.C. VERHOEF, *Understanding Customer Experience Throughout the Customer Journey*, in *Journal of Marketing*, 80(6), pp. 69–96, 2016.

**RIFLESSIONI SUGLI EFFETTI  
DELLA RIFORMA DEGLI ARTT. 9  
E 41 COST. SUL DIRITTO DEI  
CONTRATTI E DEI MERCATI  
FINANZIARI**

**Gianluigi Passarelli**

# Riflessioni sugli effetti della riforma degli artt. 9 e 41 Cost. sul diritto dei contratti e dei mercati finanziari\*

*(Considerations on the effects of the Constitutional reform of the articles 9 and 41 on contracts and financial markets law*

Gianluigi Passarelli

Research Fellow at Università Telematica San Raffaele di Roma

**Abstract:** The recent Constitutional reform of articles 9 and 41 has undeniable effects also on contract and financial market law.

The essay starting from the analysis of the path that has led to the aforementioned desired reform, attempts to understand whether the inclusion of environmental protection among the constitutional principles creates limits to contractual parties autonomy as well as to the financial markets operations; moreover, an attempt is made to understand whether this reform increases the discretionary power of the judge in his delicate role of interpreting the contract and balancing the underlying interests (including those of third parties), as well as that of the Supervisory Authorities.

The article concludes with the development of different solutions and auspices with the aim of guaranteeing strong and adequate protection for the environment.

**Keywords:** environment protection; sustainable finance; contract law; financial market; Supervisory Authorities.

**Abstract:** La recente modifica degli artt. 9 e 41 Cost. ha degli innegabili effetti anche sul diritto dei contratti e su quello dei mercati finanziari.

Il saggio, partendo dalla analisi del percorso che ha condotto alla predetta auspicata riforma, tenta di comprendere se l'inserimento della tutela dell'ambiente tra i principi fondamentali crei, di fatto, dei limiti alla autonomia contrattuale ed alle operazioni nei mercati finanziari e se tale modifica aumenta il potere discrezionale del giudice, nel suo delicato ruolo di interpretazione del contratto e del bilanciamento degli interessi (anche di terzi) sottesi, come altresì quello delle autorità di vigilanza.

L'indagine si conclude con l'elaborazione di differenti soluzioni ed auspici con l'obiettivo di garantire una forte ed adeguata tutela al bene costituzionale ambiente.

**Keywords:** tutela ambiente; finanza sostenibile; contratti finanziari; mercati finanziari; Autorità di vigilanza.

**SOMMARIO:** 1. Evoluzione storica: ambiente e tutela multilivello; 2. Il problema dell'individuazione delle posizioni giuridiche connesse all'ambiente; 3. Tutela dell'ambiente e diritti d'impresa tra ragionevolezza e proporzionalità; 4. Sostenibilità e contratto ecologico come «quarto o quinto contratto»? Questione ecologica e (*im*)meritevolezza del contratto; 5. Contratto ecologico e possibile rapporto «trilatero» tra le situazioni sostanziali d'interesse coinvolte; 6. La tutela del bene ambiente nel sistema bancario e finanziario: poteri (e limiti) sanzionatori delle Autorità indipendenti; 7. Riflessioni conclusive.

## 1. EVOLUZIONE STORICA: AMBIENTE E TUTELA MULTILIVELLO

Termini come “ambiente”, “crescita economica”, “sostenibilità” ed “economia circolare” sono oggi i protagonisti di un costante dibattito sullo sviluppo delle moderne società industrializzate<sup>1</sup>. Tali aspetti appaiono talvolta come obiettivi tra loro in conflitto, talaltra come parti coesenziali di disegni di politiche economico-sociali. Certo è che, per effetto della riforma introdotta con la Legge costituzionale n. 1 dell'11 febbraio 2022<sup>2</sup>, tanto il benessere economico quanto la tutela ambientale paiono aver trovato una chiara sintesi nel novellato testo dell'articolo 9 ma soprattutto nel 41 della Costituzione. Muovendo da siffatte premesse, al fine di comprendere le ragioni sottese all'aggiornamento dei predetti articoli, appare indispensabile ripercorrere, a grandi linee, il percorso che ha portato a tale auspicato risultato.

Prima di tutto, occorre ricordare che negli anni settanta, sotto il profilo civilistico, si tentò di rielaborare il diritto ambientale soprattutto mediante i modelli forniti dagli artt. 844 e 2043 cod. civ. Ebbene, la dottrina civilistica scorse un diritto alla tutela ambientale solo con riguardo alla proprietà ed alla disciplina delle *immissiones in alienum* ex art. 844 c.c., pertanto, criterio per costituire una legittimazione attiva doveva ricercarsi solo nella *vicinitas* ad una fonte inquinante<sup>3</sup>. Difatti, all'interno della Carta fondamentale non si rinveniva una definizione di «ambiente» e, tra l'altro, si è altresì rimasti per lungo tempo smarriti sul se fosse possibile intravedere un qualche profilo di protezione costituzionale. Solo dopo gli anni settanta, i due fronti, comunitario e interno, iniziarono a pensare seriamente a tessuti

---

\* Il presente contributo è stato approvato dai revisori. Il presente contributo verrà altresì pubblicato, per i risvolti anche di carattere pubblicistico, sulla rivista *Rassegna di Diritto Pubblico Europeo online*.

<sup>1</sup> Da ultimo sul tema G. ALPA, *Note sulla riforma della Costituzione per la tutela dell'ambiente e degli animali*, in *Contr. Impr.*, 2022, p. 361 ss.; D. IACOVELLI, *La riforma degli artt. 9 e 41 della costituzione nell'ecologia delle idee*, in *Jusonline*, 2022, pp. 218 ss.; M. IANNELLA, *L'European green deal" e la tutela costituzionale dell'ambiente*, in *federalismi*, 2022, pp. 171 ss.; per i primi significativi contributi su tale tematica cfr. *ex multis* M. PENNASILICO, *Manuale di diritto civile dell'ambiente*, Napoli, 2014, pp. 15 ss.; D. AMIRANTE, *Diritto ambientale e Costituzione*, Milano, 2000, *passim*; D. PORERA, *La protezione dell'ambiente tra Costituzione italiana e "Costituzione Globale"*, Torino, 2009, *passim*.

<sup>2</sup> Una riforma, questa, particolarmente significativa, che trae spunto (anche) dalla nota vicenda giurisprudenziale dell'ILVA di Taranto dove la Consulta è stata costretta ad intervenire per due volte nell'arco di soli cinque anni, risolvendo in modo esattamente opposto la collisione fra i medesimi diritti.

<sup>3</sup> Si veda A. POSTIGLIONE, *Ambiente: suo significato giuridico unitario*, in *Riv. Trim. Dir. Pubblico*, 1/1986, pp. 32 ss.; M. PICCINNI, *Immissioni e tutela della persona. Contaminazioni personalistiche dell'art. 844 cod. civ.*, in *Nuova giur. civ.*, 2012, p. 30 ss.; G. CARAPEZZA FIGLIA, *Disciplina delle immissioni e interpretazione sistematica. Un caso di bilanciamento tra interessi non patrimoniali in conflitto*, in *Nuova giur. civ.*, 2021, I, p. 850 ss.; V. DINI, *Il diritto soggettivo all'ambiente*, in *Giuristi Ambientali*, 2004, p. 11. Sul punto si segnala F. SBORDONE, *Le immissioni*, commento all'art. 844 c.c., in *Codice della Proprietà e dei diritti immobiliari* (diretto da F. PREITE F. – M. DI FABIO), *I Codici notarili commentati*, G. BONILINI – M. CONFORTINI, Milano, 2015, p. 720, il quale rileva che: «E' fuor di dubbio che - laddove l'immissione sia direttamente nociva per la salute dell'uomo (art. 32 Cost.) oppure sia causa di inquinamento ambientale (cioè, come si sosteneva in passato, prima dell'entrata di specifiche norme di tutela dell'ambiente, causa di "insalubrità" dei luoghi) - non si possa in alcun caso ricorrere al c.d. giudizio di tollerabilità (nel senso che l'attività del fondo immittente, costituendo illecito civile extracontrattuale, non potrebbe per ciò stesso essere tollerata; cfr. C.Cost. n. 247/1974; C.civ., S.U., n. 3164/1975; C. civ. n. 8420/2006). È però, al tempo stesso indiscutibile che, nell'ipotesi di immissione lesiva, l'inibitoria di cui all'art. 844 c.c., di là dall'autonoma tutela risarcitoria, possa costituire rimedio preventivo o attenuativo del danno da preferirsi (o comunque incentivarsi) rispetto alla mera riparazione economica della lesione all'integrità psicofisica dell'individuo».

legislativi che potessero regolamentare la tematica ambiente nonché ad uno scrupoloso controllo della Pubblica Amministrazione.

In tale contesto, la dottrina, si è caratterizzata per le posizioni contrapposte sulla nozione di ambiente; da un lato la tesi «pluralistica»<sup>4</sup> secondo la quale la nozione di ambiente e la sua tutela si fondano, in sostanza, su una pluralità di interessi come ad es. la tutela del paesaggio, il governo del territorio e la tutela contro l'inquinamento; dall'altro, la tesi «monista»<sup>5</sup> che sosteneva l'unicità del bene, ossia il bene tutelato è unico, di cui al massimo si possono individuare un versante di tutela di tipo soggettivo, derivante dagli artt. 2 e 32 Cost., ed uno oggettivo derivante, invece, dall'art. 9 co. 2.

Ancora, non vanno sottaciute le due concezioni «ecocentrica», secondo cui l'ambiente è meritevole di tutela in quanto tale, nonché quella «antropocentrica» in base alla quale l'ambiente merita tutela poiché luogo in cui prospera l'uomo, da solo e nelle formazioni sociali in cui si sviluppa la sua personalità<sup>6</sup>. Per completezza espositiva, giova evidenziare che anche nella legislazione ordinaria è assente una definizione di ambiente valida a tutti gli usi. Certamente tale non può ritenersi quella di cui all'art. 300 del d.lgs. 152/2006, riferita al solo danno ambientale risarcibile<sup>7</sup>, il quale congloba l'ambiente come comprensivo dell'utilità economica dallo stesso ricavabile, né quella fornita dall'art. 5 dello stesso decreto in tema di impatto ambientale, che dà una definizione volta a considerare gli effetti sull'ambiente dell'attività antropica, non considerando, tuttavia, l'ambiente in sé.

Giunti a questo punto della trattazione, occorre tracciare, in via generale e senza pretesa di esaustività, il processo evolutivo sul formante legislativo europeo e interno. Orbene, l'iter inizia dalla Conferenza di Stoccolma che ha condotto i capi di governo<sup>8</sup>, a livello mondiale, ad una sempre maggiore attenzione sulla questione inerente all'ambiente determinando, inevitabilmente, riflessi sul panorama europeo<sup>9</sup>. Al riguardo preme ricordare che la protezione ambientale non era menzionata fra le norme del Trattato C.E.E. di Roma del 1957 e ciò per due ragioni di fondo: anzitutto perché in quegli anni era quasi assente l'idea di mettere al centro del discorso tali tematiche, ma anche, soprattutto per motivi legati agli Stati che avevano dato in sostanza priorità a profili squisitamente economici che, all'epoca, chiaramente

---

<sup>4</sup> *Ex multis* M. S. GIANNINI, *Ambiente: saggio sui diversi suoi aspetti giuridici*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1973, p. 15.

<sup>5</sup> *Ex multis* A. GUSTAPANE, *Tutela dell'ambiente*, in *Enc. Dir.*, Milano, 1992, p. 507; P. MADDALENA, *L'ambiente valore costituzionale nell'ordinamento comunitario*, in *Cons. St.*, 1999, n. 5-6; F. GIAMPIETRO, *Diritto alla salubrità dell'ambiente. Inquinamenti e riforma sanitaria*, Milano, 1980, pp. 71 ss.; F. FRACCHIA, *Sulla configurazione giuridica unitaria di ambiente: art. 2 Cost. e doveri di solidarietà ambientale*, in *Dir. econ.*, 2002, p. 215.

<sup>6</sup> Sul punto si rinvia a M. CATENACCI, *La tutela penale dell'ambiente: contributo all'analisi delle norme penali a struttura sanzionatoria*, Padova, 1996, 41 ss.

<sup>7</sup> «È danno ambientale qualsiasi deterioramento significativo e misurabile, diretto o indiretto, di una risorsa naturale o dell'utilità assicurata da quest'ultima». Per maggiori spunti F.D. BUSNELLI, *La parabola della responsabilità civile*, in Id. e S. PATTI, *Danno e responsabilità civile*, Torino, 2013, p. 171; M. TRIMARCHI, *Danno ambientale e diritto comunitario*, in P. Perlingieri (a cura di), *Il danno ambientale con riferimento alla responsabilità civile*, Napoli, 1991, p. 165.

<sup>8</sup> Conferenza delle Nazioni Unite sull'ambiente umano del 1972.

<sup>9</sup> Sul Diritto ambientale europeo, si suggeriscono le seguenti letture: J.R. SALTER, *European Environmental Law*, Nijhoff, 1995, *passim*; J.H. JANS J.H. – H.B. VEDDER, *European Environmental Law*, Europa Law Publishing, 2008, *passim*.

prescindevano dalla tematica ambientale. Detto ciò, timidamente alcuni concreti passi per la tutela ambientale, si possono far risalire al 1972, quando il Consiglio Europeo autorizzò il primo Programma d'Azione per tutelare l'ambiente (1973-1976) decretando, così, l'assetto politico-comunitario in materia ambientale.

Si salda perfettamente con quanto riportato, il formante giurisprudenziale comunitario che sostenne l'esigenza di rendere uniforme la legislazione ambientale negli Stati membri, in quanto le divergenze relative conducevano a distorsioni nella concorrenza tra gli Stati comunitari<sup>10</sup>.

Solo nel 1987, con l'Atto Unico Europeo, la tutela ambientale viene inserita nel trattato C.E.E. in un Titolo ad oggetto la politica ambientale, composto dai tre articoli 130 R<sup>11</sup>, 130 S e 130 T.. Ancora, si tende a progredire sotto il profilo normativo allorché si ebbe, nel 1993, il Trattato sull'Unione (Maastricht) il quale certamente è conosciuto, tra l'altro, anche per aver attribuito alla tutela ambientale lo *status* di politica comunitaria inserendo tra le finalità della Comunità quella di promuovere «una crescita sostenibile non inflazionistica e che rispetti l'ambiente», e di aver modificato il citato articolo 130 R, stabilendo che la politica in materia ambientale della Comunità dovesse essere tesa anche alla «promozione sul piano internazionale di misure destinate a risolvere i problemi dell'ambiente a livello regionale o mondiale», cosicché approntare «un elevato livello di tutela (ambientale), tenendo conto della diversità delle situazioni nelle varie regioni della Comunità». In seguito, il Trattato di Amsterdam inserì l'art. 6 nel Trattato istitutivo della Comunità Europea, con il quale si prevedeva il raggiungimento di un punto d'incontro tra le azioni di sviluppo economico e sociale della Comunità con le esigenze di tutela ambientale, «nella prospettiva di promuovere lo sviluppo sostenibile»<sup>12</sup>. Tassello fondamentale - evidentemente la tappa legislativa che dà cittadinanza alla tutela ambientale - è l'inserimento della difesa dell'ambiente nella Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea, il cui art. 37 statuisce che: «Un livello elevato di tutela dell'ambiente e il miglioramento della sua qualità devono essere integrati nelle politiche dell'Unione e garantiti conformemente al principio dello sviluppo sostenibile». Solo allora, la tutela dell'ambiente assume la veste di principio dell'Unione Europea e ciò influenzerà, positivamente, sia la politica nelle sue scelte che le corti nazionali ed europee.

---

<sup>10</sup> C-91/79, *Commissione delle Comunità Europee contro Repubblica Italiana*, sentenza del 18 marzo 1980, in *Banca Dati Dejure*. Degna di nota è anche una ulteriore pronuncia in cui la Corte nella causa 240/1983, in C-240/83, sentenza del 7 febbraio 1985, in *Banca Dati Dejure*, che statuisce che «la tutela dell'ambiente costituisce uno degli scopi essenziali della Comunità» con la conseguenza che l'esigenza della sua protezione era idonea a giustificare talune limitazioni del principio di libera circolazione delle merci.

<sup>11</sup> Precisamente tale articolo fissa gli obiettivi della Comunità in materia di salvaguardia, tutela e miglioramento della qualità ambientale, protezione della salute umana ed utilizzazione razionale delle risorse. Lo stesso articolo, inoltre, indicava i principi fondamentali alla base della politica comunitaria ambientale, ovvero: i principi di prevenzione e di precauzione ed il principio «chi inquina paga».

<sup>12</sup> L'articolo 6, ora art. 11 del TFUE, stabiliva che: «Le esigenze connesse con la tutela dell'ambiente devono essere integrate nella definizione e nell'attuazione delle politiche e azioni comunitarie di cui all'articolo 3, in particolare nella prospettiva di promuovere lo sviluppo sostenibile». In realtà, il concetto di «sviluppo sostenibile» è iniziato per la prima volta ad essere al centro del dibattito nel *Rapporto Brundtland* del 1987. In quella sede, la Commissione mondiale sull'ambiente e sullo sviluppo prendeva atto della costante erosione delle risorse disponibili e proponeva un modello di crescita economica proiettato al futuro, che non compromettesse la possibilità delle generazioni di domani di soddisfare i propri bisogni.

Dal quadro che precede è possibile inferire che con gli interventi del legislatore europeo emerge candidamente l'interesse a creare un apposito repertorio di diritti incompressibili pari a quelli indicati e tutelati dalla C.E.D.U.; tra l'altro i provvedimenti giurisdizionali della Corte di Strasburgo sono certamente, nella materia qui esaminata, fonte di alta qualificazione tale da fornire una ermeneutica in chiave evolutiva dei diritti scolpiti nella Carta dei diritti fondamentali, oltre ad essere un faro nel complicato percorso di integrazione tra i diversi ordinamenti.

Non da ultimo preme ricordare che questo *topic* è, ad oggi, al centro della Agenda ONU 2030 che, come noto, rappresenta un accordo politico dove i governi, le organizzazioni internazionali, le imprese private, il mondo accademico e la società civile si impegnano ad un compito collettivo da assolvere: individuare le vie di sviluppo ambientale, sociale ed economico<sup>13</sup>.

Tale delineato percorso ha condotto alla recente (tanto auspicata) riforma costituzionale degli artt. 9 e 41 Cost. che introducono la tutela dell'ambiente e della biodiversità tra i principi fondamentali della nostra Carta costituzionale e che ha degli innegabili riflessi altresì sulle attività commerciali e sui mercati finanziari, che rappresentano l'essenza dell'indagine che intendo affrontare in questo scritto.

## **2. IL PROBLEMA DELL'INDIVIDUAZIONE DELLE POSIZIONI GIURIDICHE CONNESSE ALL'AMBIENTE E LE LIMITAZIONI ALL'ESERCIZIO DELLE INIZIATIVE ECONOMICHE DELLA NOVELLA**

Dopo la predetta indispensabile premessa occorre, allo stato attuale del percorso che ha condotto alla riforma costituzionale, individuare le delicate situazioni sostanziali d'interessi rapportate all'ambiente; in altre parole occorre individuare i soggetti titolari della tutela dell'ambiente. A tale questione si connette, primariamente e in via prodromica, il concetto di ambiente. Difatti, non si può prescindere dal condividere talune posizioni maturate tra gli studiosi della materia sul concetto di "diritto all'ambiente". Esattamente, si è affermato che questo vada inteso come «formula evocativa di una rosa di situazioni soggettive diversamente strutturate e protette»<sup>14</sup> ovvero come un «fascio di rapporti giuridici»<sup>15</sup>. Ciò posto, le posizioni giuridiche in rassegna sono state, negli anni, sottoposte al crivello del giudice sia amministrativo che di legittimità. Infatti, sono stati acclarati, a più riprese, l'esistenza di un diritto soggettivo strettamente collegato agli artt. 32 e 42 Cost.

---

<sup>13</sup> D. DENNY – D. CASTRO – E. YAN, *Agenda 2030 Measurements and Finance: Interaction of International Investment Law and Sustainability*, in *Veredas do Direito*, 2017, p. 59

<sup>14</sup> M. CAFAGNO, *Principi e strumenti di tutela dell'ambiente. Come sistema complesso, adattativo, comune*, Torino, 2007, 185 ss.; B. CARAVITA, *Costituzione, principi costituzionali e tecniche di formazione per la tutela dell'ambiente*, in S. GRASSI - M. CECCHETTI - ANDRONIO A. (a cura di), *Ambiente e diritto*, II, Firenze, 1999, *passim*; G. MORBIDELLI, *Il regime amministrativo speciale dell'ambiente*, in Studi in onore di *Alberto Predieri*, Milano, 1996, pp. 1133 ss.

<sup>15</sup> B. CARAVITA – A. MORRONE, *L'organizzazione costituzionale e l'ambiente*, in L. NESPOR L. – A.L. DE CESARIS (a cura di), *Codice dell'ambiente*, Milano, 1999, pp. 71 ss.

Più precisamente, ci si riferisce a due pronunce, non di recente conio, della Corte di Cassazione a Sezioni Unite<sup>16</sup>, riprese, tra l'altro, dal Giudice delle leggi<sup>17</sup> (a distanza di anni) nella parte in cui si imprime la veste di diritto fondamentale dell'individuo alla tutela ambientale. Sul punto occorre precisare, per puntiglio dottrinale, che in ciascun decisum non emerge una stretta correlazione tra ambiente e posizione del soggetto, ma un filo rosso che permea il diritto alla salute, infatti, spesso è richiamata la posizione giuridica attraverso la dizione «diritto ad un ambiente salubre». In tale contesto, non va nemmeno sottaciuta la circostanza che la predetta giurisprudenza ha affermato che il diritto soggettivo andrebbe interpretato in una triplice dimensione, esattamente: personale, sociale e pubblica<sup>18</sup>. Quanto sopra apre una riflessione sulla circostanza che pure se accettassimo il riconoscimento di un diritto soggettivo riguardante l'ambiente, deve ammettersi, tuttavia, che tale diritto sovente è accostato al diritto alla salute ma anche ad ulteriori situazioni sostanziali di interessi teoricamente incompatibili, quale ad esempio il diritto allo sviluppo. Con riguardo a quest'ultimo, come affermato da alcuna dottrina, inteso non solamente come libertà d'iniziativa economica, ma soprattutto come «*diritto ad affrancarsi dalla condizione di povertà*»<sup>19</sup>, allora, diventa importante il bilanciamento di cui si deve far carico la P.A. agendo discrezionalmente. Certamente, occorre rilevare che, affidando alla P.A. tale potere, comporta l'esistenza di interessi legittimi (posizione giuridica soggettiva di vantaggio) che si perfezionano mediante la tutela di un ulteriore interesse del soggetto, meramente strumentale, alla legittimità dell'atto amministrativo e soltanto nei limiti della realizzazione di tale interesse strumentale<sup>20</sup>. In tale contesto, non sarebbe estraneo all'economia del presente discorso, richiamare il concetto di relatività delle posizioni giuridiche soggettive, ossia il medesimo rapporto di un soggetto con un bene può presentarsi, come è stato acutamente affermato in dottrina «a seconda dei casi e dei momenti, e perfino a seconda del genere di protezione che il soggetto faccia valere [...], ora come un diritto soggettivo, ora come un interesse protetto in modo solo riflesso»<sup>21</sup>. Quindi, trovando l'ambiente tutela a

---

<sup>16</sup> Cass. S.U. 9 marzo 1979 n. 1463, in in *Banca Dati Dejure* e Cass. S.U. 6 ottobre 1979 n. 1572, in *Banca Dati Dejure*.

<sup>17</sup> Corte Cost. 28 maggio 1987 n. 210, in in *Banca Dati Dejure*.

<sup>18</sup> In particolare la sopra menzionata giurisprudenza ha statuito che In particolare, ad avviso dell'organo nomofilattico «[...] la stessa configurabilità del bene-ambiente e la risarcibilità del danno ambientale, pur specificamente regolato dalla L. n. 349 del 1986, art. 18, trovano “la fonte genetica [...] direttamente nella Costituzione, considerata dinamicamente e come diritto vigente e vivente, attraverso il combinato disposto di quelle disposizioni (artt. 2, 3, 9, 41 e 42) che concernono l'individuo e la collettività nel suo habitat economico, sociale e ambientale” ed ha ritenuto, pertanto, che, anche prima della L. n. 349 del 1986, la Costituzione e la norma generale dell'art. 2043 c.c., “apprestavano all'ambiente una tutela organica” così Cass., 19.6.1996, n. 5650 (relativa alla catastrofe del Vajont del 1963)».

<sup>19</sup> C.E. GALLO, *Ambiente e posizioni soggettive della persona*, in R. FERRARA – P.M. VIPIANA (a cura di), *I “nuovi diritti” nello stato sociale in trasformazione*, Padova, 2002, pp. 81 ss.

<sup>20</sup> E. CASETTA, *Manuale di diritto amministrativo*, Milano, 2007, 293 ss.; C. E. GALLO, *op. cit.*, pp. 94 ss.

<sup>21</sup> E. CASETTA, *op. cit.*, p. 95; G. MIELE, *Principi di diritto amministrativo*, Padova, 1966, pp. 183 ss.

livello costituzionale, ad avviso di chi scrive, ciò comporta una significativa dilatazione della sfera di posizioni giuridiche dallo stesso interessate<sup>22</sup>.

Alla luce delle predette argomentazioni e toccando più concretamente il tema oggetto del presente lavoro, certamente, si può sostenere che al concetto di ambiente è possibile saldare posizioni soggettive variegate. Questo, a torto, induce a parlare di «diritto all'ambiente», che indubbiamente mira a favorire l'esistenza contemporanea di multiformi situazioni giuridiche tratteggiate da relatività in funzione di quei valori da ponderare anche con specifico riferimento al diritto dei contratti e dei mercati finanziari strettamente collegati all'art. 41 Cost. che, come noto, oltre a disegnare un principio pone delle limitazioni relative all'esercizio delle iniziative economiche pubbliche e private<sup>23</sup> che, con la nuova formulazione, non potranno più nuocere alla salute e all'ambiente e dovranno, al contempo e per quanto infra specificato<sup>24</sup>, sottoposte a controlli, allo scopo precipuo di indirizzarle a fini ecologisti.

Difatti, in ossequio alle predette finalità, l'art. 41 Cost. ha da sempre rappresentato un paradigmatico esempio di disposizione “complessa” e di non immediata interpretazione: da una parte, infatti, il comma 1 proclama la libertà dell'iniziativa economica privata e, d'altra parte, i successivi commi 2 e 3 pongono vari limiti a quella stessa libertà poco prima affermata<sup>25</sup>. Tali limiti sono, peraltro, di due diverse specie: il secondo comma prevede quelli che possono essere definiti come limiti “negativi”, ossia divieti di esercitare l'iniziativa economica in quelle forme che si rivelino dannose per altri valori costituzionali; mentre il comma terzo presenta i cosiddetti limiti “positivi”, consistenti nella possibilità di interventi pubblici, coperti da riserva di legge, volti ad indirizzare e coordinare l'attività economica verso interessi diversi da quelli che caratterizzano i singoli imprenditori. A partire dalla summenzionata novella costituzionale, inoltre, lo spettro dei limiti che l'art. 41 Cost. pone all'iniziativa economica pare aver subito un ampliamento. In particolare, il comma 2 non si limita più a prescrivere che l'iniziativa economica non possa svolgersi “in contrasto con l'utilità sociale o in modo da recare danno alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana”, bensì estende il novero dei beni tutelati, riformulando il divieto di arrecare danno nei seguenti termini: “alla salute, all'ambiente, alla sicurezza, alla libertà, alla dignità umana”. Inoltre, il comma 3 prevede ora che l'attività economica possa essere soggetta a programmi e controlli che la indirizzino non più solo “a fini sociali”, bensì anche “a fini ambientali”.

---

<sup>22</sup> Per alcune interessanti notazioni cfr. F. FRACCHIA, *La tutela dell'ambiente come dovere di solidarietà*, in *Il diritto dell'economia*, 2009, p. 491 ss.; B. CARAVITA DI TORITTO, *Diritto all'ambiente e diritto allo sviluppo: profili costituzionali*, in *Scritti in onore di Alberto Predieri*, Tomo I, Giuffrè, Milano, 1996, p. 345 e M. CECCHETTI, *Principi costituzionali per la tutela dell'ambiente*, Giuffrè, Milano, 2000 che sottolineano che all'affermazione del valore costituzionale ambientale consente di superare la prospettiva che ricostruisce l'ambiente unicamente come situazione giuridica soggettiva configurandolo invece come obiettivo primario dell'ordinamento, che ben può includere al suo interno la tutela di determinate situazioni soggettive diversamente strutturate, ma non può certamente esaurirsi in esse.

<sup>23</sup> Così, secondo nozioni manualistiche, P. CARETTI – U. DE SIERVO, *Istituzioni di diritto pubblico*, Torino, 2001, p. 465; G. AMATO – A. BARBERA, *Manuale di diritto pubblico*, Bologna, 1994, *passim*.

<sup>24</sup> Cfr. §§ 4-5.

<sup>25</sup> Per maggiori delucidazioni si rimanda a M. LUCIANI, *La produzione economica privata nel sistema costituzionale*, Padova, 1983, 79 ss..

A ben vedere, dunque, l'art. 41 Cost. risulta, oggi, una norma in cui il dialogo tra attività economica e tutela ambientale, pare aver trovato un esplicito riconoscimento costituzionale. L'introduzione di nuove limitazioni alla libertà di iniziativa economica privata sarebbe suscettibile di ridisegnare gli equilibri fondamentali incorporati nella Carta costituzionale, che sono alla base della stessa forma di stato sociale, in quanto verrebbe a rideterminare i parametri dell'intervento dello Stato nell'economia. In particolare, la riforma vuole segnare una svolta ambientalista nella Costituzione, non solo proclamando nuove garanzie per l'ambiente rispetto alla libertà di cui all'art. 41 Cost. comma 1, ma anche antepoendole – almeno, secondo il parere di chi scrive, in ordine di menzione – a quelle della sicurezza, della libertà e della dignità umana<sup>26</sup>.

Difatti, ad avviso di chi scrive, la reale portata della riforma che qui ci occupa non può essere compresa senza prima aver correttamente inquadrato il contesto normativo di riferimento e, quindi, la struttura dell'art. 41 Cost. In particolare, laddove si volesse ipotizzare che la Legge costituzionale n. 1 dell'11 febbraio 2022 abbia sovvertito l'originario impianto della disposizione di cui all'art. 41 Cost., introducendovi una nuova gerarchia di valori e beni costituzionali di stampo marcatamente ambientalista, diverrebbe imprescindibile valutare in che modo il contenuto della riforma possa dirsi innovativo rispetto ad un testo che poneva proprio al centro i concetti di “utilità sociale” e “fini sociali”, senza invece mai preoccuparsi di menzionare il bene-ambiente (almeno apparentemente)<sup>27</sup>.

---

<sup>26</sup> Sulla delicata questione del bilanciamento dei diversi diritti e sul carattere preminente di alcuni diritti su altri, sebbene con riferimento ad altro articolo della Carta, valga ricordare che, in senso contrario, il Giudice delle leggi non condivideva l'assunto per cui l'aggettivo «fondamentale», contenuto nell'art. 32 Cost., sarebbe rivelatore del «carattere preminente» del diritto alla salute rispetto agli altri diritti della persona. Del pari, la qualifica giurisprudenziale dei cd. “valori primari”, riferita a salute e ambiente (sent. cost. n. 365 del 1993), non varrebbe a collocarli all'apice di una rigida gerarchia tra diritti fondamentali. Difatti, la menzionata sentenza statuisce che: «se così non fosse, si verificherebbe l'illimitata espansione di uno dei diritti, che diverrebbe “tiranno” nei confronti delle altre situazioni giuridiche costituzionalmente riconosciute e protette, che costituiscono, nel loro insieme, espressione della dignità della persona». Di qui il rigetto della questione di costituzionalità sollevata dal g.i.p. di Taranto in merito al celeberrimo caso dell' ILVA che sottolinea a chiare lettere: «la *ratio* della disciplina censurata [il d.l. n. 207 del 2012, convertito con modificazioni dalla l. n. 231 del 2012] consiste nella realizzazione di un ragionevole bilanciamento tra diritti fondamentali tutelati dalla Costituzione, in particolare alla salute (art. 32 Cost.), da cui deriva il diritto all'ambiente salubre e al lavoro (art. 4 Cost.), da cui deriva l'interesse costituzionalmente rilevante al mantenimento dei livelli occupazionali ed il dovere delle istituzioni pubbliche di spiegare ogni sforzo in tal senso». Invece in senso difforme, a distanza di pochi anni, nella sentenza cost. n. 58 del 2018, al contrario, la continuità produttiva dell'ILVA di Taranto doveva cedere dinanzi alle «esigenze di tutela della salute, sicurezza e incolumità dei lavoratori, a fronte di situazioni che espongono questi ultimi a rischio della stessa vita». Per indicazioni in tale senso cfr. I. SPEZIALE, *Il nuovo paradigma dell'impresa sostenibile*, in *Cont. imp.*, 2022, p. 763 la quale rileva: “al netto degli elementi di diversità fra i due «decreti Salva ILVA», si percepisce un chiaro mutamento di prospettiva da parte della Consulta che, nel 2018, ha richiamato espressamente i limiti costituzionali all'attività d'impresa, la quale, a norma dell'art. 41 Cost., deve esplicarsi in modo da non recare danno alla sicurezza, alla libertà e alla dignità umana”. Per un approfondimento sul caso ILVA di Taranto cfr. Per uno studio del celeberrimo, quanto oggettivamente complesso, caso ILVA di Taranto appare utile rimandare, *ex plurimis*, alle analisi in F. PIRRO, *L'incidenza dello stabilimento siderurgico dell'ILVA di Taranto sull'economia provinciale e regionale*, in *Rivista Economica del Mezzogiorno*, n. 1-2/2011, pp. 235-264; G. AMENDOLA, *La magistratura e il caso ILVA. Prime riflessioni*, in *Questione giustizia*, n. 5/2012, pp. 9-18; R. BIN, *L'ILVA e il soldato Baldini*, in *Quaderni costituzionali*, n. 1/2013, pp. 122-124; R. BIN, *Giurisdizione o amministrazione, chi deve prevenire i reati ambientali? Nota alla sentenza 'Ilva'*, in *Giurisprudenza Costituzionale*, n. 3/2013, pp. 1505-1511; M. MELI, *The Environment, Health, and Employment: Ilva's NeverEnding Story*, in *The Italian Law Journal*, n. 2/2020, pp. 477-504;

<sup>27</sup> Per un primo commento cfr. R. BIFULCO, *Prmissime riflessioni intorno alla l. cost. 1/2022 in materia di tutela dell'ambiente*, in *Federalismi.it*, 2022, p. 4, che rileva: «l'ingresso della tutela dell'ambiente all'interno dei principi fondamentali della Costituzione segna [in modo indelebile] un punto di svolta nella dogmatica costituzionale».

Ebbene, l'art. 41 Cost. costituisce una disposizione dal complesso tessuto sintattico e concettuale, contenendo l'espressa previsione del delicato rapporto tra una libertà ed i suoi limiti. Tra questi ultimi, certamente spiccano – anche nell'attuale formulazione – quelli legati al concetto di “utilità sociale”, come sancito al comma 2 dell'articolo in commento, ed alla possibilità che la legge fissi “i programmi e i controlli” per indirizzare e coordinare l'attività economica “a fini sociali”, di cui al successivo comma 3. Il risultato sarebbe una visione dell'utile sociale tale per cui il mercato e l'ambiente si fondono in una prospettiva di ineludibile e mutuo beneficio, dovendo il mercato sostenere e promuovere l'ambiente, sia per non sottrarne la fruibilità alle future generazioni ma anche per far fronte alla pochezza di risorse da cui il mercato stesso è attanagliato<sup>28</sup>.

I due “ambienti”, naturale ed economico, non si porrebbero in ottica gerarchica, ma di co-essenzialità e mutua assistenza: rispecchiando tanto le logiche economiche del mercato europeo, quanto il piano personalistico di sviluppo umano che è l'asse portante della nostra Carta fondamentale. In buona sostanza, la novella costituzionale del 2022 non sembra voler stravolgere l'immutabile (ma elastico e lungimirante) impianto costituzionale<sup>29</sup>, quanto porre una logica di indirizzo e promozione verso nuove forme di equilibrio tra ambiente ed impresa che si rivelino più idonee allo sviluppo sostenibile della moderna società economica, secondo una prospettiva evolutiva di – ancora oggi – utilità sociale<sup>30</sup>.

D'altro canto, è necessario tenere altresì presente l'avvicendamento, avvenuto in tempi recenti, tra due modelli di intervento pubblico in economia<sup>31</sup>. Il primo, presente fino a pochi decenni fa nell'Europa

---

<sup>28</sup> In questo senso sembra indirizzarsi M. CAFAGNO, *Analisi economica del diritto e ambiente. Tra metanarrazioni e pragmatismo*, in *Il Diritto dell'economia*, n. 2/2019, p. 155 ss. e da ultimo R. CABAZZI, *Dalla “contrapposizione” alla “armonizzazione”? Ambiente ed iniziativa economica nella riforma (della assiologia) costituzionale*, in *Federalismi*, 2022, p. 39 che rileva “Non si tratta di mercificare l'ambiente, ma, semmai, di ecologizzare il mercato, con il quale, ancor oggi, pare imprescindibile fare i conti”.

<sup>29</sup> La portata della problematica è stata già messa suggestivamente in rilievo da P. PERLINGIERI, *Diritto civile nella legalità costituzionale nel Sistema italo comunitario delle fonti*, 2020, Napoli, p. 526 ss.

<sup>30</sup> Condivido il pensiero di A. MITROTTI, *Territorio, interessi in contesa e modifiche agli articoli 9 e 41 Cost. Prime riflessioni sul “permitting” ambientale*, in *Società e diritti*, 2022, p. 107 secondo cui “[...] se volessimo dirla con altre parole, non sarebbe fantasioso leggere le recenti modifiche costituzionali come potenzialmente suscettibili di arricchire le tradizionali tecniche di bilanciamento tra interessi sotto il profilo di (squisita) “natura” teleologica: ossia sotto l'angolo visuale di un nuovo vincolo finalistico, direttamente, “posto” dalla Carta repubblicana in capo ai risultati “qualitativi” dei futuri bilanciamenti che impegneranno il legislatore ordinario, come pure gli interpreti della giurisprudenza, nonché l'attività delle Amministrazioni Pubbliche”.

<sup>31</sup> Tale delicata tematica merita di essere associata, ancora una volta al caso ILVA ove, come noto, occorre valutare la legittimità costituzionale di «disposizioni urgenti», emesse nel 2012 e nel 2015, per consentire la prosecuzione dell'attività produttiva di aree sottoposte a sequestro penale. Come la stessa Corte costituzionale ha chiarito, il legislatore può astrattamente intervenire in «settori strategici per l'economia nazionale» e prevedere che sequestri preventivi disposti dall'autorità giudiziaria non impediscano la continuazione dell'attività d'impresa; ma può farlo «solo attraverso un ragionevole ed equilibrato bilanciamento dei valori costituzionali in gioco». A tal fine, la sentenza cost. n. 85 del 2013 precisava che “tutti i diritti fondamentali tutelati dalla Costituzione si trovano in rapporto di integrazione reciproca e non è possibile individuare uno di essi che abbia la prevalenza assoluta sugli altri. La tutela deve essere sempre “sistemica e non frazionata in una serie di norme non coordinate ed in potenziale conflitto tra loro” (così nella sentenza Cort. Cost n. 264 del 2012, in *Banca Dati Dejure.it*).

continentale ed in Italia, prevede l'intervento dirigistico dello Stato nella negoziazione dei valori mobiliari: il mercato è concepito come servizio pubblico e lo Stato interviene direttamente come controllore anche per garantirne l'efficacia allocativa. "Controllo", in tale contesto, equivale a "governo" dei mercati e come tale lo intende l'art. 41 comma 3 Cost., quando menziona i "programmi e controlli". Il secondo modello, caro alla tradizione anglosassone, concepisce il mercato (di borsa), almeno inizialmente, come aggregazione nascente "dal basso", come attività imprenditoriale privata. Qui l'intervento pubblico assume nel tempo un volto affatto differente rispetto al primo modello. Lo Stato interviene per "vigilare", senza alcuna pretesa dirigistica: garantisce le regole del gioco, non il risultato<sup>32</sup>. A questo secondo modello l'Italia si converte sotto la spinta dell'integrazione comunitaria, andando altresì a creare un apparato di controlli rappresentato dalle Autorità indipendenti. Le Autorità creano un controllo "conformativo", una valutazione del comportamento dei soggetti vigilati "oggettiva", di adeguamento a *standard* oggettivi. Pertanto, il "criterio guida" della legislazione economica diviene la salvaguardia della "eguaglianza nei rapporti economici", fondata proprio sugli artt. 3 e 41 Cost. che mira a prevenire che un soggetto economico "si assicuri un'indebita posizione di vantaggio nell'esercizio dell'attività imprenditoriale"<sup>33</sup>.

Detto ciò, il principio ma anche la nota di metodo della analisi che si ci accinge a sviluppare nei successivi paragrafi, è rappresentato dalla considerazione che, dopo la riforma costituzionale *de qua* le Corti, come le Autorità indipendenti, potranno vedere ampliati i propri poteri non solo, riguardo alle prime, con riferimento al potere di intervento nella autonomia contrattuale ma anche, con riferimento alle seconde, alle attività ispettive e di vigilanza dei mercati finanziari.

### **3. IL RUOLO DELLA P.A. NELLA TUTELA DELL'AMBIENTE E DEI DIRITTI D'IMPRESA TRA RAGIONEVOLEZZA E PROPORZIONALITÀ**

Nel precedente paragrafo è stata accennata la circostanza che la P.A. nell'esercizio delle sue funzioni ha il compito di bilanciare gli interessi coinvolti. Dunque, occorre chiedersi: a quali principi ispirarsi nell'opzione, sovente nei contratti pubblici, tra protezione dell'ambiente e tutela dei diritti degli attori del mercato? Proverò ad offrire una risposta a tale non facile interrogativo.

---

<sup>32</sup> In tale fase storica si consuma il passaggio "dallo Stato imprenditore allo Stato regolatore", che nel nostro Paese è accompagnato dalla privatizzazione e dallo smantellamento dell'impresa pubblica. Il passaggio allo Stato "regolatore" è un potente detonatore del sistema dei controlli. La privatizzazione dei mercati, infatti, reca con sé enormi semplificazioni nella gestione, ma pure non trascurabili complicazioni: *in primis*, appunto, la creazione di un apparato di controlli, quello delle Autorità indipendenti.

<sup>33</sup> Tra i primi su tutti F. GALGANO, *La libertà di iniziativa economica privata nel sistema delle libertà costituzionali*, in *La Costituzione economica*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. econ. diretto da Galgano*, I, Padova, 1977, p. 511 ss.; G. MINERVINI, *Contro la «funzionalizzazione» dell'impresa privata*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, I, p. 618 ss.; G. OPPO, *Note sulla contrattazione d'impresa*, in *Riv. dir. civ.*, 1995, I, p. 639.

In particolare, l'Amministrazione pubblica dovrebbe assumere le decisioni in conformità a due criteri fondamentali, ossia la ragionevolezza e la proporzionalità, per meglio dire, la fissazione di limiti all'esercizio dell'attività economica deve essere influenzata dalla correlazione di queste limitazioni all'utilità sociale, nella cui sfera si individuano, certamente, la salute e l'ambiente.

Sotto il profilo dell'equilibrio tra interessi coinvolti, non va tralasciato che il Giudice delle leggi ha statuito<sup>34</sup>, proprio in merito ai criteri di ragionevolezza e proporzionalità, il punto di separazione tra norma a tutela dell'ambiente e diritti d'impresa. Allora occorre, nel bilanciamento degli interessi, considerare il peso specifico attribuito alla tutela ambientale, in particolare, il criterio della ragionevolezza deve essere impiegato per accertare se le norme limitative degli altri diritti fondamentali siano o meno ragionevoli, in considerazione del valore ambientale.

Muovendo da siffatte premesse, la questione in punto di bilanciamento è comprendere se il valore ambientale esaminato assieme agli altri interessi meritevoli di tutela, comporti, nei riguardi di questi ultimi, quella che mi permetto di definire «compressione omeopatica»<sup>35</sup>. A sommosso avviso di chi scrive, tale compressione è tollerata (*ergo*, non soggetta a illegittimità) quando risulti ragionevole e proporzionata rispetto agli obiettivi di tutela ambientale da realizzare. In questa direzione è noto che gli interessi pubblicistici prevalgono sempre sugli interessi privatistici, poiché i primi mirano al soddisfacimento degli interessi generali, e l'interesse ambientale, in quanto tale, è prevalente su ogni altro interesse dell'ordinamento, sebbene tale interesse, benché si presuma prevalente, incontra il limite di non compressione in maniera definitiva delle altre libertà. Però, contrariamente a quanto detto, è verosimile che lo stesso valore ambientale possa comprimere altre libertà, a condizione che ciò sia giustificato sempre da una necessità razionale, ovvero soddisfare le ragioni collettive espresse nell'integrità ambientale.

Su quest'ultimo segmento del discorso preme ricordare la questione, che si lega coerentemente a quanto detto in precedenza, delle «clausole verdi»<sup>36</sup>. Esattamente, il soggetto pubblico, secondo ragionevolezza e proporzionalità, indica fra i criteri di aggiudicazione, appunto, dette clausole, con lo scopo di individuare imprenditori concorrenti che possano offrire prodotti e servizi eco-efficienti, garantendo, in tal guisa, una gestione ecologicamente virtuosa degli acquisti e delle opere pubbliche.

Sul punto preme ricordare che la Commissione europea negli ultimi anni ha, in più occasioni, resa esplicita l'importanza di agevolare, in coerenza con la sostenibilità, i mezzi volti a presidiare gli interessi ambientali nell'ambito del mercato unico e, dunque, anche dei contratti pubblici. Su tale aspetto, infatti,

---

<sup>34</sup> Corte Cost. 23 luglio 1997 n. 27, in *Banca Dati Dejure*. Con riferimento alla decisione dei giudici costituzionali ad oggetto la tutela ambientale, si legga in tema, anche per ulteriori riferimenti G. PERLINGIERI, *Ragionevolezza e bilanciamento nell'interpretazione recente della Corte costituzionale*, in *I rapporti civilistici nell'interpretazione costituzionale nel decennio 2006-2016*, P. Perlingieri – S. Giova (a cura di), Napoli, 2018, pp. 284 ss.

<sup>35</sup> Sia consentito rinviare per notazioni analoghe sul tema a G. PASSARELLI, *Contractual autonomy between internal and ecological dimension in Italy*, in *Juscivile*, 2022, p. 1334 ed ivi anche i riferimenti bibliografici.

<sup>36</sup> Sulla questione cfr. C. IRTI, *Gli "appalti verdi" tra pubblico e privato*, in *Contratto e Impresa/Europa*, 2017, p. 197.

la contrattualistica pubblica sovranazionale, sempre più spesso, si caratterizza per i richiami all'ambiente; fulgido esempio è rappresentato dalla politica ambientale dei *green public procurement* proprio al fine di spingere l'evoluzione del mercato dei prodotti e servizi caratterizzati da una minore incidenza sull'ambiente. Pertanto, la prospettiva futura è quella di innovare immettendo sul mercato prodotti altresì non impattanti da un punto di vista ecologico, grazie a ricerche volte ad apportare soluzioni di cambiamento.

Ciò posto e ricollegandoci a quanto detto sopra, occorre anche precisare che la prevalenza del valore ambientale sull'esercizio dell'attività d'impresa non vada interpretata astrattamente ma concretamente, nel senso che la scelta della P.A. deve essere concreta nella realizzazione degli obiettivi prefissati e, pertanto, la "compressione", più volte citata, delle libertà fondamentali va intesa in maniera sostanziale, agganciata a una verifica degli scopi presi di mira. Sul punto preme riportare quanto assunto anche da alcuna dottrina, secondo cui *«la difficoltà dunque, si incontra nel passaggio tra le idee e la realtà, tra la scala dei valori ed i fatti della vita concreta, in cui troppo spesso si realizza a pieno il principio del NIMBY (not in my back yard), che sembra caratterizzare il comune sentimento ambientalistico della collettività (post)industriale e di una legislazione che è più che altro attenta a petizioni di principio, salvo agire con valvole di fuga (attraverso meccanismi di deroghe) in favore di (spesso forti) poteri economici, senza ottenere nessuna forma di tutela ambientale significativa per la collettività»*<sup>37</sup>.

Il *punctum controversum* è evitare che il concetto di ragionevolezza si trasformi in abuso, o meglio che la P.A. entri nel regno dell'arbitrio. Proprio per questo attenta dottrina ha precisato che occorre *«legittimare la decisione non in ragione di principi astratti, ma di realtà concrete e verificate; di interessi reali, anziché di finalità artificiali o prefigurate»*<sup>38</sup>. Concludendo, è indispensabile che la P.A. dimostri una sua idoneità nella cognizione di realtà socio-economiche sulle quali il suo «agere» andrà ad incidere e gli eventuali effetti che si produrrebbero a seguito della sua azione. In definitiva, se tolleriamo che le politiche e i valori ambientali abbiano impatto sui contesti socio-economici e se, dunque, si ammette il primato del valore ambientale su altre libertà fondamentali, è indispensabile altresì che le decisioni maturate siano fondate su un procedimento trasparente.

---

<sup>37</sup> Così testualmente B. CARAVITA, *op. cit.*, Milano, 1996, p. 357.

<sup>38</sup> In questi termini G. BERTI, *Interpretazione Costituzionale*, Padova, 2001, p. 158.

#### 4. SOSTENIBILITÀ E CONTRATTO ECOLOGICO COME «QUARTO O QUINTO CONTRATTO»? QUESTIONE ECOLOGICA E (IM)MERITEVOLEZZA DEL CONTRATTO

Giunti a questo punto della riflessione e dopo la predetta breve parentesi sui poteri della P.A. nella contrattazione pubblica, si ritiene indispensabile modulare la risposta al problema da una visuale più strettamente civilistica.

D'altro canto, preme ricordare che negli anni è emersa non solo la preoccupazione ma, soprattutto, l'esigenza di approfondire il tema dell'ambiente, specificamente, sulle tecniche della sua tutela, volgendo lo sguardo a quelli che sono gli istituti del diritto comune. Più precisamente, si è posta al centro di tale riflessione, la tutela del terzo ovvero la possibilità di prevedere rimedi a tutela dell'ambiente e, contemporaneamente, se tali rimedi comprimano, per tutelare l'ambiente, la sfera giuridica dei diritti dei terzi che *medio tempore* siano sorti, in particolare considerando anche un eventuale risarcimento del danno che questi abbiano patito. Tutto ciò ha condotto la letteratura civilistica a rivalutare la classica *summa divisio* «pubblico-privato» in considerazione dell'enorme spessore teorico che ha il tema in rassegna, considerando proprio il ruolo che, nell'ottica della gestione dell'ambiente, il diritto privato può assumere ma soprattutto il contributo che in tale gestione può fornire<sup>39</sup>.

Ebbene, se consideriamo - questa è la mia riflessione su quanto testé detto - di integrare il corredo dei rimedi fondamentali idonei a contrastare le nuove forme di lesione al bene ambiente, ci accorgiamo che le relazioni sottili esistenti tra diritto privato e diritto ambientale possano essere, in realtà, inquadrare come bifronte. Per un verso, infatti, il diritto privato assume sempre più una curvatura sulle tematiche e sulle questioni sensibili legate all'ecologia<sup>40</sup> e dall'altro, alla riconsiderazione di quegli istituti del diritto civile forgiati sotto l'influenza dei principi del diritto europeo, dalla natura caratteristica delle leggi in tema ambientale e dal formante giurisprudenziale.

L'osservazione che, a mio avviso, occorre fare, riguarda il concetto di contratto che, per tradizione, è caratterizzato dalla sua natura e impostazione economico-giuridica, mirante a disciplinare quelli che sono gli interessi (privati) dei contraenti. Bisognerebbe, in realtà, disancorarsi (se il pensiero corre al tema ambiente e al ruolo del contratto in tale contesto) da tale impostazione al fine di raggiungere una visione del contratto nella quale si possano «fondere» ambiente e mercato<sup>41</sup>. Tra l'altro, aggiungo,

---

<sup>39</sup> Sulla meritevolezza di una tutela ambientale ultraindividuale tra i primi cfr. v. G. ALPA, La natura giuridica del danno ambientale, in *Il danno ambientale con riferimento alla responsabilità civile*, a cura di P. PERLINGIERI, Napoli, 1991, p. 97.

<sup>40</sup> P. VITUCCI, *Protezione dell'ambiente e diritto privato*, in *Aa.Vv., Scritti in onore di Luigi Mengoni*, I, *Diritto civile*, Milano, 1995, p. 933 ss.

<sup>41</sup> Si sono occupati del tema M. CLARICH, *La tutela dell'ambiente attraverso il mercato*, in *Dir. pubbl.*, 2007, p. 221 s.; E. NAVARRETTA, *Principi fondamentali e autonomia privata*, in *Crisi della legge e produzione privata del diritto*, in Conte e Palazzo (a cura di), in *Bibl. fond. it. not.*, 2018, p. 147 ss. Sulle differenti tecniche di protezione ambientale, v. U. MATTEI, I modelli nella tutela dell'ambiente, in *Riv. dir. civ.*, 1985, II, p. 389 ss.

diventa pregnante principalmente la relazione tra ambiente e contratto poiché tale relazione ci permette di andare oltre la concezione dell'accordo inteso come strumento produttivo di effetti esclusivamente tra i contraenti (art. 1372 c.c.). Sul punto in dottrina è stato autorevolmente sostenuto che se l'ambiente è «il necessario contesto entro il quale è possibile leggere il modo d'essere del soggetto anche nella sua dinamica negoziale, nessun rapporto contrattuale è pensabile entro l'ottica riduttiva di una pattuizione anelastica, perché questa va necessariamente letta (e, in ipotesi, ridimensionata) in funzione delle sue ricadute non solo sui soggetti contraenti, ma anche su tutti coloro che dai riflessi di quel contratto vengono incisi o anche soltanto sfiorati»<sup>42</sup>.

In sintesi, occorre guardare la tematica da un'altra ottica, nel senso che gli istituti tradizionali, di natura patrimoniale, vanno riletti e reinterpretati. Pertanto, se consideriamo la funzione sociale questa non ha a che fare solo con il diritto di proprietà<sup>43</sup> ma la solidarietà emerge vigorosamente anche nei rapporti obbligatori ex art. 1174 c.c., laddove si pone riguardo anche all'interesse non patrimoniale del soggetto attivo. Detto ciò, ne discende che un contratto stipulato tra due soggetti privati, pure se all'interno non contenga «clausole verdi» certamente non può contrastare con valori costituzionalmente protetti come la salute e l'ambiente. Dallo sviluppo di questi elementi è possibile ricavare, ad avviso di chi scrive, che l'analisi che occorre fare su ciascuna disposizione è vedere se quest'ultima sia rispettosa e aderente ai valori del sistema considerati nel suo insieme, poiché è sulla base di tale riflessione che germoglia il rapporto tra sviluppo sostenibile ed equilibrio contrattuale. Tale equilibrio, si badi bene, non è il ben noto equilibrio o simmetria contrattuale tra le parti ma, viceversa, quello di contenuto non patrimoniale ovvero di giustizia contrattuale, quest'ultima intesa come una esaltazione dei principi di solidarietà e proporzionalità. In buona sostanza, l'accordo contrattuale va inteso non solo in quegli accordi a contenuto patrimoniale ma anche di relazioni giuridiche patrimoniali sostenibili<sup>44</sup>.

Giunti a questo stadio della riflessione, è bene precisare che lo studio c.d. ecologico del contratto, ha portato certuni in dottrina a porsi domande, precisamente se è fattibile considerare un nuovo *genus* contrattuale: il «contratto ecologico o quarto contratto»<sup>45</sup>. La dottrina non ha mancato di evidenziare che si può parlare di «quarto o, forse, «quinto contratto», qualora si ipotizzasse, come «quarto contratto», lo schema di un contratto asimmetrico «al di fuori degli squilibri di rilevanza macroeconomica»<sup>46</sup>.

---

<sup>42</sup> In questo senso la autorevole analisi di N. LIPARI, *Introduzione*, in *Benessere e regole dei rapporti civili*, Napoli, 2015, vol. 9, pp. 471 ss.

<sup>43</sup> F. BOCCHINI – E. QUADRI, *Diritto Privato*, Torino, 2011, p. 414; A. TRABUCCHI, *Istituzioni di diritto civile*, Padova, 2001, p. 447.

<sup>44</sup> Per il campo privatistico cfr. M. PENNASILICO, *Contratto e uso responsabile delle risorse naturali*, in *Rass. Dir. Civ.*, 2014, p. 768; ID., *Sviluppo sostenibile e "contratto ecologico": un altro modo di soddisfare i bisogni*, in *Rass. Dir. Civ.*, 2016, p. 493.

<sup>45</sup> Per ulteriori considerazioni cfr. R. PARDOLESI, *Dalla Pangea al terzo contratto?* in *Aa.Vv.*, *Studi in onore di Nicolò Lipari*, II, Milano, 2008, pp. 2143 ss.; E. MINERVINI, «Il terzo contratto», in *Contratti*, 2009, pp. 493 ss.; M.M. PARINI, «Forza contrattuale» e rapporti tra imprese, Roma, 2013, pp. 191 ss.; M. PENNASILICO, *Contratto ecologico e conformazione dell'autonomia negoziale*, in *Riv. Quadr. Dir. Amb.*, 2017, pp. 4 ss.

<sup>46</sup> Di questo avviso è E. NAVARRETTA, *Luci e ombre nell'immagine del terzo contratto*, in G. GITTI – G. VILLA (a cura di), *Il terzo contratto*, Bologna, 2008, p. 317.

L'analisi "ecologica" del contratto e, più in generale, l'esperienza giuridica attuale pongono in evidenza che la categoria del contratto, tradizionalmente ancorata al ruolo di accordo patrimoniale, «è ormai da concepire come un modello aperto, elastico, fisiologicamente funzionale alla realizzazione di interessi anche di natura non patrimoniale»<sup>47</sup>. Il contratto ecologico funge, dunque, da traino «nel processo di gestione ecologica e nel riorientamento dei consumi verso prodotti più "verdi"»<sup>48</sup>. Occorre, quindi, riflettere sul fatto che nella delicata opera di interpretazione del contratto è necessario vedere, ponderare, valutare la meritevolezza o immeritevolezza dell'accordo ed occorrerà, appunto, verificarne la meritevolezza secondo i valori che permeano il sistema. Occorrerà, pertanto, appurare che la struttura del contratto sarà aderente al valore-ambiente, solo in tal modo gli atti di un soggetto privato saranno rispettosi sotto il profilo «ecologico». Dunque, seguendo tale ultima impostazione, l'atto del soggetto privato che urtino con l'interesse generale alla tutela dell'ambiente non sarà, evidentemente, meritevole di tutela. Sostanzialmente ci si trova al cospetto di un controllo (concreto) di meritevolezza che tocca l'insieme degli atti che sono stati posti in essere, evitando che un atto proveniente dal privato (anche se in via causale è legittimo) sia avvolto da immeritevolezza poiché non si ispira all'interesse ecologico. Posta tale ultima riflessione, aggiungo e ritengo che si debba, più correttamente, parlare di «affievolimento dell'autonomia privata» ogniquale volta il diritto soggettivo, nascente da contratto, degrada ad interesse legittimo poiché tocca un profilo pubblico, *rectius* il bene-ambiente. D'altro canto, il concetto di immeritevolezza è abbastanza ampio poiché non emergerebbe solo tra le parti ma anche qualora queste ultime, nell'esercizio della loro autonomia privata, ledano interessi di terzi (che non sono parte dell'accordo) ma che inevitabilmente, pur collocandosi questi ultimi *ab externo* rispetto all'accordo interno tra le parti, sono comunque portatori di interessi generali e quindi suscettibili di essere lesi. Allora, la libertà contrattuale, incontra lo scoglio insormontabile dell'utilità sociale, quindi saranno immeritevoli di tutela quei particolari interessi che possiamo definire come «dannosi» sotto il profilo sociale. Costituisce un segmento logico essenziale di questa indagine l'interrogativo: si potrebbe parlare di briglia dell'ordine pubblico all'autonomia negoziale? Ritengo proprio di no. Difatti, esiste una scala dei valori costituzionalmente tutelati (ma una scala, appunto). Ciò significa che vi sono valori che pur avendo la stessa dignità costituzionale, come tutela, non hanno lo stesso peso specifico. Da quanto assunto è possibile concludere statuendo che l'ordine pubblico non vuole certamente espugnare l'autonomia privata ma quest'ultima dovrà sempre cedere il passo ai valori che lo Stato erge a pilastri e sui quali poggia il «consorzio umano». Uno tra tutti l'ambiente così come la novella costituzionale richiamata ha voluto certamente rimarcare.

---

<sup>47</sup> Lo rileva M. PENNASILICO, *Art. 1321*, in *Codice civile annotato con la dottrina e la giurisprudenza*, 3a ed., (a cura di) G. PERLINGIERI, IV, 1, Napoli, 2010, pp. 353 ss., spec. 359 s., con riguardo a figure quali il contratto di sponsorizzazione, la vendita di dati personali non sensibili, il vitalizio assistenziale.

<sup>48</sup> Commissione CE, COM (2001) 68, «*Libro verde sulla politica integrata relativa ai prodotti*», 16 s.

## 5. CONTRATTO ECOLOGICO E POSSIBILE RAPPORTO «TRILATERO» TRA LE SITUAZIONI SOSTANZIALI D'INTERESSE COINVOLTE

Muovendo da siffatte premesse il discorso non può che proseguire chiedendosi se l'interesse dei contraenti e la loro autonomia contrattuale possano affievolirsi per una tutela del bene ambiente.

Per meglio comprendere tale tematica occorre, anzitutto, fare chiarezza sulle posizioni giuridiche soggettive che si individuano in capo, a mio avviso, a tre soggetti: privato (imprenditore), Pubblica amministrazione e cittadini, oppure nel caso di due soggetti privati che si accordino per la costruzione di un'opera, non pubblica, la realizzazione della quale potrebbe ledere il bene ambiente il cui titolare è lo Stato, notiamo che i soggetti coinvolti (direttamente o indirettamente) sono sempre tre. Da tale schema trilatero di situazioni sostanziali d'interesse, diritto soggettivo o interesse legittimo la questione che preme evidenziare è se la P.A. o il privato imprenditore, possano stipulare un contratto il cui oggetto è la realizzazione di un'opera che si rilevi potenzialmente impattante con l'ambiente e che, pertanto, poggi sugli interessi dei cittadini che diventano portatori d'interessi diffusi.

In un simile scenario, avendo sempre come sfondo il quesito posto poc'anzi, possiamo certamente esaminare e comprendere la portata delle diverse situazioni giuridiche soggettive interessate dal contratto ecologico richiamato nonché il profilo che concerne la tutela civile che il soggetto danneggiato possa azionare. Anzitutto, si precisa che la sfera dei diritti "non affievolibili" è di creazione giurisprudenziale al fine di fornire un presidio pieno a tutte quelle situazioni sostanziali d'interesse che, ricevendo copertura costituzionale, dovrebbero essere esenti da eventuali limitazioni per opera della Pubblica amministrazione. La degradazione o "affievolimento" del diritto si ha quando il diritto del soggetto, contrastando con un potere, muta in interesse legittimo. Sul punto la giurisprudenza afferma che esisterebbero casi di diritti «non degradabili» e tale dizione<sup>49</sup> è utilizzata per fare riferimento alla loro non sottoposizione all'agere amministrativo<sup>50</sup>. Partendo da tale assunto, alcuna dottrina ha precisato che *«opinare nel senso che un diritto rimane diritto anche a fronte di un potere attribuito da una legge significa ritenere che esso sia stato giudicato «vincente» rispetto a qualsiasi altro interesse da una fonte superiore alla legge stessa e, dunque, dalla Costituzione. Seguendo tale ragionamento, tuttavia, in presenza di un potere conferito dalla legge, il giudice non può accordare la preferenza al diritto condannando l'amministrazione e sostanzialmente disapplicando la legge, ma semmai, ove ritenga che questa abbia attribuito all'amministrazione un potere che non le spettava, deve sollevare la questione di legittimità costituzionale della legge per contrasto con la disposizione costituzionale che configura come intangibile il diritto»*<sup>51</sup>.

---

<sup>49</sup> Sul punto cfr. Corte Cost., n. 140/2007 in *Banca dati Dejure*.

<sup>50</sup> L'interesse del privato sarebbe sempre vincente: in tali termini, in materia di ambiente salubre, si sono pronunciate le Sezioni Unite della Corte di legittimità con le due decisioni del 1979 nn. 1463 e 5172, entrambe in *Banca Dati Dejure*.

<sup>51</sup> E. CASETTA, *Manuale di diritto amministrativo*, Milano, 2009, p. 322.

In esito, è possibile verificare che, a partire dagli anni settanta, l'esigenza di accordare una forma di protezione adeguata in favore di interessi di preminente rilievo riferibili alla generalità dei consociati, trascendenti come tali i limiti di un rapporto strettamente individuale, ha spinto dottrina e giurisprudenza a ricercare, anche in sede civile, soluzioni che consentissero di rinvenire in capo ai singoli delle posizioni differenziate e qualificate, tutelabili come tali in giudizio, in qualche modo ricollegabili all'interesse diffuso<sup>52</sup>. In tale direzione, l'operazione principale compiuta dalla Corte di legittimità<sup>53</sup> è stata quella di distinguere tra beni collettivi «indivisibili», rispetto ai quali è inconcepibile una situazione giuridica di vantaggio vantata dal singolo e beni collettivi «divisibili», di gran lunga più numerosi e suscettibili, viceversa, di un godimento frazionato da parte di singoli soggetti. In questa seconda ipotesi, allora, si è ravvisata una vera e propria posizione di diritto soggettivo, incorporata nell'interesse diffuso ma da quest'ultimo separabile, in caso di lesione, al fine di essere attivata in giudizio ai fini risarcitori.

L'esperibilità della tutela del diritto del singolo innanzi al giudice civile è stata affermata con particolare vigore in tema di ambiente salubre, configurando un diritto alla salubrità ambientale<sup>54</sup> giuridicamente rilevante, nella misura in cui l'alterazione dell'integrità ambientale sia tale da ripercuotersi in modo negativo e diretto sulla salute dell'individuo. Lo strumento rivelatosi maggiormente efficace per assicurare la tutela individuale degli interessi ambientali diffusi è quello di carattere inibitorio indicato all'art. 844 c.c., norma invocata a più riprese e opportunamente interpretata in senso evolutivo dalla giurisprudenza per accordare protezione contro immissioni nocive alla salute, non solo in favore dei proprietari o titolari di un diritto reale di godimento sul fondo su cui insistono le immissioni intollerabili, ma anche di qualsiasi altro soggetto, potenzialmente esposto al pericolo di pregiudizio per la propria salute. Il passo successivo è stato nel senso del riconoscimento, non solo dell'ammissibilità del concorso tra l'azione inibitoria di cui all'art. 844 c.c. e quella di responsabilità aquiliana per la lesione del diritto alla salute, ma anche della praticabilità del rimedio inibitorio svincolata dalla rigorosa osservanza dei criteri di contemperamento normativamente previsti, tutte le volte in cui venga in rilievo la lesione del diritto alla salute.

Preso atto, tuttavia, della circostanza che anche la lettura più progressista della norma sul rimedio inibitorio non è, di per sé, sufficiente ad assicurare una tutela piena all'ambiente, quantomeno nelle ipotesi in cui l'alterazione dell'integrità ambientale assuma consistenti dimensioni territoriali, essendo

---

<sup>52</sup> Per uno spaccato del dibattito cfr. P. RESCIGNO, *Premesse civilistiche*, in Aa.Vv., *La responsabilità dell'impresa per i danni all'ambiente e ai consumatori*, Milano, 1978, p. 70 ss. Successivamente U. SALANITRO, *Il danno ambientale tra interessi individuali e interessi collettivi*, in Riv. dir. civ., 2018, p. 246 ss.

<sup>53</sup> Cfr. Cass., S.U., 9 marzo 1979, n. 1463, in *Giust. civ.*, 1980, I, p. 695, in *Banca dati Dejure*.

<sup>54</sup> Ritenuto da parte della dottrina una delle possibili forme di esplicazione del diritto alla salute, di cui all'art. 32 Cost., il diritto in questione è stato poi riconosciuto come dotato di valenza giuridica autonoma, meritevole di tutela sulla base del combinato disposto degli artt. 2, 3, 9 e 32 Cost., da Cass., sez. III, 25 settembre 1996, n. 5650, in *Foro it.*, con nota di V. COLONNA, 1996, I, 3062; Cass., 3 febbraio 1998, n. 1087, in C. VIVANI, *Urb. e app.*, 1998, p. 721,

l'azione inibitoria comunque rimessa all'iniziativa del soggetto leso, il legislatore negli anni ha pensato di introdurre una specifica disciplina protettiva in materia di danno ambientale, che dà conto della profonda evoluzione interpretativa subita dalla stessa nozione di ambiente. Il bene immateriale ambientale, infatti, è finalmente considerato dall'ordinamento secondo una visione «olistica», comprensiva, cioè, di tutti gli innumerevoli profili d'interesse e delle differenti forme di fruizione che esso è in grado di offrire alla collettività, nella acquisita consapevolezza che la sua natura di valore trasversale ne impone una tutela a tutto campo come esigenza resa oggi ineludibile anche dall'esplicito richiamo costituzionale.

Ebbene, si è inteso distinguere un danno ambientale puro, concretantesi nella compromissione dell'equilibrio ambientale (rimesso alla cognizione del giudice ordinario) indipendentemente dalla natura soggettiva, di pubblico funzionario o comune cittadino, dell'autore dell'illecito, dal danno amministrativo erariale, consistente nella spesa che l'amministrazione deve sostenere per riparare la lesione ambientale cagionata dal comportamento doloso o colposo di un suo funzionario (rimesso, secondo i principi generali in tema di azione di rivalsa, alla competenza della Corte dei Conti). In secondo luogo, la particolarità della tecnica risarcitoria adottata dal legislatore del 1986 - rappresentata dalla stessa configurazione dell'illecito ambientale strutturato (diversamente dall'illecito aquiliano atipico *ex art. 2043 c.c.*, clausola volutamente generica che ben si presta ad accogliere un illecito a struttura aperta) come illecito tipico o chiuso - presuppone cioè una specifica violazione di legge dalla quale possa derivare un pregiudizio all'ambiente, in un'ottica dichiaratamente attenta alla compromissione sostanziale, piuttosto che alla lesione formale del bene giuridico oggetto di tutela.

Quanto al profilo della legittimazione, l'art. 311 comma 1 del D.lgs. n. 152/2006, individua il titolare delle azioni di risarcimento del danno nello Stato, attribuendo la legittimazione ad agire solo ed esclusivamente al Ministro dell'Ambiente, ciò in coerenza con il dato secondo cui gli oneri di intervento, riparazione, etc. appaiono sostenuti in ultima istanza dall'organo centrale [...] e l'art. 318, comma 2, lett. A) della legge n. 152/2006, ha espressamente abrogato, ad eccezione del comma 5, l'art. 18 della legge n. 349/1986 e successive integrazioni, che al comma 3 prevedeva la legittimazione degli enti territoriali in aggiunta allo Stato<sup>55</sup>. Invero, preme rilevare che il Testo Unico in materia ambientale di cui al d.lgs. n. 152/2006 ha inciso significativamente sulla disciplina previgente in tema di illecito ambientale - procedendo all'abrogazione espressa dell'art. 18, eccezion fatta per il comma 5, della

---

<sup>55</sup> Chiarisce la questione Trib. Napoli, ord. 12.1.2007 su *Banca Dati De Jure*, secondo cui: “[...] *In ossequio a tale impostazione, è stato così affermato dalla giurisprudenza di merito che: «deve ritenersi assorbente l’iniziativa, autonoma o sollecitata, dell’organo centrale costituito dal Ministero dell’Ambiente e del Territorio... per espressa dizione dell’art. 311, legge citata, è il solo Ministero suddetto che può azionare in sede penale il diritto al risarcimento del danno ambientale, ciò in coerenza con il dato secondo cui gli oneri di intervento, riparazione ecc. appaiono sostenuti in ultima istanza dall’organo centrale .... e l’art. 318, comma 2, lett. A) della legge n. 152/2006, ha espressamente abrogato, ad eccezione del comma 5, l’art. 18 della legge n. 349/1986 e successive integrazioni, che al comma 3 prevedeva la legittimazione degli enti territoriali in aggiunta allo Stato per l’azione di risarcimento «del danno anche in sede penale, per cui allo stato attuale della legislazione è l’organo dell’amministrazione centrale legittimato a costituirsi parte civile nel processo penale in relazione al danno ambientale [...]».*”

richiamata L. n. 349/1986 e della corrispondente previsione contenuta nell'art. 9, comma 3, d.lgs. n. 267/2000 - legittimando le associazioni di protezione ambientale all'autonoma proposizione dell'azione risarcitoria. Si ritiene, allora, nel fuoco del contratto «verde», quanto alla giustiziabilità dell'interesse diffuso, che quest'ultimo sia tutelabile a condizione che tocchi diritti inviolabili e fondamentali della persona.

Tanto osservato e giungendo ad una conclusione, in tale maniera lo «scudo» protettivo sarebbe riconosciuto - in ipotesi particolari non direttamente ma per mezzo del nesso con la situazione sostanziale d'interesse comune - alla generalità indifferenziata di soggetti rispondente ad un fine di tipo pubblicistico. In particolare, nella piena autonomia delle parti, il contratto ecologico dovrà tenere necessariamente conto anche del singolo cittadino (inteso come terzo nella posizione trilatera soggettiva) che dall'attività economica scaturente dal contratto potrebbe vedere lesa il proprio interesse meta individuale, ma che inevitabilmente tocca anche la propria sfera individuale.

Al fine di agevolare la riflessione provo a fornire un esempio: se oggetto del contratto ecologico è la costruzione di una discarica è necessario analizzare la sequenza giuridica che si sviluppa. Un criterio, nel caso citato, preso in considerazione è quello della *vicinitas* al fine di individuare la legittimazione attiva del singolo cittadino ai fini della tutela ambientale, più precisamente per agire giudizialmente avverso provvedimenti o contratti stipulati tra P.A. e privato imprenditore il cui oggetto dell'accordo sia lesivo degli interessi dei singoli assieme a quelli che fanno capo alla collettività stanziata sul territorio locale. Considerando l'esempio fatto poc'anzi, si evidenzia che il cittadino che agisce singolarmente potrà certamente impugnare un provvedimento della P.A. lesivo per l'ambiente in cui vive, però dovrà segnalare il bene ambiente (quale complesso sistema di risorse naturalistiche, umane e sociali<sup>56</sup>) che a seguito della decisione della P.A. potrebbe essere lesa; in seguito dovrà fornire la prova che, rispetto a tale bene, versi in una situazione di interesse legittimo (posizione differenziata) che lo legittima ad agire singolarmente. Per fornire un esempio: se la P.A. emette un provvedimento che autorizzi la costruzione di una discarica, tale provvedimento potrebbe essere impugnato e quindi la *vicinitas*, presupposto per impugnare, è data dal nesso che lega il ricorrente con il luogo fisico in cui vive e, dunque, oggetto d'interesse.

In sostanza e, richiamando quanto già rimarcato nei precedenti paragrafi, il bene ambiente giustifica una ampia dilatazione della legittimazione ad agire a favore di soggetti rappresentanti del bene ambiente come interesse diffuso con la conseguenza che l'ambiente è un limite all'iniziativa economica pubblica e privata e la liceità di tale iniziativa può misurarsi dall'intensità di tutela accordata all'ambiente. Il “peso ambientale”, quindi, assume a parametro di qualificazione della legittimazione ad agire per la tutela di

---

<sup>56</sup> Sulla qualificazione di ambiente, in questo senso I. SPEZIALE, *op. cit.*, p. 765.

un interesse leso oppure, nei contratti pubblici, di aggiudicazione e con deroga al principio di economicità<sup>57</sup>.

Pertanto, in considerazione del fatto che il contratto ecologico non ha, ancora, cittadinanza legislativa (intesa come categoria normativa) va da sé che la relazione intercorrente tra ambiente e contratto, porterebbe quest'ultimo a non essere più inteso così come lo abbiamo sempre conosciuto nella sua disciplina, per come costruita, (essenzialmente connotata dallo scambio) ma come «risorsa», al fine di intercettare nuovi ambiti, come quello ambientale, e spingere la speculazione giuridica civilistica a nuove sfide delineandosi un futuro nel quale i presenti traguardi saranno soltanto nuovi suggestivi punti di partenza.

## **6. LA TUTELA DEL BENE AMBIENTE NEL SISTEMA BANCARIO E FINANZIARIO: POTERI (E LIMITI) SANZIONATORI DELLE AUTORITÀ INDIPENDENTI**

Quanto detto nei paragrafi precedenti può senz'altro confortare l'opinione che simili argomentazioni meritano di essere sviluppate anche per i mercati finanziari. Difatti, senza riprendere le normative europee già richiamate, occorre rilevare che la predetta Agenda 2030, pur non assegnando esplicitamente una rilevanza al sistema finanziario, individua negli investimenti il volano dello sviluppo sostenibile. Al contempo la Banca Mondiale associa più esplicitamente il concetto di ambiente al funzionamento delle imprese e dei mercati finanziari, facendo leva sulla nozione di forte impegno da parte di proprietari e manager delle imprese a integrare la sostenibilità nella strategia aziendale<sup>58</sup>.

---

<sup>57</sup> Appare calzante quanto affermato da attenti studiosi della tematica, secondo cui, *siffatta conformazione segna una fondamentale metamorfosi della pubblica amministrazione, che deve non soltanto esercitare i tradizionali poteri di pianificazione, autorizzazione e controllo delle attività private a impatto ambientale, ma anche diventare "consumatore" di prodotti e servizi ecocompatibili*. In questi termini M. PENNASILICO, *Contratto e promozione dell'uso responsabile delle risorse naturali: etichettatura ambientale e appalti verdi*, in *Benessere e regole dei rapporti civili. Lo sviluppo oltre la crisi, Atti del 9° Convegno Nazionale S.I.S.Di.C.*, Napoli, 2015, p. 257. La "relativizzazione" del principio di economicità «implica che tale principio debba essere perseguito dalle amministrazioni nei limiti in cui lo stesso non risulti essere un ostacolo per il perseguimento di altri fini pubblici ritenuti apprezzabili, come appunto il fine della protezione dell'ambiente». Per uno spaccato del dibattito cfr. anche G. FIDONE, *Ecoefficienza e sviluppo sostenibile nell'attività di diritto privato della pubblica amministrazione*, in P. DELL'ANNO - E. PICOZZA (a cura di), *Trattato di diritto dell'ambiente*, Vol. III, Padova, 2015, p. 1085. Reputa, invece, che una simile conformazione debba fare i conti con il principio di legalità, sotto forma di riserva di legge, giacché la stessa disposizione dell'art. 30, comma 1, c. app. prevede che il principio di economicità possa essere subordinato a interessi sociali e ambientali «nei limiti in cui è espressamente consentito dalle norme vigenti». S. VILLAMENA, *Appalti pubblici e clausole ecologiche. Nuove conquiste per la 'competitività non di prezzo' anche alla luce della recente disciplina europea*, in *Il diritto dell'economia*, 2015, II, p. 366, il quale segnala l'atteggiamento di timore della disposizione, che rimanda «alle scelte discrezionali (future ed eventuali) del Legislatore». Per alcuni spunti oltre confine cfr. A. H. TAVARES SALDANHA, *Função socioambiental dos contratos e instrumentalidade pró- sustentabilidade: limites ao exercício de autonomias públicas e privadas*, in *Veredas do DIREITO*, 2011, pp. 99 ss.

<sup>58</sup> World Bank Group Initiative 2017. argomenti trattati su ampio respiro anche dal Forum per la Finanza Sostenibile ha recentemente redatto il paper "*Greenwashing e finanza sostenibile: rischi e risorse di contrasto*". Il Forum per la Finanza Sostenibile (ItaSIF) in occasione dell'Italian Sustainability Week di Borsa Italiana (gruppo Euronext), si è svolto dal 5 al 9 settembre 2022.

Quanto sopra avvalorata la tesi secondo cui la predetta riforma costituzionale può avere anche dei risvolti sui mercati finanziari. Difatti, sostanzialmente si chiede al mondo finanziario di investire non solo in un'ottica di rischio/rendimento, ma anche tenendo conto di istanze e limiti collegati al rispetto dell'ambiente, della società e ad una corretta amministrazione<sup>59</sup>. In sintesi, l'obiettivo è quello di arginare il rischio di *greenwashing* con l'obbligo delle imprese, anche attraverso i mezzi statutari ed in ottemperanza alle norme europee, di identificare chiaramente gli obiettivi di sostenibilità e le modalità per il loro raggiungimento.

Nel quadro testé illustrato, pare interessante domandarsi se le autorità indipendenti<sup>60</sup>, possano andare a sanzionare tutte quelle società operanti nei mercati finanziari che, con proprie politiche o scelte aziendali, pregiudicano l'ambiente. Per rispondere a tale interrogativo è necessario comprendere quando la Consob, nell'esercizio dei suoi poteri di vigilanza-controllo e perseguendo l'interesse pubblico affidato alle sue funzioni, eserciti il proprio potere sanzionatorio e quindi partire dal motivo per cui la stessa è stata istituita per poi procedere ad individuare quale sia, o quali siano, i "beni giuridici" alla cui protezione il potere sanzionatorio è subordinato.

Orbene, pur trattandosi di sanzioni amministrative, quelle della Consob assumono una duplice funzione di tutela privatistica e pubblicistica che<sup>61</sup>, come tali, vengono molto spesso affiancate alle sanzioni penali. Ma quali sono i "beni giuridici" tutelati? Innanzitutto il risparmio, inteso sia in senso c.d. statico che c.d. dinamico, è un bene cui lo Stato sente la necessità di assicurare pubblica tutela. Dal momento che, infatti, sussiste un interesse pubblico e privato all'investimento di capitali sul mercato finanziario, si vorrà far sì che vengano scongiurate quelle condotte patologiche tese ad alterarne il corretto funzionamento. Ecco, quindi, che si profila un ulteriore "bene giuridico" tutelato: la correttezza e la trasparenza dell'informazione nell'ambito del mercato finanziario. Sussiste, infatti, anche in questo caso un interesse pubblico alla difesa dell'investimento privato nel mercato mobiliare, che può essere inficiato dalla circolazione di notizie false o anche reticenti, che si prefiggono (intenzionalmente o

---

<sup>59</sup> M. CIOCIA, *La centralità della persona nella nuova sostenibilità economica. Spunti di riflessione*, in *giustiziacivile.com*, 9 maggio 2022, p. 5 ss.; L. CHIEFFI, *Biotecnologie e tutela del valore ambientale*, Torino, 2003, 20; F. BERTELLI, *Le dichiarazioni di sostenibilità nella fornitura di beni di consumo*, Torino, 2022, pp. 2 ss.; M. RENNA, *Attività di impresa, sostenibilità ambientale e bilanciamento tra diritto alla salute e iniziativa economica privata*, in *Contr. Impr.*, 2022, II, p. 538 – 539.

<sup>60</sup> Sui poteri delle Autorità private su tutti cfr. C. M. BIANCA, *Le autorità private*, con Presentazione di Pietro Rescigno, Jovene, Napoli, 1977, passim, mentre più di recente la revisione di P. SIRENA – A. ZOPPINI (a cura di), *I poteri dei privati e il diritto della regolazione. A quarant'anni da "Le autorità private" di C.M. Bianca*, RomaTrE-Press, Roma, 2018; G. AMATO, *Le autorità indipendenti nella costituzione economica*, in *AA.VV.*, *Regolazione e garanzia del pluralismo. Le autorità amministrative indipendenti*, in *Quad. 2 RTPC*, Padova, 1997

<sup>61</sup> Più in generale sulle attività delle Autorità indipendenti cfr. LOMBARDI, *Autorità amministrative indipendenti: funzione di controllo e funzione sanzionatoria*, in *Dir. Amm.*, 1995, p.658; ZANOBINI, *I poteri regi nel campo del diritto privato*, Torino, 1917, pp. 8 ss. I predetti autori, in sintesi, sono dell'avviso che esse non sono chiamate a porre a confronto un interesse primario con altri interessi secondari, determinando un sacrificio di questi ultimi ove si ritenga che ciò garantisca la soddisfazione del primo, bensì, al di fuori di una ponderazione fra interessi contrapposti, a garantire da parte di tutti l'osservanza delle regole poste a tutela dell'interesse collettivo. I predetti autori, in particolare evidenziano che l'attività delle Autorità in esame assurge, nello specifico settore di competenza, ad "amministrazione pubblica del diritto privato", come servizio dispiegato dallo Stato per giovare ai cittadini.

meno) proprio questo scopo. Anche se alcuna dottrina dissente sulla qualificazione del risparmio come “bene giuridico”, stante la difficoltà ad individuare quello che è il nucleo fondamentale alla base di questo valore, è indubbio che per poterlo incentivare e promuovere siano necessarie, specie in una economia globalizzata come quella contemporanea, delle sanzioni che colpiscano gli operatori del settore che abbiano realizzato condotte manipolatorie che vanno a minare in un duplice senso il buon funzionamento nel mercato e la fiducia degli investitori nello stesso.

Sulla base di queste riflessioni e partendo dalle considerazioni svolte nei paragrafi precedenti ad oggetto la tutela del “bene ambiente”, è certamente accoglibile quella soluzione che legittimerebbe la Consob ad emettere sanzioni, afflittive (punitive) ma soprattutto “ripristinatorie” dell’interesse amministrativo (specificamente affidato alla Consob) e leso dal comportamento illecito che si intende sanzionare<sup>62</sup>, come nel caso in cui i soggetti vigilati ledano un bene costituzionalmente tutelato come l’ambiente<sup>63</sup>.

Si pensi, senza pretesa di esaustività, al caso di operazioni straordinarie dei soggetti vigilati quali fusioni e scissioni; acquisizioni e cessioni; operazioni con parti correlate ma anche ad un patto parasociale o addirittura la modifica dello statuto sociale che possa ledere, anche solo indirettamente, la tutela dell’ambiente. In questi casi la Consob – o comunque a seconda dei casi anche le altre autorità indipendenti preposte - potrebbe certamente reprimere comportamenti non corretti delle società quotate<sup>64</sup> qualora ad esempio nella operazione non vengano identificati obiettivi di sostenibilità ovvero non siano comunicati in modo trasparente i principi generali a cui fanno riferimento oppure le ragioni che hanno portato a scegliere ogni specifico obiettivo o, ancora, nel caso in cui non sia dettagliato il percorso per raggiungere gli obiettivi prefissati esplicitando tempi, modi e obiettivi intermedi<sup>65</sup>.

In questo quadro pare interessante domandarsi se anche BankItalia - titolare di un potere sanzionatorio volto a garantire l’esigenza di censurare il mancato rispetto delle norme poste a presidio della sana e

---

<sup>62</sup> Per uno spaccato del dibattito sulle sanzioni che la Consob può emettere cfr. F. PAVIOTTI, *Le sanzioni amministrative della CONSOB: procedura di irrogazione e controllo giudiziario*, disponibile su [https://archivioceradi.luiss.it/documenti/archivioceradi/impresa/mercato/Paviotti\\_consob.pdf](https://archivioceradi.luiss.it/documenti/archivioceradi/impresa/mercato/Paviotti_consob.pdf), pp. 16 ss.

<sup>63</sup> Per alcuni spunti sul tema cfr. P. MONTALENTI, *Il diritto societario europeo*, in *Il Nuovo diritto delle società*, 2022, pp. 963 ss.

<sup>64</sup> Come si evince anche dal Piano strategico 2019-2021, la finanza sostenibile è un tema centrale per la Consob, il cui obiettivo è sostenere la transizione verso il nuovo quadro di regole che va delineandosi al fine di favorire in tutti gli attori del mercato finanziario (emittenti, investitori, intermediari, mercati) un approccio sempre più aperto alla considerazione dei fattori di sostenibilità. L’Istituto partecipa all’evoluzione della regolazione, agendo nelle sedi istituzionali competenti in ambito sia domestico sia internazionale. Nelle sue funzioni di vigilanza, l’Autorità fornisce il proprio contributo presidiando la trasparenza, l’affidabilità e la qualità dell’informazione fornita al mercato. Al contempo, in linea con un approccio *evidence based*, la Consob ha intrapreso studi e approfondimenti delle dinamiche di mercato, ha avviato programmi di formazione del personale tesi a stimolare un orientamento proattivo alla vigilanza e ha avviato una transizione tecnologica che, accanto all’impegno nell’ambito della digitalizzazione della finanza, potrà contribuire alla transizione verso la sostenibilità.

<sup>65</sup> A supporto delle argomentazioni sviluppate ci sono sicuramente gli ultimi passi della Commissione Europea che ha recentemente avviato una pubblica volta alla istituzione di un punto unico europeo di accesso digitale (ESAP) per le informazioni finanziarie e non finanziarie che prendono a riferimento il modello del *single access point* adottato per la realizzazione dello *European electronic access point* (EEAP) e dello *European Single Electronic Format* (ESEF) per i dati finanziari delle società quotate. Obiettivo è il superamento dell’attuale frammentazione a livello europeo delle modalità di raccolta e di diffusione dei dati, anche in materia di sostenibilità, per le società.

prudente gestione dell'attività bancaria e finanziaria, della correttezza e trasparenza dei comportamenti e della prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo<sup>66</sup> – possa reprimere le condotte illecite delle banche e degli enti operanti nel settore creditizio qualora violassero norme a tutela dell'ambiente. Ad avviso di chi scrive la risposta a tale interrogativo è, per quanto detto sopra, affermativa.

Lo stesso dicasi per Borsa Italiana s.p.a. che, come noto, è la società preposta all'attività di organizzazione e gestione di mercati regolamentati di strumenti finanziari in Italia. Il Regolamento di Borsa e le Istruzioni al Regolamento di Borsa dettano una serie di obblighi informativi di natura generale e specifica. Infatti, in via generale è previsto che la società quotata sia tenuta a informare Borsa Italiana di tutte le notizie ritenute utili per garantire il buon funzionamento del mercato finanziario (e delle relative negoziazioni sui titoli della stessa società quotata). Al contempo Borsa Italiana ha facoltà di richiedere direttamente alla società quotata la diffusione di notizie e documenti necessari per assicurare la trasparenza delle informazioni verso il pubblico e, pertanto ad avviso di chi scrive, sarebbe legittimata a chiedere altresì eventuali notizie in merito ad operazioni che potrebbero andare a pregiudicare il “bene ambiente” o a quelle non strettamente conformi alle finalità di finanza sostenibile. In tale contesto, è chiaro che l'inottemperanza di detti obblighi da parte delle società quotate o degli operatori bancari e finanziari comporta l'irrogazione di una serie di sanzioni che vanno da un richiamo in forma privata ad una sanzione pecuniaria<sup>67</sup>. A sommosso avviso di chi scrive, le predette sanzioni possono essere paragonate ad un temperino con il quale si sogna di volere combattere con un carro-armato. In sintesi, probabilmente sono inidonee a perseguire gli obiettivi di sostenibilità finanziaria che l'UE si è prefissata, con la conseguenza che sono necessari celeri interventi normativi volti a potenziare il ruolo ed i poteri anche delle autorità indipendenti<sup>68</sup> in ottica di tutela del bene costituzionale ambiente.

---

<sup>66</sup> Le presenti disposizioni attuano le previsioni legislative che attribuiscono alla Banca d'Italia competenze in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa, come modificate in seguito al recepimento della Direttiva 2013/36/UE.

<sup>67</sup> Si legga in tema E. BINDI, *Le sanzioni della Banca d'Italia e della Consob: i recenti orientamenti interni e sovranazionali. Introduzione*, in *Riv. Trim. Dir. Ec.*, 2020 supp., p. 4 ss. Per notazioni sulle specifiche sanzioni di Banca d'Italia nei confronti degli operatori bancari intesi come imprese regolate in modo peculiare nel contesto “sezionale” e, come tale, sottoposte ad una disciplina articolata e specifica in ragione dei rilevanti interessi generali connessi allo svolgimento della sua attività, cfr. A. URBANI, *Vigilanza bancaria e sanzioni*, in *op. ult. cit.*, pp. 23 ss.; M. CLARICH, *Sanzioni delle autorità indipendenti e garanzie del contraddittorio*, in *op. ult. cit.*, pp. 40 ss.

<sup>68</sup> Da ultimo sul punto cfr. E. BELLISSARIO, *Le “autorità private” nell'era della sostenibilità. gli impatti dell'esg disclosure regulation e del taxonomy regulation*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, 2022, pp. 104 ss.

## 6. NOTE CONCLUSIVE

Giunti a questo punto della riflessione, si ritiene indispensabile modulare risposte al problema ed in particolare chiedersi quali potrebbero essere i rimedi che, a seguito della costituzionalizzazione del diritto all'ambiente, potrebbero essere adottati dall'interprete e/o dall'autorità preposta. Certamente può essere applicato il classico rimedio legale come quello risarcitorio, che mira, come è noto, a ripristinare gli effetti dannosi derivanti dalle violazioni create da terzi<sup>69</sup>.

A questo proposito preme sottolineare che nel contesto ambientale il principio di "precauzione" gioca un ruolo centrale, proprio al fine di evitare l'insorgere di danni<sup>70</sup>. Pertanto, la tutela dell'ambiente si applica già laddove sussista il "rischio" che il bene ambiente possa essere compromesso. Di conseguenza, le autorità – compreso quelle di vigilanza<sup>71</sup> - potranno adottare misure volte a prevenire eventuali rischi per l'ambiente con protezione preventiva, ma solo se esiste una prova scientifica che l'ambiente è a rischio.

Un ulteriore aspetto che, ad avviso di chi scrive, è degno di nota, alla luce della recente modifica dell'art. 41 Cost., è che il giudice di fronte ad una clausola contrattuale che contrasta con la tutela dell'ambiente, conciliando l'interesse di tutte le parti coinvolte, disporrebbe di un margine di intervento nella relazione contrattuale e, pertanto, potrebbe dichiarare nullo il contratto, o comunque la clausola in questione, *ex art. art. 1418 c.c. e 1421 c.c.*

Lo stesso ragionamento, sebbene da una diversa prospettiva, potrebbe trovare applicazione per le Autorità indipendenti che - si auspica con poteri sanzionatori ed investigativi anche più incisivi di quelli attuali - potrebbero tutelare il bene ambiente con specifici provvedimenti anche essi con margini di intervento nei rapporti degli operatori bancari e finanziari. A margine e completamento del discorso sin qui condotto, non resta che chiedersi se sarebbe più opportuno che i legislatori vadano a disciplinare ancora più dettagliatamente la capacità recettiva delle Autorità indipendenti, nel senso della loro relativa

---

<sup>69</sup> Per alcuni spunti cfr. U. SALANITRO, *Tutela dell'ambiente e strumenti di diritto privato*, in *Funzioni del diritto privato e tecniche di regolazione del mercato*, in M. R. Maugeri - A. Zoppini (a cura di), Bologna, 2009, pp. 381 ss.

<sup>70</sup> Già, oltreconfine, S. BANDOPADHYAY, *An other history of knowledge and decision in precautionary approaches to sustainability*, in *Fordham envtl. l. rev.*, 2014, pp. 552 ss.

<sup>71</sup> In realtà con riferimento ad alcune Autorità indipendenti, ci si dovrebbe chiedere quale sia il rischio di confusione tra funzioni di regolazione e funzioni di vigilanza, nonché la distinzione tra il potere inibitorio o sanzionatorio da quella di *rule making* (regolazione). Mi spiego. Un problema di recente emersione è rappresentato dalla indispensabilità di mantenere separate l'adozione di provvedimenti inibitori o sanzionatori, come quelli adottati dalla Consob e Banca d'Italia. Più precisamente, si ritiene, su tale ultimo segmento del discorso, di impattare con un enorme rischio, ossia quello della commistione tra gli interessi *ex post* con cui si colpiscono le condotte che non sono in armonia con il libero gioco concorrenziale e che ne pregiudicano lo sviluppo, e gli interventi *ex ante* dell'Autorità, volti primariamente a fissare le regole asimmetriche per il funzionamento del mercato. Allora, la riflessione è la seguente. Bisogna tenere in debito conto la circostanza che talvolta il confine tra attività di regolazione, che deve avvenire *ex ante*, e interventi sanzionatori, che avvengono invece *ex post*, può essere labile. In buona sostanza, in questi settori, è necessario, si ritiene, che le regole siano chiare, per consentire ai destinatari (immagina gli operatori del mercato finanziario) della disciplina di valutare in modo autonomo ed *ex ante* e con un grado di elevata certezza se i propri e gli altrui comportamenti siano leciti o meno.

attitudine a modificare i propri assetti in funzione ora del rispetto ora dell'effettiva attuazione della tutela costituzionale dell'ambiente.

Coerentemente con l'impianto metodologico adottato appare opportuno rimarcare che al giorno d'oggi un percorso importante ed immediato volto a tutelare l'ambiente potrebbe essere quello di creare incentivi (es. agevolazioni fiscali o nel pagamento dei professionisti incaricati alla redazione dei contratti in particolare avvocati e notai) per i contraenti quando adottano clausole che garantiscono la sostenibilità o la tutela dell'ambiente. In effetti, l'attenzione ai dettagli del contratto o dell'operazione finanziaria dovrebbe coincidere con il rafforzamento delle capacità, le misure integrate di impatto ambientale nonché vantaggi per tutti gli attori.

# LA TUTELA DELLA FUNZIONALITÀ DEI MERCATI FINANZIARI E IL REATO DI INSIDER TRADING

Nicola D'Agnese

# La tutela della funzionalità dei mercati finanziari e il reato di insider trading\*

*(Protection of financial markets and the criminal offence of insider trading)*

Nicola D'Agnesse

Professore a contratto di Diritto Penale, Università Telematica Pegaso

## **ABSTRACT [En]:**

With the aim of enhancing investors' confidence in the market, law-makers have been introducing measures to ensure a level playing field in negotiations. This study, starting with a general overview on european and national legislation on the protection of financial markets, becomes more important on the analysis of criminal offence of insider trading and on the adverse effects (on the financial market and its investors) of the "biphasic behaviour" of insider traders.

**Keywords:** financial markets, price sensitive, investors, insider trading, offence

## **ABSTRACT [It]:**

Con lo scopo di stimolare la fiducia nel mercato da parte degli investitori, i legislatori pongono in essere interventi volti a garantire la par condicio nella negoziazione. Il contributo, partendo da una impostazione generale sulla legislazione europea e nazionale in tema di protezione dei mercati finanziari, assume, poi, una curvatura maggiore sull'analisi della fattispecie criminosa di Insider Trading e sulle conseguenze pregiudizievoli (per il mercato finanziario e per gli investitori) derivanti dal "contegno bifasico" assunto dagli *insider traders*.

**Parole chiave:** mercati finanziari, informazioni privilegiate, investitori, insider trading, illecito

**SOMMARIO:** 1. Illecito penale e illecito amministrativo nel prisma della protezione dei mercati finanziari: dimensione europea e nazionale; 2. Il reato di insider trading. Anatomia di una fattispecie; 3. La funzionalità dei mercati, il problema delle asimmetrie e il danno (bifasico) dell'insider.

## 1. ILLECITO PENALE E ILLECITO AMMINISTRATIVO NEL PRISMA DELLA PROTEZIONE DEI MERCATI FINANZIARI: DIMENSIONE EUROPEA E NAZIONALE

Quando parliamo di mercato finanziario dobbiamo considerare due valori importanti: l'integrità del mercato e la fiducia degli investitori, tali valori costituiscono i beni giuridici meritevoli di tutela bifronte: penale e amministrativa.

Orbene, il legislatore italiano al fine di fornire livelli significativi di protezione, facendo ricorso allo strumento penale, inteso come sanzione, si è orientato mostrando di essere incline all'applicazione di tale sanzione anche con riferimento a quella condotta perpetrata, in ambito finanziario, che va sotto il nome di "informazione privilegiata", il perno del reato.

La nozione di informazione privilegiata è rintracciabile nel disposto di cui all'art. 181 Tuf, il quale ante riforma introdotta dal d.lgs. n. 107/2018 stabiliva *"Ai fini del presente titolo per informazione privilegiata si intende un'informazione di carattere preciso, che non è stata resa pubblica, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari, che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi degli strumenti finanziari"*<sup>1</sup>.

Dunque, attualmente la definizione di informazione privilegiata<sup>2</sup> è racchiusa nell'art. 7 del Regolamento UE n. 596/2014, quest'ultimo si riporterà meglio in appresso.

La consacrazione di tale condotta affonda le sue radici nella normativa comunitaria, ossia la direttiva CEE 13 novembre 1989, n. 89/592, parzialmente recepita dall'art. 2 della legge del 1991, n. 157<sup>3</sup>, all'interno del d.lgs. n. 58/1998<sup>4</sup> sono racchiuse le disposizioni (sull'intermediazione finanziaria) amministrative e penali. Sulla base, poi, della nuova direttiva europea (28 gennaio 2003, n. 2003/6/Ce,

---

\*Il presente contributo è stato approvato dai revisori.

<sup>1</sup> Questa definizione è il frutto della modifica avvenuta con la l. n. 62/2005, la quale ha specificato meglio la nozione in discorso. Precedentemente esisteva una nozione dal seguente tenore, all'interno dell'art. 180 Tuf, *"un'informazione specifica di contenuto determinato, di cui il pubblico non dispone, concernente strumenti finanziari o emittenti di strumenti finanziari, che, se resa pubblica, sarebbe idonea ad influenzarne sensibilmente il prezzo"*. Il termine *"sensibilmente"* aveva fatto nutrire profondi dubbi interpretativi, essendo nebulosi i criteri per inquadrare una variazione *"sensibile"* dei prezzi. Tale circostanza è finita sotto la lente di ingrandimento della Corte costituzionale, la quale (sentenza n. 382 del 14 dicembre 2004) ha dichiarato l'inammissibilità delle doglianze formulate. Il Supremo Collegio ha dichiarato che non era chiaro quale dovesse essere l'esito della sua pronuncia secondo quanto richiesto dai giudici remittenti, considerando che non vi era stata formulata la richiesta di soppressione dell'avverbio *"sensibilmente"* e non era stata formulata una dichiarazione di incostituzionalità di tutta la disposizione. Allora, la Corte si è limitata a invitare il legislatore a colmare tale circostanza sulla base di un correttivo.

<sup>2</sup> Sempre sul concetto di informazione privilegiata, in ambito interno ed europeo, si veda S. GILOTTA - F. RAFFAELE, *Informazioni privilegiate e "processi prolungati" dopo la Market Abuse Regulation*, in *Rivista delle Società*, 2018, p. 83.

<sup>3</sup> Interessante è anche l'art. 5 n. 1 della legge n. 157/1991 in rapporto alla sua posizione all'interno della legge sull'insider trading. Su tale profilo, si indicano le seguenti letture A. BARTALENA, *La legge sull'insider trading*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1991, p. 529; A. CRESPI, *Insider trading e frode sul mercato dei valori mobiliari*, in *Rivista delle Società*, 1992, p. 124; F. MUCCIARELLI, *Speculazione mobiliare e diritto penale*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Giuffrè, Milano, n. 160, 1995, p. 194 ss.

<sup>4</sup> Si veda L. FOFFANI, *La nuova disciplina dell'«insider trading» e delle frodi nel mercato mobiliare*, in *Rivista trimestrale di diritto penale dell'economia*, 1991, p. 928.

c.d. MAD I) sono emersi due interventi, ossia la l. n. 62/2005 e la l. n. 262/2005, la quale ha preveduto un corredo sanzionatorio più severo<sup>5</sup>. Quali sono stati, allora, gli sviluppi in considerazione di tale quadro legislativo? Il sistema del doppio binario, la cui caratteristica è data dalla tutela dei mercati finanziari<sup>6</sup> con una sanzione bifronte, in ambito penale e in ambito amministrativo, quanto ai contegni atti a ledere incisivamente l'oggettività giuridica tutelata dalla norma. Qualche ulteriore precisazione non sarà inopportuna se ricordiamo che i due procedimenti non si urtano, nel senso che essi risultano indipendenti giacché celebrati innanzi a organi differenti (Consob<sup>7</sup> e Autorità giudiziaria). Più esattamente, e soffermando, ora, l'attenzione su entrambe le norme disciplinanti i rispettivi illeciti (art. 184 tuf, illecito penale; art. 187-*bis* tuf, illecito amministrativo), entrambi si riferiscono, se si pone attenzione ai primi due commi, agli stessi fatti utilizzando formule collimanti.

Fa da camera di decompressione, tra i due illeciti, la clausola di riserva scolpita nel secondo articolo "Salve le sanzioni penali", infatti quando vi è reato non trova applicazione la sanzione amministrativa<sup>8</sup>. Giova ricordare nel 2014, in ambito europeo, il Parlamento e il Consiglio. Infatti, il 2014 è un anno importante, poiché sarà ricordato come l'anno della legislazione europea sulla repressione degli abusi di mercato<sup>9</sup>. Tale intervento, approvato, dunque, dal Parlamento e dal Consiglio europeo è strutturato in Regolamento, n. 596/2014 (MAR)<sup>10</sup>, e Direttiva, n. 57/2014 (MAD II)<sup>11</sup>. La struttura è duplice, quindi, nel senso che le sanzioni amministrative sono incorporate nel regolamento, viceversa, le sanzioni penali nella direttiva. Questi provvedimenti hanno visto l'approvazione grazie al d.lgs. n. 107/2018<sup>12</sup>, in vigore dal 29 settembre 2018. La riforma, sostanzialmente, si è caratterizzata per la tripartizione data, precisamente, dagli artt. 180 e 182 del Tuf concernenti la modifica di alcune definizioni e l'estensione delle sanzioni, l'art. 183, riguardante la revisione delle sanzioni rispetto a quella penale, e, infine, gli

---

<sup>5</sup> Si annota l'importante decum della Corte di Cassazione (sentenza n. 8588 del 3 marzo 2010) il quale, evocando il formante giurisprudenziale maturato in seno alla stessa Corte, statuisce che le modifiche della fattispecie penale succedutesi nel tempo non hanno infranto la continuità che le ha tra loro collegate, in quanto il nucleo di disvalore del fatto di reato è rimasto immutato, sicché, sul piano temporale, sussiste continuità normativa tra le fattispecie.

<sup>6</sup> Sul punto si veda il contributo di A. ROSSI, *La tutela dei mercati finanziari*, in *Rivista trimestrale di diritto penale dell'economia*, vol. 13, 2000, p. 327.

<sup>7</sup> A.F. TRIPODI, *L'ostacolo alle funzioni di vigilanza della Consob*, in Sgubbi, Fondaroli, Tripodi, *Diritto penale del mercato finanziario*, Cedam, Padova, 2008, p. 202. Inoltre si consiglia per maggiori approfondimenti, in tema di controlli da parte della Consob per condotte abusive e potere sanzionatorio, la seguente lettura R. RORDORF, *Ruolo e poteri della Consob nella nuova disciplina del market abuse*, in *Le Società*, n. 7, 2005, p. 813.

<sup>8</sup> Si veda F. MUCCIARELLI, *L'abuso di informazioni privilegiate: Delitto e illecito amministrativo*, in *Diritto penale e processo*, 2005, p. 1465.

<sup>9</sup> Sul punto, si indica il contributo di F. MUCCIARELLI, *L'insider trading nella rinnovata disciplina UE sugli abusi di mercato*, in *Le Società*, 2016, p. 193 ss.

<sup>10</sup> Giova precisare che il recepimento della disciplina imposta dal MAR e dalla MAD II, ha visto la luce per mezzo della legge n. 114/2015 (pubblicata in G.U., Serie Generale n. 176 del 31 luglio 2015).

<sup>11</sup> Si riporta, il considerando 72 del MAR e il considerando 23 della MAD II: il primo, consente agli Stati membri di adottare sanzioni penali e amministrative per gli abusi di mercato se il loro diritto nazionale lo consente; il secondo impone il rispetto del principio del *ne bis in idem* nell'applicare le due diverse sanzioni.

<sup>12</sup> Per approfondimenti sull'intervento legislativo, si veda L. ROCCATAGLIATA, *La riforma del diritto sanzionatorio per illeciti finanziari. Guida ragionata al D.lgs. 107/2018*, in *Giurisprudenza Penale web*, n. 11, 2018, p. 3.

articoli 184 e 185 caratterizzati dalla previsione di modificare le condotte di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato<sup>13</sup>. Mi preme ricordare che con riguardo al concetto di “Strumenti finanziari”, i commi 2, 2-bis e 2-ter dell’art. 180, co. 1, lett. a), dilatano l’apparato sanzionatorio agli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni in un sistema organizzato di negoziazione e gli strumenti finanziari negoziati fuori delle sedi di negoziazione.

Per completezza espositiva, sotto il profilo legislativo, ricordo la legge europea 2019-2020 (L. 23 dicembre 2021, n. 238) in tema di “*Disposizioni per l’adempimento degli obblighi derivanti dall’appartenenza dell’Italia all’Unione europea*” la quale all’art. 26, co. 1 lett. c) ha modificato l’art. 184 Tuf, prevedendo il reato di insider trading secondario e tratteggiando un modello imperniato sul doppio binario “cumulativo”, ossia alla sanzione amministrativa si affianca la sanzione penale. Appare, però, opportuno evocare l’evoluzione schizofrenica legislativa della disciplina delle sanzioni, poiché negli anni si sono affollati vari interventi in Italia miranti in un primo momento a punire e in un secondo momento a decriminalizzare. In particolare, l’insider secondario (ossia, colui che possiede l’informazione privilegiata ed è a conoscenza del carattere privilegiato dell’informazione, secondo quanto stabilito dall’art. 184 Tuf) vede le proprie radici nella legge del 1991, n. 157, legge, poi, soppiantata dalle disposizioni del Tuf, modificato dalla legge del 2005, n. 62<sup>14</sup> che recepisce la direttiva 2003/6/Ce (MAD I), già precedentemente ricordata, facendo degradare, in tal modo, la condotta dell’insider secondario per punirla solo in via amministrativa.

La MAD II<sup>15</sup> è stata recepita con il già richiamato d.lgs. n. 107/2018, ma ciononostante, mentre in ambito europeo si affermava con vigore la punibilità, dunque sanzioni penali, per l’azione criminosa dell’insider secondario il legislatore italiano è rimasto silente, silenzio che ha determinato una procedura d’infrazione n. 2019/2130 nei riguardi dell’Italia. Dunque, per riempire i vuoti legislativi nazionali, la legge europea 2019-2020<sup>16</sup> ha modificato l’art. 184 Tuf, prevedendo il sistema del doppio binario

---

<sup>13</sup> Si veda S. SEMINARA, *Disposizioni comuni agli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato*, in *Diritto penale e processo*, 2006, p. 21.

<sup>14</sup> Degna di nota è la decisione della Corte Costituzionale (sentenza n. 112 del 6 marzo 2019) con la quale è stata dichiarata l’illegittimità costituzionale dell’art. 187 sexies del Tuf, (nel testo che in origine era stato introdotto dall’art. 9, co. 2, lett. a), della legge n. 62/2005 è stabilito che la confisca obbligatoria, diretta o per equivalente, del prodotto dell’illecito e dei beni utilizzati per commetterlo, e non del solo profitto e, in via consequenziale, ai sensi dell’art. 27 della legge n. 87/1953) nella versione che risultava a seguito delle modifiche introdotte dall’art. 4, co. 14, del D.lgs. n. 107/2018, nella parte in cui prevede la confisca obbligatoria, diretta o per equivalente, del prodotto dell’illecito, e non del solo profitto.

<sup>15</sup> La Corte Costituzionale (sentenza n. 102 dell’8 marzo 2016) ha invitato il Parlamento italiano a meditare sulla possibilità di modificare la struttura con lo scopo di renderlo aderente alle disposizioni della Direttiva (UE) 57/2014: “*Proprio l’esigenza di immediato adeguamento alla citata direttiva 2014/57/UE militerebbe a favore dell’accoglimento della questione proposta in via principale, volta ad ottenere la dichiarazione di illegittimità costituzionale dell’art. 187-bis, comma 1, del d.lgs. n. 58 del 1998 nella parte in cui prevede «Salvo le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato» anziché «Salvo che il fatto costituisca reato».*”

<sup>16</sup> Sulla rilevanza delle condotte dell’insider primario e secondario, si riporta una parte della Relazione illustrativa del disegno di legge recante “*Disposizioni degli obblighi derivanti dall’appartenenza dell’Italia all’Unione europea – Legge europea 2019-2020*” presentato in Parlamento il 21 settembre 2020. Precisamente, si afferma che “*la determinazione della pena, in misura leggermente*

(sanzione penale e amministrativa) anche per l'insider secondario. Dunque, come già avviene nelle ipotesi di insider trading primario e di manipolazione del mercato<sup>17</sup>, l'art. 187-terdecies del Tuf, trova applicazione, ora, anche per l'insider secondario<sup>18</sup>.

## 2. IL REATO DI INSIDER TRADING. ANATOMIA DI UNA FATTISPECIE

L'articolo 184, c.1 e 2, tuf, fa riferimento ad un reato proprio, infatti ciò che emerge sono le qualità di “*membro di organi di amministrazione, direzione o controllo dell'emittente*”, di “*partecipante al capitale*” dello stesso, ovvero di chi esercita “*un'attività lavorativa...una professione o...una funzione, anche pubblica, o...un ufficio*”. Quanto al comma 2, esso fa riferimento al c.d. “*insider da reato*”, per tale figura è punito colui che possiede informazioni privilegiate, in conseguenza della partecipazione o dell'esecuzione di attività illecite. Debbo avvertire, però, che si colloca ab externo del perimetro dei profili penali, la condotta dell'insider secondario, ossia colui che si avvale di una informazione privilegiata in mancanza delle qualifiche stabilite dal comma 1 dell'art. 184 Tuf.

Di tale figura, si è già specificato nella trattazione nel paragrafo precedente a proposito della legge europea 2019-2020, in sostanza, l'insider secondario viene a conoscenza dell'informazione dagli “insider primari”. Certamente non va obliterata, nel contesto dei soggetti insiders esaminati, la figura, naturalmente differente rispetto all'insider secondario, del concorrente extraneus nel reato posto in essere dall'insider primario, il quale ultimo risponde, combinando la norma in rassegna e l'art. 110 c.p., del reato commesso assieme con l'intraneus, quante volte si rappresenti l'esistenza in capo allo stesso della qualifica richiesta.

Si può affrontare, ora, l'esame tipologico di insiders primari, tale esame ci consente, più agevolmente, di comprendere i confini dei profili penali delle condotte, dunque, la fase preparatoria o di esecuzione accompagnata dallo sfruttamento borsistico dell'informazione, tale esame, allora, diventa cruciale nell'individuare gli effetti pregiudizievoli sul mercato finanziario del reato, appunto, progettato o realizzato. La tipologia di insiders primari, fa riferimento ai soggetti inseriti all'interno

---

*inferiore a quella prevista per l'insider primario, tiene conto della necessità di differenziare la posizione dei due soggetti in ragione del diverso disvalore delle rispettive condotte: è connotata, infatti, da maggior gravità, in termini soggettivi, la condotta dell'insider primario, il quale – a differenza dell'insider secondario – utilizza informazioni privilegiate in violazione di obblighi di fedeltà e riservatezza derivanti dalla particolare posizione rivestita. Al fine di calibrare l'assetto sanzionatorio in misura adeguatamente afflittiva, considerato che – sul piano dell'oggettività dell'offesa, in termini di messa in pericolo dell'integrità dei mercati finanziari (bene giuridico protetto) – la condotta dell'insider secondario non produce effetti significativamente dissimili da quella dell'insider primario, la pena detentiva viene determinata nella reclusione da un anno e sei mesi a dieci anni e con la multa da ventimila euro a due milioni e cinquecentomila euro”.*

<sup>17</sup> In tema di manipolazione del mercato, in particolare di alterazione dei valori, si veda M. VIZZARDI, *Manipolazione del mercato: un “doppio binario” da ripensare?* in *Rivista italiana di diritto e procedura penale*, 2006, p. 704.

<sup>18</sup> Per un ampio respiro sulla manipolazione del mercato si veda il contributo di M. SCOLETTA, *Prognosi e diagnosi del pericolo nel delitto di manipolazione del mercato*, in *Il Corriere del merito*, n. 8/9, 2011, p. 844.

dell'amministrazione, direzione e controllo di una società emittente, collegabili ai c.d. "corporate insiders", costoro posseggono, de plano, informazioni privilegiate, grazie alla funzione che rivestono.

A ciò si aggiunga che una particolare qualità e qualifica è assunta dai "soci insiders", infatti la speciale qualità prevista dalla legge si salda nella partecipazione al capitale dell'emittente, allora, grosso modo, i soggetti agenti del reato saranno gli azionisti di controllo<sup>19</sup> o di riferimento<sup>20</sup>. Altra figura di soggetti che possono commettere il reato in discorso, sono i "temporary insiders" per i quali il collegamento con la società emittente nasce da una relazione di lavoro dipendente ovvero autonomo, è il caso del professionista collaboratore esterno della società<sup>21</sup>. Certamente, va detto che diventa indispensabile il nesso di occasionalità necessaria, nel senso che è pur vero che vi debba essere il possesso delle qualifiche o qualità, come già detto, ma ciò non appare abbastanza quanto all'individuazione del contegno tipizzato dalla norma, giacché si vuole il collegamento di interdipendenza funzionale tra l'attività e il possesso dell'informazione. Quindi, un aspetto che ritengo basilare è quello che definisco la "signoria" sull'informazione, precisamente, come avviene il dominio sull'informazione?

Ebbene, dalla sfera di applicazione dell'art. 184, co. 1, tuf, rimangono aliene tutte le informazioni acquisite accidentalmente oppure per mezzo di rapporti familiari con i soggetti insiders primari. Ancora, vi è la categoria dei c.d. "criminal insiders", indicati dal comma 2 della norma in rassegna, per perseguire coloro che abusino di informazioni privilegiate acquisite a causa di una attività illecita<sup>22</sup>. Occorre, ora, comprendere l'elemento oggettivo della fattispecie de qua, in particolare come si realizza, si esteriorizza la condotta incriminata. Non vi è una condotta unica, ma diverse e tutte realizzabili in svariate modalità e alternativamente. Più precisamente, giova considerare tre tipi di contegni, ai sensi dell'art. 184 tuf. La condotta può consistere: I) nell'acquisto, vendita o compimento di altre operazioni, direttamente o indirettamente, per conto proprio o di terzi, su strumenti finanziari mediante l'utilizzo

---

<sup>19</sup> Sulla difficoltà di prevedere un limite che segni la rilevanza della partecipazione per accedere alle informazioni inside, quindi, come criterio ai fini della punibilità dell'azionista, si indica il contributo di M. RIGOTTI, *L'abuso di informazioni privilegiate*, in *Intermediari finanziari, mercati e società quotate*, a cura di A. PATRONI GRIFFI – M. SANDULLI – V. SANTORO, Giappichelli, Torino, 1999, p. 1364.

<sup>20</sup> Su questo profilo, la Corte di Cassazione (sentenza n. 9391 del 9 febbraio 2006) ha statuito che il delitto di abuso di informazioni privilegiate è attualmente configurabile, oltre che nei confronti di coloro che sono investiti di particolari uffici, solo nei confronti del soggetto che partecipi alla società emittente, mentre nei confronti del socio di società diverse da quella emittente, oggetto delle informazioni privilegiate, è configurabile solo un illecito amministrativo.

<sup>21</sup> Affrontando la questione del soggetto attivo del reato di abuso di informazioni privilegiate, in punto di rapporti lavorativi, se interni o esterni, tra lavoratore e società, in una pronuncia non di recente conio, ma apprezzabile sul profilo in discorso, la Corte di Cassazione (sentenza n. 26943 del 10 luglio 2006) ha precisato che tale soggetto può essere non solo colui che ha un ruolo all'interno della società emittente i titoli cui le informazioni si riferiscono, ma anche chi sia in possesso di tali informazioni in ragione dell'esercizio di una attività lavorativa, di una professione, di una funzione o di un ufficio.

<sup>22</sup> Occorre su tale ultimo punto, fare talune precisazioni poiché l'incriminazione di tale contegno è data proprio per l'importanza del periodo storico contraddistinto dal terrorismo internazionale, con i conseguenti effetti collaterali sul trend dei mercati finanziari. Ma giova anche puntualizzare che la figura del criminal insiders è stata immaginata per tutte quelle condotte riconducibili ai reati di terrorismo, quindi ha portata generale, precisamente coinvolge tutti i casi in cui l'informazione è pertinente alla preparazione o esecuzione di condotte illecite, e, allora, alle conseguenze in termini di mercato provocate dalla consumazione del reato stesso.

dell'informazione privilegiata; II) comunicazione di tale informazione a terzi, al di fuori dell'ambito istituzionale in cui si esercita il lavoro, la professione, la funzione o l'ufficio o di un sondaggio di mercato effettuato ai sensi dell'art. 11 del regolamento (UE) n. 596/2014; III) induzione di altri, anche mediante semplice raccomandazione, al compimento delle operazioni *sub* I).

Se consideriamo, in particolare, la prima ipotesi di condotta, quella che a dire il vero si manifesta ordinariamente, va subito detto che essa ha come elemento fondamentale un collegamento di strumentalità tra due segmenti temporali, ossia il tempo dell'acquisizione dell'informazione e il tempo in cui è compiuta l'operazione finanziaria. Esattamente, è fondamentale che la conoscenza del dato informativo abbia condizionato l'iter decisionale del soggetto attivo del reato, nel senso che la conoscenza del dato è così pregnante da indurlo ad una transazione che, in una condizione differente, non avrebbe altrimenti realizzato.

Quindi abbiamo parlato di strumentalità e in merito a ciò, giova ricordare che il soggetto per un verso acquisisce l'informazione sulla base della qualifica, quindi della sua investitura ufficiale, e, per altro verso, proprio per la qualità o qualifica che ricopre l'insider, realizza l'operazione. È opportuno sottolineare che tale strumentalità degrada (ergo, perde la sua importanza) nell'eventualità in cui il soggetto attivo abbia agito seguendo una strategia, una via, differente rispetto a quella verso cui l'informazione lo avrebbe condotto.

Quanto alla consumazione<sup>23</sup> (in relazione all'ipotesi I) essa avviene al tempo e nel luogo in cui il trasferimento, della proprietà dei beni in compravendita, avviene. Tra l'altro, aggiungo, che il reato in esame si consuma indipendentemente dal risultato realizzato da tale operazione, che, come sostenuto anche dalla giurisprudenza di legittimità, realizza un *post factum*<sup>24</sup>.

Per l'ipotesi seconda, ricordo l'intervento del legislatore, D.lgs. n. 107/2018, che ha dilatato la condotta, precisamente essa congloba anche la sfera dei sondaggi di mercato, come poco fa ricordato, ex art. 11 del regolamento (UE) n. 596/2014. I cromosomi del reato, di cui all'art. 184, commi 1 e 2, hanno natura dolosa, quest'ultima si ricava, inoltre, dalla peculiare e subdola condotta, incompatibili tali due caratteri, con il contegno di chi esterni indifferenza, oltretutto tratteggiato dalla illustrazione offerta dall'art. 43 c.p. di delitto colposo. Sempre sul versante psichico dell'insider, va aggiunto che egli deve avere contezza della caratteristica "privilegiata" dell'informazione e, dunque, dell'utilizzo lesivo per il mercato finanziario e del rischio che ne può derivare in punto di prezzi<sup>25</sup>, tenuto conto di tale consapevolezza, l'insider realizza, comunque, l'operazione. Diventa agevole, allora, in tale atteggiamento psichico, individuare una tipica forma di dolo eventuale, va aggiunto che il profilo

---

<sup>23</sup> Si veda, E. RAGNI, *Abuso di informazioni privilegiate, momento consumativo e competenza territoriale*, in *Diritto penale e processo*, n. 2, 2010, p. 215.

<sup>24</sup> Corte di Cassazione (sentenza n. 28486 del 16 luglio 2012).

<sup>25</sup> Sul punto Corte di Cassazione (sentenza n. 8588 del 3 marzo 2010).

soggettivo dell'insider può ben colorarsi anche delle diverse forme di dolo diretto, dolo alternativo o dolo intenzionale.

### **3. LA FUNZIONALITA' DEI MERCATI, IL PROBLEMA DELLE ASIMMETRIE E IL DANNO (BIFASICO) DELL'INSIDER**

Quanto alla funzionalità dei mercati finanziari, come bene tutelato, giova osservare che essa per essere incontaminata necessita di condizioni indispensabili, quali l'esistenza di un equilibrio tra domanda e offerta di capitali e l'andamento regolare degli scambi, è ciò che conduce all'equilibrio. Però, non bisogna commettere equivoci nel senso che non si deve fare una commistione tra due concetti sostanzialmente diversi, in realtà, ossia il rispetto degli equilibri tutelati dall'incontro tra domanda e offerta con l'azzeramento dell'asimmetria informativa tra i differenti attori del mercato (cd. market egalitarianism).

In pratica, il punto nevralgico da considerare è proprio la difformità delle informazioni detenute dagli operatori, a legittimare opzioni diverse da parte dei singoli. Infatti, tale diversità di opzioni fa scattare il meccanismo della domanda e dell'offerta, dal cui incontro germogliano i presupposti della transazione e il fattore di rendimento dei capitali che sono investiti. Allora, si ritiene di riaffermare che il bene presidiato dagli articoli 184 e 187-bis, tuf, è la regolare fisiologia dei mercati finanziari, la cui tutela stimola gli attori, tutti, a "dialogare" e ad assicurare che in tali mercati siano destinate cospicue risorse economiche.

Viviamo in un mondo globalizzato, nel quale il mercato finanziario assume sempre più una posizione di primo piano. Se consideriamo la gestione del portafoglio titoli, come piattaforma d'impostazione del problema in rassegna, non si può non considerare che il vaglio degli strumenti finanziari assume una funzione cardinale in tale gestione, non solo da parte dell'imprenditore ma anche da parte di qualsivoglia soggetto che ha interesse a investire.

Ebbene, l'analisi finanziaria per un verso e il vaglio dei titoli per altro verso, arricchiscono l'esame che deriva dal metodo del valore attuale netto dei flussi di cassa futuri (VAN)<sup>26</sup>. Nel caso di mercato efficiente, il prezzo di un'azione corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi. Dunque, quando il mercato può essere considerato efficiente? Certamente al tempo in cui la determinazione dei prezzi è data dall'informazione disponibile, sostanzialmente il prezzo racchiude le attese di rendimento futuro. Cercherò di essere più chiaro. Considerato un mercato in condizioni di efficienza, colui che abbia propensione ad investire, al fine di conseguire rendimenti significativi verso l'alto, dovrà accettare anche

---

<sup>26</sup> Si veda S. SUNDER, *Knowing What Others Know: Common Knowledge, Accounting, and Capital Markets*, in *Accounting Horizons*, n. 4, 2002, pp. 305-318.

l'elevato tasso di rischio<sup>27</sup>, in pratica maggiore sarà il rendimento da conseguire, maggiore sarà, conseguentemente, il rischio, inteso in termini di svantaggio economico che potrebbe realizzarsi.

Supponiamo che un soggetto abbia la possibilità di usufruire di svariate informazioni a differenza di altri che operano all'interno del mercato, evidentemente, in tal caso, possiamo ben dire di trovarci al cospetto di un significativo squilibrio tra le due posizioni di soggetti considerati, più precisamente si ha quella che viene chiamata asimmetria informativa. Questa è caratterizzata dalla circostanza dell'impossibilità per i prezzi, di esaltare le informazioni disponibili, diffuse tra i vari soggetti in maniera disuguale. Importante è il tempo della manifestazione dell'asimmetria. Precisamente, occorre valutare se l'asimmetria si sia verificata *ex ante* oppure *ex post* rispetto alla conclusione di un contratto. Nella prima ipotesi, chiaramente, si crea una insidia per tutti quei soggetti non informati adeguatamente, nel senso che essi saranno indotti, inevitabilmente, ad errare sulle scelte, poiché non contratteranno con gli individui giusti. Nella seconda ipotesi, viceversa, a contratto perfezionato, uno dei contraenti, possedendo maggiori informazioni, assume una condotta sleale nei confronti dell'altra parte, poiché spera che quest'ultima non abbia un adeguato controllo.

L'informazione che permea l'intero presente contributo è illecita, la quale va tenuta debitamente distinta dall'informazione lecita. In sostanza i tratti differenziali tra le due fattispecie risiede nel dominio pubblico o meno dell'informazione, precisamente l'informazione è lecita quando tutti hanno la possibilità di conoscerla, diventa in tal caso indispensabile soltanto intercettarla; l'informazione è illecita allorché essa non è di dominio pubblico oppure, addirittura, risulti essere non vera<sup>28</sup>. In tale ultimo caso chi possiede l'informazione sarà avvantaggiato a livello informativo, vantaggio di cui, ovviamente, altri operatori non dispongono verso la propria controparte. Perciò, l'informazione lecita crea "fermento" in economia, l'informazione illecita, viceversa, infetta l'economia. Si ritiene, pertanto, che l'asimmetria informativa illecita rappresenti lo stadio patologico più alto dell'inefficienza del mercato, creando una lesione che definisco "bifasica" (si dovrebbe parlare esattamente di "contegno bifasico" degli insiders) poiché da un lato, *ictu oculi*, si nuoce all'efficienza del mercato, latamente, e dall'altro lato si danneggiano gli investitori meno informati, ossia in possesso di informazioni scorrette, incomplete, tardive, conseguentemente essi saranno impossibilitati a formulare stime credibili sulle prestazioni future delle imprese. Queste ultime perderanno la fiducia, il consenso da parte di coloro che, in realtà, avrebbero investito nelle stesse.

Ritengo fondamentale evidenziare talune ultime riflessioni sul danno (inferto dall'insider al mercato finanziario e agli investitori) nella sua sintomatologia, chiarendo gli step mediante i quali si alimenta la

---

<sup>27</sup> Esattamente in tal caso si parla di "rischio consentito". In altre parole, l'investitore accetta il rischio poiché crede che esso sia parte integrante dell'attività finanziaria.

<sup>28</sup> In merito alla veste dell'informazione, è stato affermato in dottrina, E. AMATI, *Abusi di mercato e sistema penale*, Giappichelli, Torino, 2012, p. 23, che: "*Siffatto ruolo rivestito dall'informazione è, pertanto, apprezzabile non solamente in ordine alle fattispecie di manipolazione informative (ove si richiede, appunto, la diffusione di notizie false o, con riguardo all'illecito amministrativo, semplicemente fuorvianti), ma anche in relazione alle ipotesi di manipolazione operativa*".

lesione caratterizzata da una climax ascendente, fino ad arrestarsi al momento culminante di danno del mercato, vediamo meglio con ordine. Il danno è, anzitutto, bifasico. Per giungere all'individuazione del danno nei riguardi sia del mercato che degli operatori che agiscono nello stesso (mi riferisco esattamente agli investitori danneggiati nell'interesse patrimoniale) occorre seguire il percorso che si sviluppa, con effetto "domino", nell'azione progressiva dannosa dell'Insider. Precisamente, quando si attivano gli Insider Traders, questi diventano generatori di perdite per i market makers, i quali, al fine di contenere i profitti nel lungo periodo, hanno maggiore propensione ad aumentare le differenze tra i bid-ask, ciò comporta, come effetto, una impennata dei costi di negoziazione.

Tale scenario conduce ad una riduzione di liquidità e ad una riduzione dell'efficienza all'interno del mercato, in definitiva si crea una sequenza lineare di fatti pregiudizievole per la funzionalità dei mercati. Gli investitori istituzionali quando trattano i titoli azionari possono anche determinare cambiamenti significativi al valore di un'azione in base al valore stesso assegnato all'informazione. Il contegno dannoso assunto dall'Insider è chiaramente rappresentato dal fatto che l'acquisto oppure la vendita di titoli da parte degli investitori (questi sono controparte delle operazioni realizzate dall'Insider) avverrebbero a prezzi che non rispecchiano il loro valore reale. Allora, si ritiene che la strada da battere sia, senz'altro, l'individuazione del valore effettivo del titolo da parte degli operatori, poiché, diversamente, si rischia di condurre i prezzi dei titoli quotati nei mercati regolamentati lontano dai valori reali, risultato finale sarà il danno all'integrità del mercato.

Giova evidenziare che quando si manifestano asimmetrie informative, gli effetti collaterali sono ineludibili. Mi spiego. Non è peregrina l'ipotesi che coloro che hanno disponibilità finanziaria da offrire, per tutelarsi, ricorrono ad un aumento del corrispettivo previsto per chiudere l'operazione, creando un assist, involontariamente, a coloro che, viceversa, chiedono risorse finanziarie, ma sono provviste di una informazione. Dunque, aumentare il corrispettivo potrebbe generare una apparente sicurezza creando nelle unità in deficit una sensazione allettante verso l'operazione, poiché tali unità, disponendo di maggiori informazioni, saranno le uniche propense a chiudere l'operazione anzidetta.

La fisiologia dei mercati finanziari è data da criteri ispirati a presidiare l'efficienza degli stessi, per cui è indispensabile che chi opera all'interno del mercato abbia fiducia nell'intero funzionamento. Nella Costituzione italiana all'art. 47, sono gettate le basi per intraprendere percorsi legislativi (anche penali) al fine specifico di dettare la disciplina del mercato. Quest'ultima si avvita sull'esigenza di proteggere la corretta informazione al mercato (in una cornice segnata da una innata asimmetria informativa)<sup>29</sup> al fine di raggiungere una visione di conoscenze chiare e soprattutto rispondenti al vero, in tal modo da operare scelte patrimoniali responsabili. Ebbene, se non si arriva a garantire una visione come questa

---

<sup>29</sup> A proposito dell'"innata" asimmetria informativa, in dottrina ERIC ENGLE, *Insider trading in U.S. and E.U. law: a comparison*, *European Business Law Review*, 2010, p. 5, afferma che le informazioni privilegiate rappresentano un altro tipo di asimmetria informativa endemica delle transazioni di mercato, testualmente: "Inside information is just one more example of the type of information asymmetry that is endemic to market transactions and in fact the very reason that market transactions occur at all".

appena descritta, naturalmente, come consequenzialità, si assisterà, da un lato, ad una fragilità della fiducia di chi investe in merito alla correttezza delle procedure volte a realizzare i prezzi dei prodotti finanziari, e, dall'altro lato, risulteranno sempre più opache le condotte degli intermediari. Su tale ultimo profilo, gli studiosi non hanno mancato di sottolineare che: *“se al mercato mobiliare deve essere assegnata una eminente rilevanza pubblicistica, in quanto luogo dal quale il sistema produttivo può trarre fonti di finanziamento, è coesenziale ammettere che il corretto funzionamento del mercato mobiliare – ovvero la sua integrità ed efficienza ed ultima istanza la fiducia in esso riposta dai risparmiatori – costituisce un interesse meritevole di tutela”*<sup>30</sup>.

In definitiva, i mercati finanziari sono colorati, come esplicitato poco prima, di una congenita asimmetria informativa, la quale produce uno spartiacque tra il prezzo dell'azione e il reale valore dell'impresa che emette, perché, come detto in narrativa, non vi è una diffusione uniforme, omogenea, ciò contamina la fiducia degli operatori all'interno dei mercati. Allora, l'asimmetria conduce, inesorabilmente, alla lesione dell'integrità dei mercati, perché alimenta il sorgere di contegni opportunistici. Risulta necessario, dunque, porre una premurosa attenzione all'informazione e soprattutto all'uso distorto di essa, poiché è nell'abuso dell'informazione che si annida il reato di insider trading. In particolare, quando si realizza l'abuso dell'informazione privilegiata si produce un effetto negativo bifasico sull'efficienza informativa, precisamente è opacizzata la trasparenza del mercato e l'accesso alle informazioni è discriminato. La sommatoria di tutto quanto detto, ci conduce ad affermare, indubitabilmente, che l'insider vulnera il mercato ogniqualvolta dà, in anticipo, informazioni sull'andamento del prezzo del prodotto finanziario. L'insider utilizza lo “spazio-tempo” a suo vantaggio, in termini di maggior profitto, in particolare, la diversità del prezzo in due tempi considerati:  $T^1$  (nascita dell'operazione) e  $T^2$  (propagazione dell'informazione).

Il mercato, aggiungo, non si “autoregola” in merito alla propagazione delle informazioni ma, viceversa, ha bisogno di rotaie sulle quali viaggiare, ossia sistemi di diffusione obbligatoria.

Ritengo, in epilogo, che un mercato possieda una fisiologia regolare solo quando gli strumenti finanziari quotati siano considerati ad un prezzo equo, tenuto conto dell'incontro tra domanda e offerta basate su una informazione adeguata. In tal guisa gli investitori, facendo ricorso a informazioni “vere”, saranno in grado di formulare una valutazione sul singolo titolo corrispondente alla realtà. Viceversa, se non fosse perseguito penalmente il fenomeno dell'insider trading, la valutazione degli investitori risulterebbe alterata funditus, cosicché, si produrrebbe un significativo indebolimento dell'affidamento riposto nell'integrità e nel buon andamento dei mercati<sup>31</sup>.

---

<sup>30</sup> C. PEDRAZZI, *Riflessioni sull'insider trading in ambito corporativo*, in *Rivista delle società*, 1991, II, p. 1661; G. PAVAN, *Abuso di informazioni privilegiate*, in *L'Indice penale*, II, 2002, p. 595.

<sup>31</sup> Si veda F. MUCCIARELLI, *Gli illeciti di abuso di mercato, la responsabilità dell'ente e l'informazione*, in *Rivista trimestrale di diritto penale dell'economia*, 2008, p. 834, secondo cui è nella *“tutela dell'investitore (inteso sia nella dimensione dinamica di colui che opera sul mercato, sia in quella statica di chi semplicemente detiene valori mobiliari) il momento nel quale le categorie più generali della trasparenza e della parità di condizioni, funzionali entrambe all'efficienza e all'integrità del mercato, trovano la loro specifica concretizzazione”*.

**L'IMPATTO DELLO  
STORICISMO SULLA SCIENZA  
GIURIDICA. WALTER  
BENJAMIN E IL DIRITTO**

Antonio Merlino

# L'impatto dello storicismo sulla scienza giuridica. Walter Benjamin e il diritto\*

*(The impact of historicism on juridical science. Walter Benjamin and the law)*

Prof. Antonio Merlino

Professore a contratto nell'Università «Paris Lodron» di Salisburgo

**ABSTRACT [IT]:** L'articolo concerne l'interpretazione del pensiero di Walter Benjamin, tra i maggiori pensatori del XX secolo. Autore tra i più conosciuti, Benjamin meriterebbe considerazione anche dai giuristi nel tentativo di indagare l'impatto che lo storicismo ha avuto nella formazione del diritto pubblico e nella critica delle sue mitologie.

**Parole chiave:** Walter Benjamin – storicismo giuridico – diritto pubblico – crisi del diritto – Hermann Heller

**ABSTRACT [EN]:** The article concerns the interpretation of the thought of Walter Benjamin, among the greatest thinkers of the XX century. One of the best-known authors, Benjamin deserves consideration even by jurists in the attempt to investigate the impact that historicism has had on the shaping of public law and on the critique of its mythologies.

**KEY WORDS:** Walter Benjamin – juridical historicism – public law – crisis of law – Herman Heller

**SOMMARIO:** 1. **Preludio. Nota sul concetto di storia;** 2. **La funzione politica della storia;** 3. **Tra passato e futuro: la scintilla del passato e i cocci infranti;** 4. **Storicismo giuridico.**

## 1. PRELUDIO. NOTA SUL CONCETTO DI STORIA

Alla fine del suo secondo libro sulla *Démocratie en Amérique* (1840) Alexis de Tocqueville scriveva che «da quando il passato non proietta più la sua luce sul futuro, la mente dell'uomo è costretta a vagare nelle tenebre».<sup>1</sup> Con questa affermazione il primo grande interprete delle moderne democrazie di massa chiudeva la sua profetica riflessione sui pericoli dispotici annidati nel “nuovo mondo” democratico, sorto dalle ceneri della grande Rivoluzione.

In uno dei suoi libri più belli, *Between Past and Future*, Hannah Arendt aveva rimeditato il detto di Tocqueville. Secondo Arendt un grande poeta francese del Novecento, René Char, aveva tradotto Tocqueville in poesia con uno dei suoi più pregnanti aforismi: «la nostra eredità non è preceduta da alcun testamento», aveva scritto Char.<sup>2</sup>

Nella temperie della catastrofe novecentesca, Marc Bloch aveva scritto che definire la storia «la scienza del passato» «c'est à mon sens mal parler», giacché il passato non passa mai veramente ed è imminente nel presente.<sup>3</sup> Benedetto Croce aveva sostenuto qualcosa di molto simile quando nel 1938 gettò le prime fondamenta del suo più maturo pensiero e scrisse che «“storicismo”, nell'uso scientifico della parola, è l'affermazione che la vita e la realtà è storia e nient'altro che storia».<sup>4</sup>

Per gli autori che ho citato la perdita di senso della tradizione aveva contribuito alla catastrofe. Dico: la “perdita di senso della tradizione” e non semplicemente “la perdita della tradizione”. Questi scrittori, infatti, non lamentavano semplicemente la “perdita di memoria” nell'individuo delle moderne società di massa. Lamentavano qualcosa di più e di più grave, ossia la perdita del giudizio. Io posso diligentemente collezionare dati e date, offrire cronache puntigliose di fatti ed eventi, ma questo sforzo non mi serve a molto se poi mi restano preclusi la loro interpretazione e il loro corretto intendimento, se, insomma, non sono in grado di esprimere un giudizio, di interpretare.

Nessuno degli autori che ho menzionato si perdeva in esercizi di erudizione e la storicità non significava per loro rimpianto o peggio ancora comodo rifugio in un passato trascolorato e infine scomparso né tantomeno legittimava intenti conservatori. Nessuno di loro avrebbe voluto restaurare rovine o ricomporre ciò che con il tempo era stato infranto. Nessuno di loro avrebbe voluto andare a ritroso nel tempo, ridestare l'antica Grecia o il Medioevo o la vivace stagione dell'umanesimo. Né

---

\*Il presente contributo è stato approvato dai revisori.

<sup>1</sup> «Le passé n'éclairant plus l'avenir, l'esprit marche dans les ténèbres». A. de Tocqueville, *La démocratie en Amérique II*, in italiano *La democrazia in America* a cura di C. Vivanti e con traduzione di A. Vivanti Salmon, Torino, Einaudi, 2006, p. 788.

<sup>2</sup> R. Char, *Feuillets d'Hypnos (1943-1944)*, trad. it. a cura di V. Sereni, *Fogli d'Ipnos*, Torino, Einaudi, 1968, aforisma n. 62. In originale: «Notre héritage n'est précédé d'aucun testament». Secondo Hannah Arendt l'aforisma di Char era una «variante» della frase di Tocqueville e condensava il significato degli anni della resistenza di una intera generazione. Si veda H. Arendt, *Between Past and Future: Six Exercises in Political Thought*, trad. it. trad. it. di T. Gargiulo, *Tra passato e futuro*, Milano, Garzanti, 2017, pp. 25-29.

<sup>3</sup> M. Bloch, *Apologie pour l'histoire ou métier d'historien*, édition annoté par E. Bloch, *Préface* de J. Le Goff, Paris, Armand Colin, 2018, p. 49.

<sup>4</sup> B. Croce, *La storia come pensiero e come azione*, Bari, Laterza, 1957 (1938), pp. 51-64.

tantomeno era nelle loro intenzioni arrestare il corso della storia o “conservare” l’attualità. Al contrario, questi autori rintracciavano nella storia un significato ideale e politico, proiettato verso il futuro: nel passato essi andavano in cerca della scintilla per illuminare il presente, giacché l’uomo, nella sua esistenza terrena, si trova sempre tra (“between”) le due grandi forze di ciò che è stato prima di lui (e che non può cambiare: “the past”) e di ciò che deve ancora accadere (e che può disegnare: “the future”).<sup>5</sup> La «luce del passato» come diceva Tocqueville, era per loro guida indispensabile per interpretare il mondo. E per cambiarlo. Per mettere in discussione le idee dominanti, espressione delle classi dominanti. Per evitare di vagare nelle tenebre, senza il conforto delle stelle.

## 2. LA FUNZIONE POLITICA DELLA STORIA

Le riflessioni di Walter Benjamin sul «concetto di storia» scaturivano nel contesto spirituale di contestazione delle idee dominanti e della loro prepotente affermazione nell’attualità.

Nell’aprile del 1921 Benjamin visitò una mostra di Paul Klee e in seguito acquistò l’acquerello *Angelus Novus*, dipinto dall’artista appena un anno prima. L’incontro ideale con Klee fu motivo di gioia irrefrenabile e l’acquerello diventò «l’oggetto più caro posseduto da Benjamin». <sup>6</sup> Questi se ne separò soltanto poco prima della sua fatale fuga dall’esilio parigino, nel 1940. In quei giorni Benjamin si separò anche dai suoi scritti e in particolare dalle *Tesi sul concetto di storia*, redatte con ogni probabilità tra la fine del 1939 e il 1940 e infine affidate nelle mani dell’amica Hannah Arendt, il cui itinerario di pensiero ne fu fondamentalmente ispirato.<sup>7</sup>

In una pagina delle *Tesi* si legge che:<sup>8</sup>

C’è un quadro di Paul Klee che si chiama Angelus. Vi è rappresentato un angelo che sembra in procinto di allontanarsi da qualcosa su cui ha fisso lo sguardo. I suoi occhi sono spalancati, la bocca è aperta, e le ali sono dispiegate. L’angelo della storia deve avere questo aspetto. Ha il viso rivolto al passato. Là dove davanti a noi appare una catena di avvenimenti, egli vede un’unica catastrofe, che ammassa incessantemente macerie e le scaraventa ai suoi piedi. Egli vorrebbe ben trattenersi, destare i morti e riconnettere i frantumi. Ma dal paradiso soffia la bufera, che si è impigliata nelle sue ali, ed è così forte che l’angelo non può più chiuderle. Questa bufera lo spinge inarrestabilmente nel futuro, a cui egli volge le spalle, mentre cresce verso il cielo il cumulo delle macerie davanti a lui. Ciò che noi chiamiamo il progresso, è questa bufera.

---

<sup>5</sup> Si vedano in proposito le suggestive pagine di W. Bruggen, *Das antropologische Kreuz der Entscheidung in Politik und Recht*, 2. Erweiterte Auflage, Baden-Baden, 2008, pp. 11 e ss.

<sup>6</sup> H. Eiland-M.W. Jennings, *Walter Benjamin. A Critical Life*, Cambridge, Harvard University Press, 2014, trad. it. *Walter Benjamin. Una biografia critica*, Torino, Einaudi, 2016, p. 125. Sulla speciale importanza che Benjamin attribuiva al dipinto *Angelus Novus* si veda C. Wolff, *Hindsight*, London, Quartet Books, 1980, pp. 67-68.

<sup>7</sup> W. Benjamin, *Über den Begriff der Geschichte*, in *Arendt und Benjamin. Texte, Briefe, Dokumente*, Frankfurt am Main, Schurkamp Verlag, 2006, trad. it. di C. Badocco, *Sul concetto di storia*, in W. Benjamin-H. Arendt, *L’angelo della storia*, Firenze, Giuntina, 2017, pp. 137-138.

<sup>8</sup> W. Benjamin, *Über den Begriff der Geschichte*, trad. it. a cura di G. Bonola e M. Ranchetti, *Sul concetto di storia* Torino, Einaudi, 1997, pp. 36-37. Nel prosieguo si citerà da questa edizione.

Al pari dell'amico Bertolt Brecht, Benjamin contestava un concetto di storia astratto ed artefatto, dominante ai suoi tempi. Accettando supinamente quel concetto di «tempo omogeneo e vuoto» si legittimava il presente, lo *status quo*, come punto più avanzato lungo una linea sempre ascendente di progresso e di civiltà. No. A queste cose i Brecht e i Benjamin non potevano credere. Nella *Dreigroschenoper (L'opera da tre soldi)* Brecht aveva dispiegato una vibrante critica verso le illusioni generosamente elargite dagli epigoni di simili concezioni di progresso, che a sua detta ne mascheravano così funzione occultamente conservatrice.<sup>9</sup> Similmente, l'austriaco Karl Kraus aveva irriso alla vigilia della prima guerra mondiale, quelle velleitarie ambizioni del suo tempo, che si apprestava ad immolare vite umane sull'altare del progresso e del profitto. In un articolo pubblicato sulla rivista satirica «Die Fackel» e intitolato semplicemente *Der Fortschritt* Kraus esercitava la sua ironia corrosiva per destituire il mito progressista. Egli poteva scrivere a proposito frasi come questa: «lo rividi [il progresso] nei panni dell'ingegnere civile. Tutti a ringraziarlo per il fatto che andiamo più veloce. Ma dove stiamo andando?».<sup>10</sup>

Per Benjamin, lettore di Kraus, la concezione lineare della storia si risolveva in una «ottusa fede» coltivata dalla classe politica weimariana per addomesticare le masse e indurre i «lavoratori» a «nuotare con la corrente» ossia ad adeguarsi al conformismo delle idee dominanti che sono, tanto per Benjamin quanto per Brecht, marxianamente, le idee della classe dominante.

«L'idea di un progresso del genere umano nella storia - sosteneva l'ultimo Benjamin - è inseparabile dall'idea che la storia proceda percorrendo un tempo omogeneo e vuoto», ossia «astorico» e «la critica all'idea di tale procedere deve costituire il fondamento della critica all'idea stessa di progresso».<sup>11</sup> Questa affermazione lega insieme i capitoli conclusivi delle tesi sulla storia (ispirati dalla citazione di un verso di Kraus: *Ursprung ist das Ziel*, origine è la meta) - e quelli iniziali, tesi a rovesciare i miti dello storicismo positivista.<sup>12</sup> Questi miti avevano corroborato un concetto di storia deterministico e ingenuo, del tutto

---

<sup>9</sup> Si veda C. Vigliero, *Introduzione* a B. Brecht, *L'opera da tre soldi*, trad.it. di E. Castellani, Torino, Einaudi, 2015, pp. V-XXIII e IX in particolare. Nell'opera Brecht denunciava la consustanzialità tra crimine e classe dominante, entrambi coperti dalla «correttezza formale di un'impresa capitalistica».

<sup>10</sup> K. Kraus, *Der Fortschritt*, in «Die Fackel» Nr. 275-276, marzo 1909, trad. it. *Il progresso*, in *Non c'è niente da ridere. A proposito di giornalisti, esteti, politici, psicologi, stupidi e studiosi*, a cura di S. Buttazzi, Prato, Piano B, 2012, pp. 48-56 e specialmente p. 53. Si confronti con il discorso tenuto da Kraus il 19 novembre del 1914 al *Wiener Konzerthaus*. Vedasi K. Kraus, *In dieser großen Zeit*, in «Die Fackel», Nr. 404, dicembre 1919, trad. it. a cura di I. Fantappiè, Padova Marsilio, 2018, pp. 45-94. Per la concezione progressista della storia lo scoppio della prima guerra mondiale era una «sorprendente» contraddizione, che induceva ingenuamente ad esclamare: «come è possibile, ai nostri tempi?».

<sup>11</sup> W. Benjamin, *Sul concetto di storia*, cit., p. 45.

<sup>12</sup> Kraus aveva scritto quel verso nel componimento poetico *Der sterbende Mensch*, che si concludeva con una strofa pronunciata da Dio e rivolta all'uomo: «Im Dunkel gehend, wußtest du ums Licht./ Nun bist du da und siehst mir ins Gesicht./ Sahst hinter dich und suchtest meinen Garten./ Du bleibst am Ursprung. Ursprung ist das Ziel./ Du, unverloren an das Lebensspiel./ nun muß, mein Mensch, du länger nicht mehr warten». Vedasi K. Kraus, *Worte in Versen*, I, Lipsia, Verlag der Schriften von Karl Kraus Kurt Wolff, 1919 (1916), p. 69. Si veda W. Benjamin, *Karl Kraus*, in *Gesammelte Schriften*, II, I, a cura di R. Tiedmann e H. Schweppenhäuser, Schurkamp, Frankfurt am Main, 1977, pp. 334-367. Nel saggio su Kraus, Benjamin cita erroneamente le parole che nella poesia di Kraus Dio rivolge all'uomo. Kraus scriveva «Du bleibst am

inadeguato a spiegare la catastrofe e ad opporvi quindi resistenza. Benjamin proponeva un altro tipo di storicismo, ossia un altro «concetto di storia»: «articolare storicamente il passato – diceva – non significa conoscerlo “proprio come è stato davvero”. Articolare storicamente il passato significa «impossessarsi di un ricordo così come balena in un attimo di pericolo», che minaccia «tanto l’esistenza della tradizione, quanto dei suoi destinatari».<sup>13</sup> Tanto per la tradizione quanto per i suoi eredi il pericolo «è uno solo: prestarsi ad essere strumento della classe dominante». Per questa ragione «in ogni epoca bisogna tentare di strappare nuovamente la trasmissione del passato al conformismo che è sul punto di soggiogarla». Per Benjamin non si trattava insomma di «ricostruire» il passato, di «ricomporre l’infranto», ma di «riattizzare nel passato la scintilla della speranza», di sottrarre la forza dirompente del passato al gioco del despota – il Nemico che, «se vincesse, neppure i morti sarebbero al sicuro», giacché imporrebbe la “sua” narrativa, la sua idea dominante. Comprometterebbe non solo il presente, ma anche l’eredità della tradizione.<sup>14</sup> Questo Nemico, diceva Benjamin, «non ha mai smesso di vincere», giacché «quelli che di volta in volta dominano» sono «gli eredi di tutti coloro che hanno vinto sempre». Con questi vincitori, incalzava Benjamin, la storiografia ottocentesca si è di buon grado identificata: infatti, diceva, «l’immedesimazione con il vincitore torna perciò sempre a vantaggio dei dominatori di turno».<sup>15</sup> Per Benjamin, insomma, il concetto di storia progressivo e lineare era un mito, tralasciava gli oppressi ed esaltava la potenza di chi aveva trionfato, occultava che non vi è «documento della cultura» che non sia anche al contempo un «documento della barbarie», annullava il diritto degli ultimi, esclusi dalla narrazione trionfante dello storicismo positivista.

Da questa constatazione, che è al contempo critica corrosiva, scaturiva l’ironia di Benjamin per il determinismo storico e di conseguenza per lo stupore ingenuo di chi nel 1940 si stupiva che «le cose che viviamo» «sono ancora possibili» (Benjamin scriveva quelle pagine, come abbiamo ricordato, tra il 1939 e il 1940).<sup>16</sup>

No, ancora una volta. Per sancire il diritto degli oppressi occorreva ben altro che non la favola del progresso, così come al cinema non è sufficiente un consolatorio lieto fine per sollevare il pubblico una volta scorsa la pellicola.

---

Ursprung-Ursprung ist das Ziel». Benjamin cita «Du kamst vom Ursprung-Ursprung ist das Ziel». Questa alterazione si adatta al movimento dell’angelo della storia ritratto da Klee. Si veda in proposito la nota nr. 34 apposta dai curatori in W. Benjamin, *Sul concetto di storia*, a cura di G. Bonola e M. Ranchetti, Torino, Einaudi, 1997, pp. 43 e 45.

<sup>13</sup> W. Benjamin, *Sul concetto di storia*, cit., p. 27.

<sup>14</sup> Inequivocabile qui l’eco di Marx, secondo il quale le idee della classe dominante sono in ogni epoca le idee della classe dominante. Esuleremo qui dal nostro itinerario se tracciassimo un parallelismo tra critica delle idee dominanti nello storicismo e critica de *L’opera d’arte nel tempo della sua riproducibilità tecnica*. In quelle pagine Benjamin vedeva il pericolo che l’arte e specialmente il cinema potesse degradare a “strumento” della classe dominante, una critica anch’essa simile a quella che Brecht svolse per il teatro. Si veda W. Benjamin, *Das Kunstwerk im Zeitalter seiner technischen Reproduzierbarkeit*, trad. it. di S. Cariati, *L’opera d’arte nel tempo della sua riproducibilità tecnica*, a cura di V. Cicero, Milano, Bompiani, 2017.

<sup>15</sup> W. Benjamin, *Sul concetto di storia*, cit., p. 31.

<sup>16</sup> *Ibidem*, p. 33. Questa idea influenza il pensiero di Hannah Arendt.

### 3. TRA PASSATO E FUTURO: LA SCINTILLA DEL PASSATO E I COCCI INFRANTI

Le riflessioni di Benjamin sul concetto di storia costituivano la sua eredità spirituale, ma i loro primi germogli si possono già intravedere negli anni giovanili, trascorsi tra Berlino e Friburgo tra il 1912 e il 1914.

Poco più che ventenne Benjamin aveva già espresso «l'idea del presente come dialettica vivente del passato e del futuro». Soprattutto in quello che è stato ritenuto «il più importante dei saggi inediti del giovane Benjamin» - il saggio sulla *Metaphysik der Jugend* - l'autore aveva discusso del «presente che è sempre stato».<sup>17</sup> In quelle pagine giovanili, composte tra il 1913 e il 1914, Benjamin aveva sostenuto che «ogni giorno noi usiamo forze immense, come i dormienti». «Ciò che noi facciamo e pensiamo è colmo dell'essere dei padri e degli avi. Un simbolismo incompreso ci soggioga senza solennità. Talvolta, svegliandoci, ci ricordiamo di un sogno».<sup>18</sup>

Benjamin leggeva allora Schlegel e Novalis. Aveva uno stretto legame di amicizia con il poeta Christoph Friedrich Heinle. Insieme, i due amici scrivevano per la rivista «Der Anfang» e frequentavano il gruppo espressionista de «Die Aktion». La strofa di un componimento di Heinle recitava così: «Sacre testimonianze in superficie/ fossa sotto sopporta apparenza/ fa miracoli essere giovani/ solo il coraggio è dato».<sup>19</sup> Così come Heinle, Benjamin credeva nell'idea di «risvegliare la gioventù» (il «miracolo di essere giovani»), credeva che «il presente che è eternamente stato, sarà nuovamente». Il saggio sulla *Metaphysik der Jugend* era stato composto all'alba della prima catastrofe mondiale che si apprestava a distruggere giovani vite. Il tema del «risveglio» non alludeva soltanto all'auspicio di un'iniziativa politica degli studenti: «risvegliare la gioventù» significava ridestare un tempo immortale, sottratto alla tirannia del futuro, cioè del progresso. Un inno al «tempo immortale della gioventù», liberata dalle briglie deterministiche di una filosofia della storia, si trovava ancora in un articolo del 1911 pubblicato da «Der Anfang». In quelle pagine Benjamin aveva scritto che «la gioventù è la bella addormentata e non sa che il principe si sta avvicinando per liberarla». Lì compariva per la prima volta il tema dell'«infranto» e quello del «risveglio» di un ricordo passato in grado di dispiegare una forza attiva nel presente.<sup>20</sup>

---

<sup>17</sup> H. Eiland-M.W. Jennings, *Walter Benjamin. Una biografia critica*, cit., pp. 33-34.

<sup>18</sup> W. Benjamin, *Metaphysik der Jugend*, in *Gesammelte Schriften*, II, I, cit., pp. 91-104, trad. it. di A. Marietti Solmi: *Metafisica della gioventù*, in *Metafisica della gioventù. Scritti 1910-1918*, a cura di G. Agamben, Torino, Einaudi, 1982, pp. 93-107.

<sup>19</sup> La poesia di Heinle si può leggere in *Appendice a W. Benjamin, Gedichte*, a cura di R. Tiedmann, Frankfurt am Main, 1986, trad. it. di F. Boarini, *Sonetti e poesie sparse*, Torino, Einaudi, 2010, pp. 217-218. Il libro contiene le poesie di Benjamin, dedicate all'amico poeta Heinle.

<sup>20</sup> Ardor [W. Benjamin], *Das Dornröschen*, in «Der Anfang», 1911, trad. it. a cura di I. Porena, in *Metafisica della gioventù. Scritti 1910-1918*, cit., pp. 14-17.

Quel tema accompagnò l'intero iter speculativo di Benjamin. Nel *Passagenwerk*, ad esempio, egli annotò che «l'adesso della conoscibilità è l'attimo del risveglio».<sup>21</sup> E ancora: nel 1915 Benjamin aveva ripreso il motivo della gioventù nelle poche pagine dedicate a *La vita degli studenti*. La prima guerra mondiale era deflagrata. Nel 1914, all'indomani dello scoppio della catastrofe, Heine era morto per mano propria, suicida insieme alla fidanzata Rika Seligson, forse proprio per via dello sgomento che la guerra suscitò nei due giovani. La «ottusa fede» nel progresso aveva soltanto incominciato ad essere contraddetta dai fatti: la gioventù stava andando al macello.

Nelle pagine del 1915 Benjamin scriveva che «c'è una concezione della storia che, fidando nell'infinità del tempo, distingue solo il ritmo, la velocità degli uomini e delle epoche, che scorrono più rapidi o più lenti sui binari del progresso. A questa concezione corrispondono l'incoerenza, l'imprecisione e la mancanza di rigore delle pretese che essa avanza nei confronti del presente». Benjamin preferiva riferirsi a «uno stato determinato, in cui la storia riposa come raccolta in un punto focale, e a cui alludono da sempre le immagini utopiche dei pensatori». Egli contestava le «tendenze informi di progresso» e opponeva «opere, creazioni e pensieri sommamente minacciati, malfamati e derisi, che giacciono nel grembo profondo di ogni presente». La storia «ha il compito di dare la sua forma pura e assoluta allo stato immanente della perfezione, di renderlo visibile e sovrano nel presente». Questo stato non può essere descritto nel particolare, non lo si può cogliere in una cronaca puntuale, ma soltanto «nella sua struttura metafisica». Il giovane Benjamin già si proponeva criticamente di «liberare il futuro dalla forma falsa e guasta che lo imprigiona nel presente».<sup>22</sup> Il «tempo immortale» della gioventù era da Benjamin già opposto al tempo lineare e vuoto: questo tema della sua gioventù sarebbe stato riproposto fortemente nel suo ultimo scritto. L'origine è la meta.

Il giovane Benjamin era infatti già convinto che i cocci del passato andato infranto non potessero essere ricomposti. A sua detta, «una via del ritorno» alla «tradizione tedesca o europea» o «a quella ebraica» era preclusa per sempre.<sup>23</sup> La catastrofe novecentesca aveva reciso ogni legame con una tradizione non più restaurabile. Pertanto, egli riteneva che non vi fosse «modo più efficace di infrangere la tradizione che staccare ciò che c'è di più “prezioso e raro” – coralli e perle – da tutto quello che è stato tramandato».<sup>24</sup> Benjamin spiegava questa «ambiguità» verso il passato servendosi delle figure ideal-tipiche del collezionista e del *flâneur*. Il collezionista raccoglieva cose senza averne evidente motivo, senza uno scopo utilitaristico e con l'unico intento di una «redenzione delle cose» stesse, che «va a fare

---

<sup>21</sup> W. Benjamin, *Das Passagenwerk*, trad. it. a cura di G. Russo, *I «passages» di Parigi*, I, a cura di E. Ganni, Torini, Einaudi, 2010, p. 546.

<sup>22</sup> W. Benjamin, *Das Leben der Studenten*, in «Der neue Merkur», 1915, trad. it. di A. Marietti Solmi, in *Metafisica della gioventù. Scritti 1910-1918*, cit., pp. 137-150 e specialmente pp. 137-138. Si veda H. Eiland-M.W. Jennings, *Walter Benjamin. Una biografia critica*, cit., p. 47.

<sup>23</sup> H. Arendt, *Walter Benjamin*, trad. it. di C. Badocco, in H. Arendt-W. Benjamin, *L'angelo della storia*, Firenze, Giuntina 2017, p. 106.

<sup>24</sup> *Ibidem*, p. 108.

completamento alla redenzione dell'uomo». Il collezionista ereditava cose della tradizione per tramandarle ai posteri, rendeva insomma possibile «l'appuntamento segreto» tra le generazioni, la trasmissibilità del passato. Le cose, diceva Benjamin, «capitano» al «grande collezionista». Questi «libera l'oggetto dall'insieme delle sue relazioni funzionali».<sup>25</sup> E ancora: «va detto infatti che in ognuno dei suoi oggetti per il collezionista è presente il mondo in forma sistematica e ordinata. Ordinata però secondo una concatenazione sorprendente e per il profano addirittura incomprensibile». Non solo l'oggetto, «ma anche tutto il suo passato», «ciò che concerne la sua origine», «i dettagli di quella che a prima vista può sembrare la sua storia meramente esteriore» rivestono grande importanza per il collezionista. Egli «intraprende una lotta contro la dispersione».<sup>26</sup>

Similmente, il *flâneur* che passeggiava per le strade di Parigi si lasciava guidare dal caso alla scoperta del «mondo spirituale», in modo disinteressato, lasciando che le cose gli parlassero.<sup>27</sup> Diceva infatti Benjamin che alla base della *flânerie* «c'è, tra l'altro, l'idea che il profitto dell'ozio ha più valore di quello del lavoro».<sup>28</sup> Passeggiando per le strade di Parigi, al *flâneur* si dispiegano «grandi reminiscenze», «brivido storico».<sup>29</sup> Così, egli va alla ricerca di «qualcosa di singolare», ma «considerato privo di valore», antieconomico.<sup>30</sup>

Secondo Hannah Arendt l'erede della tradizione, in Benjamin, non è colui che la riporta in vita, ma colui che la rinnova; non conserva, ma distrugge. A detta della filosofa la storia del Novecento aveva anticipato l'azione dell'erede-distruttore, poiché aveva già devastato la tradizione e Benjamin «non doveva fare altro che chinarsi, per così dire, a raccogliere i suoi preziosi cocci dal cumulo di macerie del passato».<sup>31</sup> Da qui la sua collezione di citazioni, da lui instancabilmente annotate nei piccoli taccuini neri di cui si serviva. Le «perle» pescate durante l'immersione nella *flânerie* spirituale erano poi ricomposte «in un nuovo ordine», di modo «che possano illuminarsi a vicenda». «Si trattava senz'altro – scriveva Arendt – di una sorta di montaggio surrealista», in contrasto radicale con la «falsificazione» del passato «diffusa pressoché ovunque». La citazione non consentiva solo di «parlare», ma soprattutto di «nominare» ed è il «nominare» più che il «parlare» a «portare alla luce la verità», grazie a «un metodo di trivellazione» nella «profondità del linguaggio e del pensiero». Nel linguaggio il passato «risiede in maniera inestirpabile» e «fa fallire» ogni «tentativo» di sbarazzarsi definitivamente di esso.<sup>32</sup>

---

<sup>25</sup> W. Benjamin, *I «passages» di Parigi*, cit., pp. 215 e 217.

<sup>26</sup> *Ibidem*, pp. 217 e 222

<sup>27</sup> *Ibidem*, p. 110.

<sup>28</sup> *Ibidem*, p. 507

<sup>29</sup> *Ibidem*, p. 465.

<sup>30</sup> H. Arendt, *Walter Benjamin*, cit., p. 106.

<sup>31</sup> *Ibidem*, p. 111.

<sup>32</sup> *Ibidem*, pp. 114-115. In questa prospettiva sono da inserire i saggi di Benjamin sulla lingua, da lui posta in una relazione di identità con il pensiero. Si veda W. Benjamin, *Über die Sprache überhaupt und über die Sprache des Menschen*, in *Gesammelte Schriften*, II, I, cit., pp. 140-157, trad. it. di R. Solmi, *Sulla lingua in generale e sulla lingua dell'uomo*, in *Metafisica della gioventù. Scritti 1910-1918*, cit., pp. 177-193. Scrive Benjamin che «ogni manifestazione della vita spirituale umana può essere come una sorta di

Hannah Arendt era convinta che Benjamin avesse «la dote di pensare poeticamente». Il suo pensiero, «nutrito dal presente» lavorava con i «cocci di pensiero» strappati al passato. «Come un pesatore di perle, che si cala giù nel fondo del mare», il pensiero di Benjamin non si immerge nelle profondità del passato «per rievocarlo in vita così com'era e contribuire al rinnovamento di tempi estinti». «A guidare questo pensiero è la convinzione che ogni cosa vivente, certo, ceda al rovinio del tempo, ma che tale processo di decomposizione sia al contempo un processo di cristallizzazione». Era convinto, insomma, che dal «mutamento subito dal mare» potessero nascere «nuove e forme e formazioni cristallizzate» che «durano di più e aspettano solo che un pescatore di perle s'immerga per riportarle alla luce del giorno: come “cocci di pensiero”, come frammenti, ovvero come eterni *Urphänomenen*».<sup>33</sup>

La scintilla del passato, nel presente.

#### 4. STORICISMO GIURIDICO

Nel 1921, abbiamo detto, Benjamin acquistava l'*Angelus Novus* nella Germania ancora sconvolta dalla repressione della rivolta spartachista (con l'assassinio pilatesco di Rosa Luxemburg e Karl Liebknecht) e dal putsch di Kapp. Quello stesso anno 1921 Benjamin dava alle stampe *Zur Kritik der Gewalt*, testo spesso mal compreso per via dei diversi significati della parola *Gewalt* in tedesco. *Gewalt* significa infatti violenza, ma anche potere pubblico. Ad esempio *Gewaltenteilung* significa per i giuristi divisione dei poteri (pubblici). Sappiamo che Benjamin conosceva approfonditamente il dibattito giuridico dei suoi tempi e così come Brecht denunciò la legalizzazione del crimine e la criminalizzazione della legalità, anche Benjamin, nel 1921, denunciò la possibile mostruosa deformazione dei pubblici poteri in nome di un vero o presunto “stato di necessità”.<sup>34</sup> Non è un caso che l'unico giurista citato nelle *Tesi sulla storia* del 1940 fosse Carl Schmitt, il nefasto sostenitore della teoria dello stato di eccezione. Quella teoria aveva “vinto”.

Benjamin, incautamente condensò in poche righe la più vibrante critica alla teoria dello stato di eccezione, che nel 1933 funse da base ideologica per la presa di potere da parte di Hitler. Così Benjamin: «la tradizione degli oppressi» (gli oppressi travolti dal “progresso”, gli oppressi per i quali

---

lingua, e questa concezione dischiude – come ogni metodo veritiero – ovunque nuovi problemi. Si può parlare di una lingua della musica e della scultura, di una lingua della giurisprudenza, che non ha direttamente a che fare con quelle in cui sono stilate le sentenze dei tribunali inglesi o tedeschi, di una lingua della tecnica che non è quella specializzata dei tecnici. Lingua significa, in questo contesto, il principio rivolto alla comunicazione di contenuti spirituali negli oggetti in questioni: nella tecnica, nell'arte, nella giustizia o nella religione. In breve, ogni comunicazione di contenuti spirituali è linguaggio, dove la comunicazione mediante la parola è solo un caso particolare, quello del linguaggio umano e di quello che alla base di esso (giurisprudenza o poesia)» (p. 177). Per Benjamin non si comunica «attraverso» la lingua, ma «nella lingua», giacché «l'essere linguistico delle cose è lo loro lingua» (p. 179). Inoltre, «mediante la parola l'uomo è unito con la lingua delle cose (p. 186).

<sup>33</sup> H. Arendt, *Walter Benjamin*, cit., p. 118.

<sup>34</sup> W. Benjamin, *Zur Kritik der Gewalt*, in *Gesammelte Schriften*, II, hrsg. von R. Tiedemann und W. Schweppenäuser, Berlin, Suhrkamp, 1991, pp. 179-203.

Benjamin sperava di accendere un barlume di speranza messianica ossia di redenzione nello *Jetztzeit* - «ci insegna che lo “stato di eccezione” in cui viviamo è la regola». <sup>35</sup> Una frase, debitrice forse delle sferzate di Karl Korsch, che vale migliaia di pagine di argute argomentazioni giuridiche: nel 1940 lo stato di eccezione, ossia l’abolizione di ogni ordinamento giuridico in nome della salvezza dello Stato, era la «regola», il contenuto dominante ogni *Gewalt* formalmente concepita dalla scienza giuridica post-rivoluzionaria. La fine dello Stato di diritto, la fine dello *Rechtsstaat* costruito sul mito della legge formale, sulla separazione funzionale dei poteri e sull’oggettività del dato giuridico.

Nel 1921 il giurista tedesco Hermann Heller pubblicava il suo primo libro *Hegel und Der Nationale Machtstaatsgedanke in Deutschland: Ein Beitrag Zur Politischen Geistesgeschichte*. <sup>36</sup> Non vi sono evidenze di una conoscenza diretta tra Benjamin e Heller, eppure tante sono le affinità da far dedurre la comune partecipazione ad un medesimo contesto culturale. Heller declina in ambito giuridico il metodo impiegato da Benjamin in filosofia. Il giuspubblicista tedesco sfidò infatti le idee dominanti nella scienza giuridica avvalendosi proprio di un rinnovato metodo storicista, ossia sottraendo la storicità del diritto e della sovranità in particolare alle deformazioni imposte dalla *herrschende Lehre* a lui contemporanea. I libri di Heller erano molto differenti dalle mode del tempo. Nelle sue pagine non si trovano velleità sistematiche né impalcature formali volte a descrivere e sorreggere la struttura statale. Le pagine di Heller sono impregnate di storia giuridica; questi, al pari di Benjamin, ricorreva al metodo delle citazioni per sviluppare il suo pensiero. <sup>37</sup> Anche Heller non aveva ambizioni ricostruttive, di semplice ricognizione dei fatti passati, un metodo spesso incoraggiato dagli studi storico-giuridici del tempo. Soprattutto Heller - lo stesso Heller che nel 1920 aderì alla socialdemocrazia facendo mettere agli atti il suo rifiuto del materialismo storico - criticò impietosamente ogni forma di storicismo deterministico, che celava in fondo una occulta accettazione dei miti della potenza (*Macht*) e una supina resa alla perversione di ogni potere pubblico (*Gewalt*). A detta di Heller, le “storie universali” e la storiografia del secolo decimonono dei Ranke, dei Leo e dei Carlyle, avevano in fondo giustificato la potenza statale e la sua ferocia espansionista come esito ultimo indicato da una legge storica ineluttabile. Avevano cioè proposto una narrativa che per Heller discendeva direttamente dalla forza dirompente

---

<sup>35</sup> W. Benjamin, *Sul concetto di storia*, cit., p. 33.

<sup>36</sup> H. Heller, *Hegel und der nationale Machtstaatsgedanke in Deutschland. Ein Beitrag zur politischen Geistesgeschichte*, trad. it. *Hegel e il pensiero nazionale dello Stato di potenza in Germania. Un contributo alla storia dello spirito pubblico*, a cura di A. Merlino e con una prefazione di C. Amirante, Foligno, 2021, pp. 1-313.

<sup>37</sup> Così in W. Benjamin, *Karl Kraus*, in «Frankfurter Zeitung», 10, 14, 17 e 18 marzo 1931, ora in *Schriften*, II, Suhrkamp, Frankfurt am Main, 1955, pp. 159-195, trad. it. di A. Marietti, in W. Benjamin, *Avanguardia e rivoluzione. Saggi sulla letteratura*, con una nota introduttiva di C. Cases, Torino, Einaudi, 1973, pp. 100-133 e p. 128 in particolare: «Nella citazione che salva e punisce la lingua si rivela come madre della giustizia. La citazione chiama la parola per nome, la strappa dal contesto che distrugge, ma proprio per questo la richiama anche alla sua origine. Non insensata essa appare, sonora, consona, nella compagine di un nuovo testo. Come rima essa raccoglie nella sua aura l’analogo; come nome sta sola e inespressiva. Davanti alla lingua si legittimano entrambi i regni – origine e distruzione – nella citazione. E viceversa: solo là dove essi si fondono – nella citazione – essa è perfetta. Nella citazione si rispecchia la lingua angelica in cui tutte le parole, snidate dal contesto idilliaco del senso, sono diventati motti nel libro della creazione».

della filosofia giuridica hegeliana.<sup>38</sup> Soprattutto il Ranke della *Weltgeschichte* gli pareva debitore della filosofia hegeliana, giacché il motore della sua storiografia era in fondo molto simile al *Weltgeist* di Hegel, lo spirito del mondo che indicava – ossia legittimava – quale Stato dovesse trionfare nella ineliminabile lotta tra potenze supreme. Una storia di Stati, insomma. Una storia glorificante la potenza dello Stato e la sua natura guerresca ed espansionista. Scriveva così Heller che «il Dio della storia di Ranke, a differenza del suo Dio personale, assomiglia molto a quello di Hegel, che incarna la lotta per la potenza statale e nazionale come progresso etico della libertà».<sup>39</sup> Se la storiografia si era schierata dalla parte della potenza statale, come ultima tappa di una evoluzione lineare e ascendente, se insomma lo storicismo – quello stesso storicismo criticato da Benjamin – aveva asservito la storia ai fini di una ideologia militaresca, i giuristi non erano stati da meno. Non è un caso che in Heller la critica agli storici si combini con la critica ai giuristi, rei di avere reciso il legame con la tradizione per adeguare il tradizionale concetto di sovranità agli scopi dell'onnipotenza statale.<sup>40</sup> Esasperando i motivi hegeliani dello Stato come valore etico assoluto, che non riconosce nulla sotto di sé (le autonomie locali) né sopra di sé (il diritto internazionale), la scienza giuridica dell'Ottocento aveva preparato il terreno per le due dottrine che Heller avversò per tutti gli anni Venti fino al suo ultimo scritto postumo, la *Staatslehre* (un libro di...storia!):<sup>41</sup> la *reine Rechtslehre* di Hans Kelsen e il decisionismo di Carl Schmitt.

Come oggi accettato dalla più accorta filosofia giuridica tedesca<sup>42</sup>, si trattava di due forme di estremo positivismo, giacché la prima riduceva tutto il diritto nel *positum* della norma, mentre l'altra risolveva tutta l'esperienza giuridica nel *positum* della decisione di un sovrano dai poteri illimitati.<sup>43</sup> Entrambi avevano portato a termine una progressiva corruzione del concetto di sovranità, assolutizzandolo infine dissolvendolo, per vie diverse e opposte (Kelsen nella norma statale, Schmitt nella decisione) nello Stato dai poteri (*Gewalten*) illimitati.<sup>44</sup>

---

<sup>38</sup> Heller dedica a Ranke e alla critica dello storicismo una parte importante del suo primo libro. ---si veda H. Heller, *Hegel e il pensiero nazionale dello Stato di potenza in Germania. Un contributo alla storia dello spirito pubblico*, cit., pp. 227-243.

<sup>39</sup> *Ibidem*, p. 231.

<sup>40</sup> H. Heller, *Hegel e il pensiero nazionale dello Stato di potenza in Germania. Un contributo alla storia dello spirito pubblico*, cit., pp. 244 e ss.

<sup>41</sup> H. Heller, *Staatslehre*, Leiden, A.W. Sijthoff's Uitgeversmaatschappij, 1934, trad. it. a cura di U. Pomarici, *Dottrina dello Stato*, Napoli, Esi, 1988.

<sup>42</sup> S. Kirste, *Rechtsphilosophie. Einführung*, 2. Auflage, Baden-Baden, 2020, pp. 79-143.

<sup>43</sup> Ho trattato della critica di Heller alla dottrina dominante in A. Merlino, *Hermann Heller tra Kelsen e Schmitt*, in *Costituzionalismo.it*, 2021, pp.1-17.

<sup>44</sup> Hannah Arendt pensava che in questa assolutizzazione si fosse consumata la sciagurata recisione del legame tra diritto e presupposti etici o teologici. I pieni poteri, l'onnipotenza che tradizionalmente apparteneva a Dio, veniva diabolicamente pretesa dai dominatori che in quegli anni si impossessarono della struttura dello Stato moderno. Si veda H. Arendt, *On Revolution*, London, Penguin Books, 1961, pp. 189-191.

La demistificazione di queste mitologie, per usare la felice espressione del compianto Paolo Grossi, passava per il recupero della tradizione.<sup>45</sup> Nella tradizione Heller trovava il serbatoio ove rifornirsi per smascherare le forzature propagate dalla scienza giuridica dominante nel suo tempo. Ad esempio, Schmitt tentò di nobilitare la sua teoria dello stato di eccezione servendosi di un illustre predecessore, il giurista francese Jean Bodin. Schmitt aveva nobilitato la sua teoria decisionista rintracciandone le origini nel pensiero del giurista francese Jean Bodin. «Già in Bodin», diceva Schmitt parlando di se stesso, il concetto di sovranità «è orientato al caso critico, cioè al caso di eccezione». Il Bodin di Schmitt predicava il potere illimitato del sovrano, nel caso della necessità. Le cose erano però più complesse e apparivano assai diverse se inforcate le lenti dello storico. Nel saggio *Die Souveränität. Ein Beitrag zur Theorie des Staats-und Völkerrechts* Heller difendeva la tradizione, non certo per esaltare Bodin, ma per contraddire Schmitt.<sup>46</sup> «A me sembra infatti – così Heller – che molti fra coloro che parlano di Bodin non sappiano esattamente cosa egli abbia detto. Chi ha confrontato anche una sola volta i giudizi tratteggiati su Bodin e le citazioni altrettanto tratte dalle sue opere, deve ammettere che questo grande teorico dello Stato fa parte degli autori più citati e meno letti».

Adottando il medesimo metodo del “pescatore di perle”, Heller contraddiceva Schmitt e ricordava che persino in Bodin il sovrano «non è affatto illimitato». «Il merito imperituro di Bodin» consiste anzi «nell’aver considerato per primo l’individualità dello Stato in relazione alle condizioni geografiche e climatiche, nell’aver tenuto conto della specificità delle situazioni geopolitiche, antropologiche e storiche e nell’aver sottoposto nonostante ciò l’individualità dello Stato a dei principi giuridici superiori», come la legge divina o naturale o come le leggi del regno nella Francia di fine Cinquecento.<sup>47</sup> Queste deformazioni erano per Heller il risultato estremo di un culto della potenza che aveva contaminato la scienza giuridica per tutto l’Ottocento. Nonostante la sua apparente pretesa formale, poi culminata nel Novecento con il purismo giuridico di Kelsen, essa legittimava il *Machtstaat* proposto inizialmente da Hegel. Così Heller: «tuttavia, con la dottrina dello Stato, guidata, dopo la morte di Hegel, da Gerber e poi da Laband, la vitalità dell’idea di Hegel sulla potenza statale si è trasformata nell’uovo soffiato del concetto astratto e formale di sovranità. Pertanto, l’impatto di Hegel in questa direzione è stato meno persistente che non se si fosse trattato di una concezione dello Stato meno astratta sotto il profilo giuridico. Eppure, il fatto che anche la dottrina formale dello Stato ponga al

---

<sup>45</sup> P. Grossi, *Mitologie giuridiche della modernità*, terza edizione accresciuta, Milano, Giuffrè, 2007, pp. 1-234. Sul legame tra storia e diritto pubblico si veda il recente bel saggio di A. Lucarelli, *Costituzionalismo e storia. Riflessioni sulle dimensioni epistemologiche del senso della tradizione*, in «AIC», 2022, pp. 1-20.

<sup>46</sup> H. Heller, *Die Souveränität. Ein Beitrag zur Theorie des Staats-und Völkerrechts*, in *Beiträge zum ausländischen öffentlichen Recht und Völkerrecht*, hrsg. von V. Burns, Berlin und Leipzig, de Gruyter, 1927, pp. 177-248, trad. it di P. Pasquino e G. Silvestrini, *La sovranità. Contributo alla teoria del diritto dello Stato e del diritto internazionale*, in H. Heller, *La sovranità ed altri scritti sulla dottrina del diritto e dello Stato*, cit., pp. 67-301.

<sup>47</sup> *Ibidem*, p. 73. Si veda in proposito D. Quaglioni, *Un dogma in crisi: il dibattito sulla sovranità nel pensiero giuspolitico del Novecento*, in *Temi politici del Novecento*, a cura di A.M. Lazzarino Del Grosso, Napoli, Cuen, 1997, pp. 13-36. Si confronti con D. Quaglioni, *La sovranità*, Roma-Bari, Laterza, 2004, p. 51.

vertice di ogni indagine “il concetto di potere statale [...], l’unico e il solo concetto di interesse per i giuristi” e che lo Stato sia sempre inteso come unità chiusa, sono da annoverare tra i più grandi meriti di Hegel, ai quali prende parte ogni moderna giuspubblicistica. A una prospettiva più spiccatamente storico-sociologica se ne oppone una molto diversa, tipicamente hegeliana, secondo la quale “anche la dottrina dello Stato deve prendere le mosse da quello che è comunemente chiamato il momento della potenza statale”».48

La scienza giuridica aveva cioè svuotato il diritto dei suoi presupposti etici.

L’eccezione era così diventata così «la regola», come sosteneva Walter Benjamin nel 1940, sette anni dopo la caduta di Weimar e dopo la morte del suo alter ego giurista, Hermann Heller. I concetti del diritto erano stati allora pervertiti, asserviti alle idee dominanti: nella tradizione, nell’«appuntamento misterioso tra le generazioni che sono state e la nostra», Benjamin sperava consegnata «una debole forza messianica, a cui il passato ha diritto» per la redenzione degli oppressi.49

E così speriamo noi nell’ora presente.

---

<sup>48</sup> Heller, *Hegel e il pensiero nazionale dello Stato di potenza in Germania. Un contributo alla storia dello spirito pubblico*, cit., p. 249.

<sup>49</sup> Secondo Elisabeth Young-Bruehl il concetto di *Jetztzeit* (Adesso) si precisò in Benjamin con le conversazioni insieme Hannah Arendt e con il marito di lei, Heinrich Blücher, nell’inverno del 1939. I tre avevano commentato il libro di Gershom Scholem su *Le grandi correnti della mistica ebraica* e avevano convenuto di ritenere il movimento sabbatiano, espressione del misticismo ebraico del XVII secolo, «l’ultima importante esperienza politica ebraica», l’esito di «una tradizione mistico-messianica» che aveva natura politica e «interesse per la realtà e l’azione».

Si veda E. Young-Bruehl, *Hannah Arendt. For Love of the World*, New Haven-London, Yale University Press, 1982, trad. it. *Hannah Arendt. Una biografia*, cit., p. 196. A sostegno di questa ricostruzione Young-Bruehl cita H. Arendt, *Jewish History Revised*, «Jewish Frontier», 1948, p. 38. Al tempo omogeneo e vuoto Benjamin opponeva «l’idea quasi mistica di “tempo riempito dall’Adesso (Jetztzeit)”, sperando che tale immagine del tempo potesse nascere un senso realistico, orientato verso il futuro». Si apriva lì «una piccola porta, dal quale poteva entrare il Messia».

Ai sensi di quanto previsto dal *Regolamento per la classificazione delle riviste nelle aree non bibliometriche* (Approvato con Delibera del Consiglio Direttivo n. 42 del 20/02/2019), si dichiara che il presente fascicolo è stato ultimato il 27 giugno 2022.