

ARCHIVIO GIURIDICO SASSARESE

Diritto privato e valori sociali in una
prospettiva diacronica

Giovanni Berti de Marinis, Maria Vittoria Bramante,
Alice Cherchi, Maria Cheri, Corrado Chessa,
Laura d'Amati, Carlo Dore, Maurilio Felici,
Angela Galato, Giovanni Gandino,
Anna Maria Mancaleoni, Marco Manna,
Raimondo Motroni, Rosanna Ortu,
Maria Pia Pignalosa, Giovanni Maria Uda

XXX

2025-2

INSCHIBBOLETH

Luglio - Dicembre

A Eleonora Nicosia

ARCHIVIO GIURIDICO SASSARESE

RIVISTA INTERNAZIONALE DI DIRITTO PRIVATO ANTICO, CONTEMPORANEO E DELL'ECONOMIA

Direttore scientifico

Giovanni Maria UDA (Università di Sassari)

Co-Direttore scientifico

Rosanna ORTU (Università di Sassari)

Vice-Direttore scientifico

Luigi NONNE (Università di Sassari)

Comitato di direzione

Francesco CAPRIGLIONE (Università LUISS “Guido Carli” – Università telematica G. Marconi); Claudio COLOMBO (Università di Sassari); José Ramón DE VERDA Y BEAMONTE (Università di Valencia); Andrea DI PORTO (Sapienza Università di Roma); Catherine GINESTET (Università di Tolosa); Mauro GRONDONA (Università di Genova); Gabor HAMZA (Univ. Eötvös Loránd Budapest); Alessandro HIRATA (Università di San Paolo “USP”); Valerio LEMMA (Università di Roma G. Marconi); Agustin LUNA SERRANO (Università Ramon Llul Barcelona); Salvatore PATTI (Sapienza Università di Roma); Mirella PELLEGRINI (Università LUISS “Guido Carli”); Diego ROSSANO (Università di Napoli “Parthenope”); Illa SABBATELLI (Università Telematica San Raffaele Roma); Andrea SACCO GINEVRI (Università telematica internazionale Uninettuno); Christoph SCHMID (Università di Brema); Marco SEPE (Università di Roma Unitelma Sapienza); Vincenzo TROIANO (Università di Perugia); Alberto URBANI (Università Ca’ Foscari di Venezia)

Comitato di redazione

Maria Teresa NURRA (Caporedattrice – Università di Sassari)

Annamaria ABBRUZZESE (Università “Magna Graecia” di Catanzaro); Davide ACHILLE (Università del Piemonte Orientale); Carlo ATTANASIO (Università di Sassari); Claudia BENANTI (Università di Catania); Tania BORTOLU (Università di Sassari); Gianluca DE DONNO (Università di Sassari); Dario FARACE (Università di Roma “Tor Vergata”); Massimo FOGLIA (Università di Bergamo); Stefania FUSCO (Università di Sassari); Lorenzo GAGLIARDI (Università di Milano Statale); Domenico GIURATO (Università di Sassari); Maria Alessandra IANNICELLI (Università Roma Tre); Daniele IMBRUGLIA (Sapienza Università di Roma); Arturo MANIACI (Università di Milano Statale); Raimondo MOTRO-

NI (Università di Sassari); Laurent POSOCCO (Università di Tolosa); Federico PROCCHI (Università di Pisa); Giuseppe Werther ROMAGNO (Università di Sassari); Maria Gabriella STANZIONE (Università di Salerno); Fabio TORIELLO (Università di Sassari); Maria Manuel VELOSO GOMES (Università di Coimbra)

Comitato dei revisori

Luigi GAROFALO (Presidente – Università di Padova)

Emanuela ANDREOLA (Università Telematica UniCusano); Marco AZZALINI (Università di Bergamo); Federico AZZARRI (Università di Pisa); Angelo BARBA (Università di Siena); Vincenzo BARBA (Sapienza Università di Roma); Marco BODELLINI (Università di Bergamo); Maria Vittoria BRAMANTE (Università Telematica Pegaso); Maria Novella BUGETTI (Università di Ferrara); Pierangelo BUONGIORNO (Università di Macerata); Fausto CAGGIA (Università “Kore” di Enna); Ilaria Amelia CAGGIANO (Università “Suor Orsola Benincasa” di Napoli); Rosa CALDERAZZI (Università di Bari “Aldo Moro”); Valeria CAREDDA (Università di Cagliari); Maria Luisa CHIARELLA (Università “Magna Graecia” di Catanzaro); Alberto Giulio CIANCI (Università di Perugia); Alessandro CIATTI CÀIMI (Università di Torino); Maria Rosa CIMMA (Università di Sassari); Laura D’AMATI (Università di Foggia); Iole FARGNOLI (Università di Milano Statale); Sara CORRÊA FATTORI (Università di Araraquara “UniAra”); Maurilio FELICI (Università LUMSA di Palermo); Emanuela FUSCO (Università della Campania “Luigi Vanvitelli”); Lucilla GATT (Università “Suor Orsola Benincasa” di Napoli); Andrea GENOVESE (Università della Tuscia Viterbo); Fulvio GIGLIOTTI (Università “Magna Graecia” di Catanzaro); Claudia IRTI (Università Ca’ Foscari di Venezia); Umberto IZZO (Università di Trento); David KREMER (Université Paris Descartes); Paola LAMBRINI (Università di Padova); Simone MEZZACAPPO (Università di Perugia); Lorenzo MEZZASOMA (Università di Perugia); Massimo MIGLIETTA (Università di Trento); Maria Concetta NANNA (Università di Bari “Aldo Moro”); Eleonora NICOSIA † (Università di Catania); Francesco Paolo PATTI (Università “Luigi Bocconi” di Milano); Aldo PETRUCCI (Università di Pisa); Guido PFEIFER (Università Goethe di Frankfurt am Main); Fabrizio PIRAINO (Università di Palermo); Johannes PLATSCHEK (Università di München “LMU”); Roberto PUCCELLA (Università di Bergamo); Francesca REDUZZI MEROLA (Università di Napoli “Federico II”); Nicola RIZZO (Università di Pavia); Carmela ROBUSTELLA (Università di Foggia); Giacomo ROJAS ELGUETA (Università Roma Tre); Anna Maria SALOMONE (Università di Napoli “Federico II”); Pieremilio SAMMARCO (Università di Bergamo); Gianni SANTUCCI (Università di Bologna); Roberto SCEVOLO (Università di Padova); Roberto SENIGAGLIA (Università Ca’ Foscari di Venezia); Domenico SICLARI (Sapienza Università di Roma); Eduardo Cesar SILVEIRA VITA MARCHI (Università di San Paolo “USP”); Laura TAFARO (Università di Bari “Aldo Moro”); Elena TASSI (Sapienza Università di Roma); Noah VARDI (Università Roma Tre); Mario VARVARO (Università di Palermo); Paola ZILLOTTO (Università di Udine)

Segreteria di redazione

Roberta BENDINELLI; Lorenzo BOTTA; Federica CHIRONI; Giovanni GANDINO; Roberta GUAINELLA; Maria Cristina IDINI; Pietro LIBECCIO; Claudia MARASCO; Salvatore MISTRETTA; Enrico NIEDDU; Anna Maria PANCALLO; Edoardo PINNA; Pietro Giovanni Antonio SANTORU; Laudevino Bento DOS SANTOS NETO DA SILVEIRA

Rivista on line open access. Indirizzo web: www.archiviogiuridicosassarese.org.

Registrazione: Tribunale di Sassari n° 11 del 26/01/1974.

Prima serie: Archivio Storico Sardo di Sassari, pubblicata in formato cartaceo dal 1975 al 1992.

Seconda serie: Archivio Storico e Giuridico Sardo di Sassari, pubblicata in formato cartaceo dal 1994 al 1998 e in formato digitale dal 1999 al 2019 (ISSN print: 2240-4856; ISSN on line: 2240-4864). Periodicità: semestrale.

Serie attuale: Archivio Giuridico Sassarese.

ISSN print: 2785-034X

ISSN on line: 2785-0803

ISBN print: 978-88-5529-688-5

© 2025, Associazione Giuridica Sassarese.

Editore: Inschibboleth edizioni – via G. Macchi, 94, 00133, Roma – Italia, email: info@inschibbolethedizioni.com. Direttore responsabile: Emiliano Tolu. Proprietario della pubblicazione: Associazione Giuridica Sassarese, email: rivista@archiviogiuridicosassarese.org. Sede della pubblicazione: Sassari, Associazione Giuridica Sassarese, c/o Studio Legale Berlinguer, via Cavour 88, 07100 Sassari, SS.

Fascicolo n. 2/2025, luglio-dicembre, pubblicato online il 30 luglio 2026.

I contributi del presente volume di cui sono autori Giovanni Berti de Marinis, Corrado Chessa, Raimondo Motroni e Maria Pia Pignalosa sono pubblicati a cura di Paoloefisio Corrias e costituiscono la rielaborazione degli interventi presentati in occasione del Convegno “Il diritto civile della finanza: principi, mercato, contratti e sostenibilità. Riflessioni in occasione della pubblicazione del volume I contratti del mercato finanziario di Daniele Maffei”, tenutosi a Cagliari il giorno 9 maggio 2025.

INDICE

Diritto privato e valori sociali in una prospettiva diacronica

LAURA D'AMATI, In memoriam. <i>Eleonora Nicosia</i>	p. 351
GIOVANNI BERTI DE MARINIS, <i>Il neoformalismo nei contratti finanziari</i>	p. 353
CORRADO CHESSA, <i>La responsabilità dell'intermediario per fatto del consulente o del preposto</i>	p. 367
RAIMONDO MOTRONI, <i>L'«oro da investimento» nei canali distributivi bancari</i>	p. 373
MARIA PIA PIGNALOSA, <i>Scommesse autorizzate e razionalità</i>	p. 397
MARIA VITTORIA BRAMANTE, <i>La condizione della donna in epoca romana. Il contributo dei testimoni della cultura materiale e giuridica da Ercolano antica</i>	p. 407
ALICE CHERCHI, <i>Ancora sul perfezionamento del mutuo nel cd. contractus mohatrae: tra divergenze «apparenti» ed elaborazioni bizantine. La riflessione di Stefano</i>	p. 441
MARIA CHERI, <i>Metodologie, esperienze e pratiche della ricerca storico-giuridica: le fonti (Bertinoro 24-26 luglio 2025)</i>	p. 477
CARLO DORE, <i>Patto commissorio, patto marciano e «articolazioni sequenziali» di prestazioni sussidiarie attuative del rapporto obbligatorio</i>	p. 485
MAURILIO FELICI, <i>Schiavi affrancati e relazioni con i patroni a Roma e nelle realtà provinciali dell'impero</i>	p. 511

ANGELA GALATO, <i>Valutazione automatizzata di appropriatezza e tutela dell'investitore</i>	p. 535
GIOVANNI GANDINO, <i>Transizione energetica e terzo settore. Le potenzialità applicative della fondazione di partecipazione nell'ambito delle comunità energetiche rinnovabili</i>	p. 549
ANNA MARIA MANCALEONI, <i>I magazzini generali alla luce della Legge Modello UNCITRAL/UNIDROIT "on warehouse receipts"</i>	p. 561
MARCO MANNA, <i>L'Ars loquendi dell'avvocato. Prime considerazioni tra deontologia e tecnica della persuasione giudiziaria</i>	p. 595
ROSANNA ORTU, <i>Os vitia animi do servus no edito de mancipiis emundis vendundis. Categoria jurisprudencial e tutela do comprador</i>	p. 617
GIOVANNI MARIA UDA, <i>Introduzione a Mario Segni, Autonomia privata e valutazione legale tipica, Padova, 1972</i>	p. 643

Scommesse autorizzate e razionalità*

Maria Pia Pignalosa

Sommario: 1. Introduzione – 2. Autogoverno e strumenti di tutela della libertà positiva – 3. Obblighi informativi e doppio binario dell'informazione – 4. Sulla possibilità di applicare l'art. 22 TUF alla insolvenza del concessionario.

1. Introduzione

Le pagine di Daniele Maffei¹ suggeriscono un interrogativo: solo le scommesse finanziarie sono o dovrebbero essere razionali, mentre quelle comuni sono per loro natura istintive e legate alla passione per il gioco e dunque irrazionali, o forse anche le scommesse e i giochi autorizzati dovrebbero essere razionali e proprio perché razionali autorizzati?

Il quesito ha al fondo la premessa per la quale «tutti i contratti derivati, conclusi con degli intermediari autorizzati sono scommesse finanziarie autorizzate perché razionali»².

Come scrive Daniele Maffei, il diritto della finanza è diritto civile, la finanza evolve ed evolve anche il diritto civile. In questa prospettiva, rileggendo l'art. 1935 c.c. la lotteria autorizzata si trasfigura nella scommessa finanziaria legalmente autorizzata³.

La distinzione tra funzione di copertura e funzione speculativa attiene ai meri scopi soggettivi e non incide sulla causa tipica dei contratti derivati *over the counter* che è e resta quella della scommessa legalmente autorizzata⁴.

* Lo scritto costituisce la rielaborazione della relazione tenuta a Cagliari il 9 maggio 2025, al convegno dal titolo: “*Il diritto della finanza: principi, contratti e sostenibilità. Riflessioni in occasione della pubblicazione del volume*” di Daniele Maffei.

¹ D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, in *Trattato di dir. civ. e comm.*, Cicu-Messineo, Milano, 2024.

² D. MAFFEIS, *op. cit.*, p. 331 ss.

³ D. MAFFEIS, *op. cit.*, p. 15.

⁴ D. MAFFEIS, *op. cit.*, p. 44, per il quale «in finanza la distinzione proficua, al fine di inquadrare la natura dell'alea finanziaria che caratterizza il singolo investimento, non è la distinzione, abituale, tra rischio preesistente e rischio nuovo, ma è la distinzione multipla tra rischio manovrato, rischio manipolato, rischio modellato, rischio creato».

Le scommesse finanziarie sono autorizzate in quanto razionali e sono razionali quando è nota la misura dell'alea, gli scenari probabilistici, i criteri di calcolo, la quantità e la qualità delle alee.

Non può revocarsi dubbio che le scommesse comuni e quelle finanziarie siano da imputare a mercati diversi, non riconducibili a logiche sovrapponibili, ma se si supera questa prima e quindi superficiale lettura può essere utile ragionare provando ad importare nel contesto delle scommesse comuni alcune delle regole che invece disciplinano il mercato delle scommesse finanziarie che sono volte a tutelarne l'integrità, la trasparenza, la calcolabilità e la consapevolezza degli investitori.

2. Autogoverno e strumenti di tutela della libertà positiva

Riprendendo uno stimolante quesito proposto da Carlo Angelici, occorre chiedersi quale sia il tipo di razionalità che, presente nei derivati, potrebbe essere presente anche nel gioco e nella scommessa di diritto comune⁵.

A questo scopo è utile evidenziare che diversamente dal gioco tollerato, ossia il gioco tra privati, il gioco autorizzato è un gioco regolato.

Gli interventi legislativi che hanno regolato il gioco autorizzato negli ultimi anni, si pensi al decreto Balduzzi⁶, e alla legge n. 88/2009, promuovono comportamenti responsabili di gioco e si lasciano ragionare proprio nel prisma della razionalità esaltando, forse in modo poco realistico, l'importanza della autoresponsabilità e dell'autocontrollo individuale, ossia di una autonomia intesa come autogoverno.

Nei mercati finanziari Maffei non trova persuasiva la tesi che rinuncia all'idea del consenso consapevole e auto responsabile in favore di un'autonomia assistita⁷ e la stessa posizione può assumersi anche nel mercato delle scommesse comuni, nel quale, proprio nell'intento di impedire scelte irrazionali del giocatore sono previsti specifici obblighi di informazione volti a sollecitare una sua scelta consapevole. In questo senso può leggersi l'art. 7 del decreto Balduzzi a tenore del quale *«la pubblicità dei giochi che prevedono vincite in danaro deve riportare in modo chiaramente visibile la percentuale di probabilità di vincita che il soggetto ha nel singolo gioco pubblicizzato. Formule di avvertimento devono comparire ed essere chiaramente leggibili anche sui tagliandi dei giochi e all'atto di accesso ai siti internet destinati all'offerta di giochi»*.

Questa disposizione è tenuta a mente da Daniele Maffei nel paragrafo che si occupa degli scenari probabilistici e della conoscenza delle probabilità come

⁵ C. ANGELICI, *Alla ricerca del "derivato"*, Milano, 2016, p. 140 e spc. nota 21.

⁶ D.l., 13 settembre 2012, n. 158 (c.d. Decreto Balduzzi)

⁷ R. DI RAIMO *Categorie della crisi economica e crisi delle categorie civilistiche: il consenso e il contratto nei mercati finanziari derivati*, in *Giust. civ.*, 2014, p. 1117; per una critica si veda D. MAFFEIS, *op. cit.*, p. 189.

requisito del consenso dell'investitore, costituendo uno degli indici positivi sintomatici di una tendenza legislativa dalla quale si evince come le probabilità, come fatto di conoscenza necessario per la formazione di un consenso consapevole, sono ben note al legislatore⁸.

Sulle conseguenze della mancata indicazione delle probabilità di vincita si tornerà in seguito, fermando ora il ragionamento sulla circostanza per la quale il modello razionale sembra trovare riscontro proprio nello statuto normativo che regola i giochi autorizzati e in particolare in quelli a distanza, nei quali il paradigma dell'agente razionale costituisce un elemento della fattispecie normativa come suggeriscono anche gli strumenti dell'autoesclusione e dell'autolimitazione dal gioco⁹. E una conferma di questa tendenza si riscontra nell'art. 24, comma 17, lett. f, della legge n. 88 del 2009 che prevede che la sottoscrizione della domanda per ottenere la concessione implica l'assunzione da parte del richiedente dell'obbligo di *promozione di comportamenti responsabili di gioco e di adozione di strumenti e accorgimenti per l'autolimitazione o per l'autoesclusione dal gioco*.

Si lamenta da più parti l'assenza di un testo unico dei giochi e delle scommesse, ma prima ancora si lamenta l'assenza di una disciplina che regoli compiutamente le attività dei prestatori di servizi di gioco; e proprio muovendo dalla lacuna si potrebbe provare a colmare i vuoti di quella disciplina attraverso l'applicazione analogica di alcune regole dettate nei mercati finanziari. Regole volte non solo ad assicurare la trasparenza e l'efficienza di quel mercato, ma tese anzitutto a garantire la razionalità, la calcolabilità, la consapevolezza degli investitori, nonché volte a regolare i profili organizzativi di quelle attività.

Non vi è dubbio che l'equiparazione degli intermediari finanziari ai soggetti autorizzati a gestire giochi e scommesse non sarebbe accolta positivamente dai primi e soprattutto appare eccentrica se pensata in termini generali. Ma proviamo a invertire i termini del ragionamento e verificare se abbia senso tentare una equiparazione assumendo come modello la disciplina pensata per regolare l'attività dei prestatori di servizi e così applicare alcune di quelle regole anche ai gestori del gioco, i quali assumono sempre più spesso, specie nei giochi di massa, proprio la qualità di erogatori di servizi. E ciò nel convincimento che il diritto privato regolatorio autorizza l'analogia allorquando la regola è coerente a dare soluzioni a fallimenti o alterazioni di mercato che si rivelano essere simili e hanno ispirato la ratio della disciplina regolata¹⁰.

Pensando agli elementi costitutivi delle fattispecie che stiamo analizzando in un ideale parallelo, non può sfuggire che entrambe (giochi e scommesse autorizzati e scommesse finanziarie) sono connotate da un elemento comune:

⁸ D. MAFFEIS, *op cit.*, p. 218, nota 154.

⁹ In argomento sia consentito rinviare al mio *Giochi autorizzati*, Napoli, 2023, pp. 195 ss.

¹⁰ In questi termini: A. ZOPPINI, *Diritto privato generale, diritto speciale, diritto regolatorio*, in *Ars Interpretandi*, 2021, 2, p. 51.

l'autorizzazione. E ad essere autorizzate sono determinate attività più che determinati atti.

Non si dubita che al fondo di ciascuna vi siano esigenze in parte diverse; ma guardando all'autorizzazione come viatico per selezionare la meritevolezza delle attività, e dunque la causa di queste scommesse, si riporta il ragionamento su un terreno che ci appare fertile per suggerire all'interprete, che voglia colmare le lacune, la fonte alla quale attingere.

La prospettiva attraverso la quale indagare la razionalità è proprio quella della causa, sebbene la giurisprudenza abbia talvolta richiamato altre categorie del contratto come l'oggetto¹¹, o i vizi della volontà in una applicazione della razionalità che non merita di essere seguita. Daniele Maffei afferma, anche in forza della lettura sinergica delle decisioni della Cassazione, la necessità di accostare la meritevolezza alla razionalità dell'alea e sottolinea come sia necessario che il giudice verifichi che la scommessa oggetto di decisione sia rispondente al modello di scommessa autorizzato¹².

Interessa richiamare l'ufficio di diritto privato¹³ esercitato dall'intermediario finanziario che evoca il ruolo altrettanto fondamentale esercitato dal concessionario dei giochi. L'ufficio di diritto privato dell'intermediario, come scrive Daniele Maffei, è al servizio della trasparenza dell'alea che il cliente è destinato ad assumere con il compimento di ciascun atto di investimento,

¹¹ Opportunamente M. BARCELLONA, *La Cassazione e i derivati: tra pessime argomentazioni e condivisibili conclusioni*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2022, 2, p. 454, si sofferma sul significato da attribuire al lemma razionalità e lo fa anche nella prospettiva di chiarire in quale accezione sia stata impiegata nelle pronunce della Cassazione (ed in particolare della Cass. S.U., 12 maggio 2020, n. 8770, cosiddetta sentenza "Cattolica", e Cass., 29 luglio 2021, n. 21830), nonché la pronuncia della Corte inglese (*Deutsche Bank v. Comune di Busto Arsizio*) resa il 12 gennaio 2021, e critica le argomentazioni della giurisprudenza pur condividendone le conclusioni.

¹² Si veda in questi termini D. MAFFEIS, *Homo oeconomicus, homo ludens: l'incontrastabile ascesa della variante aliena di un tipo marginale, la scommessa legalmente autorizzata*, (art. 1935 c.c.), in *Contratto e impresa*, 2014, 4-5, p. 849.

Merita di essere poi riportato anche un altro condivisibile argomento secondo il quale: nei "contratti regolanti i comportamenti delle imprese sul mercato", a differenza dei contratti tra singoli, il controllo della causa rimane un tassello essenziale della disciplina positiva, in quanto consente di muovere dalla natura degli interessi in gioco per ricavarne i profili di disciplina. In questo senso già P. SCHLESINGER, Recensione a M. Girolami. L'artificio della causa contractus, in *Riv. dir. civ.*, 2013, p. 894; F. DENOZZA, *Clausole generali, interessi protetti e frammentazione del sistema*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, p. 40.

¹³ D. MAFFEIS, *op. cit.*, pp. 132 ss e p. 365 ove si legge che «l'ufficio di diritto privato dell'intermediario è al servizio della trasparenza dell'alea che il cliente è destinato ad assumere con il compimento di ciascun atto di investimento, perché l'investitore deve essere consapevole e auto responsabile»; ID., voce *Contratti derivati*, in *Dig. Disc. Priv. – Sez. civ.*, Aggiornamento^{*****}, Torino, 2010, pp. 353 ss.; ID., *Alea giuridica e calcolo del rischio nella scommessa legalmente autorizzata di swap*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, I, pp. 1096 ss.; ID., *Dum loquimur fugerit invidia aetas: lo swap in Cassazione, prima di Mifid II e in attesa delle probabilità*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, II, pp. 9 ss.; R. DI RAIMO, *Categorie della crisi economica e crisi delle categorie civilistiche: il consenso e il contratto nei mercati finanziari derivati*, in *Giust. civ.*, 2014, pp. 1095 ss.; ID., *Ufficio di diritto privato e carattere delle parti professionali quali criteri ordinanti delle negoziazioni bancarie e finanziarie (e assicurativa)*, in *Giust. civ.*, 2020, pp. 321.

perché l'investitore deve essere consapevole e auto responsabile, ed è la trasparenza che garantisce l'una e l'altra cosa¹⁴.

Ragionando sulle modalità attraverso le quali si esplica il ruolo proattivo e preventivo di tutela affidato al Concessionario, ossia in cosa si specifichi la promozione di comportamenti responsabili di gioco può osservarsi come le disposizioni esaminate confortano la nostra tesi per la quale il Concessionario debba essere pensato come fedele cooperatore del giocatore ravvisando in questo ruolo una notevole similitudine rispetto alla figura dell'intermediario finanziario.

L'art. 21 del TUF, oltre a richiamare i principi generali di diligenza, correttezza e trasparenza, contiene una formula assai significativa che collega i principi richiamati alla necessità di «servire al meglio l'interesse dei clienti» e a questo fine impone all'intermediario l'obbligo di «acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati». La disposizione fissa un criterio generale di comportamento imposto ai soggetti abilitati e al contempo regola il flusso informativo bidirezionale dal soggetto abilitato al cliente e dal cliente al soggetto abilitato. Si tratta, occorre ribadirlo, di una tutela funzionale all'integrità del mercato. L'investitore è tutelato in quanto «gli sia data una reale possibilità di scelta, operata in modo volontario, informato, scevro da inganni e costrizioni». Si tratta dunque «della tutela di un interesse funzionale e strumentale, che ha di mira un più efficiente funzionamento del mercato».

Analogamente a quanto previsto dal TUF anche le fonti in materia di gioco autorizzato prevedono la necessità di un doppio flusso informativo che è funzionale a consentire al concessionario di agire nell'interesse del cliente giocatore-scommettitore.

Nel tentativo di verificare in cosa si specifichi la promozione di comportamenti responsabili, e conseguentemente, verificare se il concessionario abbia effettivamente agito in conformità a questo obiettivo, può utilmente osservarsi, muovendo da una nota della Banca d'Italia, che ciò che si richiede all'intermediario, ma analogo discorso può farsi per il concessionario, non è «assicurare assistenza al cliente fino al punto di individuare, in ogni caso, l'offerta più adeguata, bensì di adottare procedure organizzative che evitino modalità di commercializzazione oggettivamente idonee a indurre il cliente a selezionare prodotti non adatti»¹⁵. Muovendo dalla nota in esame, condivisibilmente la dottrina ha affermato che «chi informa non deve sostituirsi al cliente, né farsi carico di selezionare l'offerta più conveniente e, tuttavia, deve dotarsi di procedure strutturate in maniera tale che si prevenga il rischio che il cliente sia indirizzato verso prodotti non convenienti»¹⁶.

¹⁴ D. MAFFEIS, *I contratti*, cit., p. 335.

¹⁵ Cfr. il Provvedimento della Banca d'Italia 20 giugno 2012, *Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti*, in particolare la sezione XI § 2.

¹⁶ In questi termini A. ZOPPINI, *Le domande che ci propone l'economia comportamentale ovvero il crepuscolo del «buon padre di famiglia»*, in AA. Vv., *Oltre il soggetto razionale. Falli-*

Dunque, applicando questo principio al nostro contesto, ciò che si richiede al concessionario è la predisposizione di un'organizzazione dell'attività di erogazione di servizi di gioco idonea ad assicurare la tutela della salute e del risparmio, che non si esaurisce nel modesto obbligo di informare il giocatore-scommettitore sull'utilizzo delle misure richiamate, ma si specifica nella effettiva adozione di strumenti e accorgimenti per l'autolimitazione ovvero per l'autoesclusione dal gioco, che costituiscono, giova ricordarlo, condizioni necessarie anche per ottenere la concessione.

Inoltre, come si evince dalla Raccomandazione del 14 luglio 2014, obiettivo della registrazione del giocatore sul sito dell'operatore professionale è proprio quello di consentire al concessionario di monitorare la condotta del giocatore e, se necessario, di allertarlo del suo comportamento qualora problematiche o patologie relative al gioco d'azzardo siano rilevate.

Nello stesso senso depone anche l'art. 8, dello Schema di contratto elaborato da ADM, rubricato «*Comunicazione a tutela del giocatore*» il cui comma 2 prescrive che: «Nel rispetto dei principi di trasparenza e correttezza, il Concessionario rende noto al Cliente l'utilizzo delle misure finalizzate all'autoesclusione e all'autolimitazione previste dalla normativa vigente, assicurandosi che il Cliente acceda al gioco solo dopo aver preso conoscenza delle stesse e averle impostate in relazione al proprio conto di gioco».

3. *Obblighi informativi e doppio binario dell'informazione*

Occorre fermare l'attenzione sugli obblighi informativi e sul doppio binario dell'informazione che connota il mercato in esame, al pari di quanto avviene nei mercati finanziari.

Nell'esaminare la disciplina degli obblighi di informazione nel mercato dei giochi occorre anzitutto distinguere gli obblighi che gravano sul concessionario, da quelli che gravano sul giocatore-scommettitore e in secondo luogo analizzare lo specifico modo di operare dell'informazione all'interno della disciplina dei giochi a distanza nella quale, complice la tecnologia, la stessa informazione si lascia pensare anche come strumento attraverso il quale profilare i dati offerti dal giocatore, o ricavabili dalle sue condotte di gioco che, se sfruttati virtuosamente, potrebbero consentire una tutela ancor più efficace per il giocatore in quanto pensata proprio sulla base delle sue condotte e delle sue scelte.

Muoviamo dalla disciplina degli obblighi di informazione che gravano sul concessionario.

Come ribadito, i giochi autorizzati sono regolati nell'intento di assicurare la trasparenza del mercato e garantire la razionalità, la calcolabilità e la con-

sapevolezza dei giocatori-scommettitori. In questa prospettiva si iscrive l'art. 7, comma 4 bis, del d.l. 13 settembre 2012, n. 158 (c.d. Decreto Balduzzi) secondo il quale «la pubblicità dei giochi che prevedono vincite in denaro deve riportare in modo chiaramente visibile la percentuale di vincita che il soggetto ha nel singolo gioco pubblicizzato». Qualora la percentuale non sia definibile, l'organizzatore è tenuto a indicare «la percentuale storica per giochi simili».

Il seguente comma 5 prevede poi che le «formule di avvertimento» relative alla probabilità di vincita devono figurare sulle schedine ovvero sui tagliandi dei giochi con vincita in denaro.

Come si è evidenziato, il legislatore ha regolato il mercato per rendere razionale l'alea del contratto, e lo ha fatto proprio per assicurare la libertà di scelta del giocatore consentendogli di scegliere consapevolmente. Non deve revocarsi in dubbio che la conoscenza delle probabilità di vincita non farebbe perdere al contratto concluso dallo scommettitore il proprio carattere aleatorio, in quanto, seguendo l'insegnamento di Maffeis, l'alea giuridica non cessa di essere tale quando è misurabile, l'alea razionale non è un ossimoro, perché l'alea non cessa di essere tale quando è commensurabile¹⁷. La caratteristica peculiare del contratto aleatorio è quella così discendente da un particolare criterio di misurazione della prestazione.

Fermando l'attenzione sull'obbligo di informare il giocatore sulle probabilità di vincita e l'obbligo dell'intermediario di informare l'investitore circa la quantità e la qualità del rischio, i criteri di calcolo e tutto ciò che occorre per consentirgli un consenso consapevole, può scorgersi una sensibile differenza sulla portata dell'obbligo che si comprende e si giustifica in ragione della complessità delle informazioni che caratterizzano il mercato finanziario e non invece quello delle scommesse comuni.

Ci si chiede: informare il cliente implica anche verificare che lo stesso abbia compreso l'informazione? Secondo la ricostruzione di Daniele Maffeis, l'intermediario deve sia informare sia impegnarsi con diligenza professionale per verificare che l'investitore abbia effettivamente compreso¹⁸ l'informazione, e ciò in considerazione del fatto che l'informazione condiziona le scelte di investimento. Si tratta della c.d. informazione adeguata in concreto o sufficiente in concreto, la quale una volta elargita determina autoresponsabilità. Vi è nella informazione una componente di impegno e di diligenza che riguarda non soltanto l'intermediario che dà l'informazione, ma anche l'investitore che l'informazione deve comprendere.

Piuttosto, ragionando sull'inadempimento dell'obbligo del concessionario di informare il giocatore circa le reali probabilità di vincita, si deve ritenere compromessa in questa ipotesi la volontà del giocatore-scommettitore e al riguardo possono invocarsi le osservazioni che la dottrina e la giurisprudenza hanno impiegato proprio con riguardo al concetto di razionalità con riferimen-

¹⁷ D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, cit., p. 45.

¹⁸ D. MAFFEIS, *op. ult. cit.*, pp. 381 ss.

to ai contratti derivati e gli effetti sul contratto posto in essere in violazione degli obblighi di informazione. Come osserva Daniele Maffei¹⁹, criticando un'ordinanza della Cassazione del 2021 che nega la nullità²⁰, la Cassazione non coglie che le probabilità sono richieste perché l'essenza del contratto, come per i derivati finanziari, è l'alea razionale, espressione che sintetizza le condizioni alle quali si subordina la meritevolezza degli interessi perseguiti e quindi la sua validità. Di solito l'informazione è un dato esterno al contratto, che lo precede o accompagna, in maggiore o minore grado, giustificando un possibile rimedio invalidante per vizio del consenso o un rimedio risarcitorio. In finanza, l'informazione (da parte dell'intermediario) è consapevolezza (in capo all'investitore) della probabilità (qualità e quantità del rischio), dunque è il prerequisito essenziale, l'essenza del consenso del contraente. Legittimare contratti dell'investitore senza corretta informazione da parte dell'intermediario – quindi, senza trasparenza sulla qualità e quantità del rischio equivale a legittimare contratti palesemente immeritevoli, innanzitutto dal punto di vista della logica finanziaria, oltre che potenzialmente dannosi e analogo ragionamento può farsi nel contesto delle scommesse autorizzate di diritto comune mutuando quindi le medesime conseguenze in caso di violazione.

Concentrando l'attenzione sugli obblighi di informazione che gravano sul giocatore, deve rilevarsi che per poter concludere il contratto di gioco, il giocatore deve prima registrarsi sul sito del gestore professionale, fornendo i suoi dati personali, per consentire la sua identificazione e aprire un conto di gioco personale sullo stesso. L'obiettivo della registrazione è quello di consentire agli operatori di accertare l'identità e l'età dei giocatori – in modo da escludere dal gioco i minori – e al contempo, consentire agli operatori di monitorare la condotta del giocatore e, se necessario, di allertarlo sul suo comportamento qualora dallo stesso emergano problematiche o patologie relative al gioco d'azzardo, così come espressamente prevede la Raccomandazione UE del 2014.

In particolare, la ADM ha previsto che il cliente è responsabile della correttezza e completezza delle informazioni e dichiarazioni fornite al concessionario con la stipula e si impegna a comunicare tempestivamente allo stesso eventuali variazioni.

L'iscrizione sul sito dell'operatore professionale, consentendo di monitorare la condotta del giocatore e, se necessario, di allertarlo sul suo comportamento qualora dallo stesso emergano problematiche o patologie relative al gioco d'azzardo, si presta ad un uso proficuo della tecnologia, in quanto le informazioni ivi raccolte consentono di profilare i dati offerti dal giocatore, o ricavabili dalle sue condotte di gioco che, se sfruttati virtuosamente, potrebbero consentire una tutela ancor più efficace per il giocatore in quanto pensata proprio sulla base delle sue condotte e delle sue scelte.

¹⁹ D. MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, cit., p. 218, nota 154.

²⁰ Cass. (ord.), 5 ottobre 2021, n. 26999, in *Foro it.*, 2002, I, 1384.

4. Sulla possibilità di applicare l'art. 22 TUF alla insolvenza del concessionario

Se si ammette in ragione delle considerazioni svolte che la figura del concessionario possa essere equiparata a quella dell'intermediario può rilevarsi che nella disciplina del gioco a distanza che prevede l'apertura di un contro di gioco gestito del concessionario e qualificato dal legislatore come patrimonio dedicato manca una disposizione che regoli l'ipotesi di insolvenza del concessionario²¹.

La lacuna potrebbe essere colmata applicando l'art. 22 TUF che prevede: *Nella prestazione di servizi di investimento, gli strumenti finanziari e le somme di danaro dei singoli clienti a qualunque titolo detenuta dalla Sim, dagli intermediari finanziari iscritti all'albo... costituiscono patrimonio distinto a tutti gli effetti da quello dell'intermediario e da quello degli altri clienti. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori dell'intermediario.*

Probabilmente questa disposizione, in conformità con l'impostazione accolta volta ad avvicinare la figura del concessionario all'impresa d'investimento, potrebbe essere impiegata anche per disciplinare l'ipotesi di insolvenza del concessionario e la sorte delle somme giacenti sui conti separati dei giocatori che costituirebbero, pertanto, in una procedura di insolvenza, quale la liquidazione giudiziale del concessionario, patrimoni distinti a tutti gli effetti dal patrimonio del concessionario. E la tesi troverebbe ulteriore conforto allorché si consideri che la separazione patrimoniale regolata dall'art. 22 TUF riguarda anche il danaro e non solo gli strumenti finanziari e quindi, anche in considerazione del dato letterale potrebbe essere un riferimento utile per risolvere il problema dell'insolvenza del concessionario. Le regole dell'art. 22 TUF potrebbero essere utilmente impiegate come modello per interpretare le disposizioni specificamente dedicate ai conti di gioco.

Dunque, l'assimilazione tra le figure del concessionario e dell'intermediario si rivela utile non solo per colmare le lacune relative agli obblighi di comportamento che gravano nell'esercizio delle attività, ma anche con riguardo al caso dell'insolvenza del concessionario che non è regolata.

²¹ Sul tema del conto di gioco e sui problemi qualificatori che lo stesso comporta si rinvia al mio *Giochi autorizzati*, cit., p. 184 ss.

Abstract [Ita]

Il lavoro, muovendo dallo studio del volume di Daniele Maffei, *I contratti del mercato finanziario*, esamina il tema della razionalità nel settore delle scommesse di diritto comune e importa in questo mercato alcune delle regole che governano le scommesse finanziarie.

Parole chiave: scommesse autorizzate; scommesse finanziarie; razionalità.

Abstract [Eng]

Drawing on Daniele Maffei's book, *Financial Market Contracts*, this study examines the concept of rationality in the general private law betting sector and applies some of the rules governing financial betting to this market.

Keywords: authorized betting; financial betting; rationality.