

I23

# il risparmio immobiliare privato

## Bene comune certezza

Contributi di E. Ariano, A. Quarta

• Ugo Mattei (*a cura di*) •

# il risparmio immobiliare privato

## Bene comune certezza

Contributi di E. Ariano, A. Quarta

**Ugo Mattei** è Professore di Diritto Civile all'Università di Torino e di Diritto Internazionale e Comparato alla University of California, Hastings College of the Law. Insegna Diritto Comparato all'International University College di Torino. Fra le sue pubblicazioni più recenti, Beni Comuni. Un Manifesto, Laterza, Roma-Bari, 2011 e Contro-riforme, Einaudi, Torino, 2013.

**Emanuele Ariano**, Ms International University College di Torino; dottorando di ricerca in diritto civile, Università di Torino.

**Alessandra Quarta**, dottoranda di ricerca in diritto civile, Università di Foggia.

La **Fondazione Italiana del Notariato**, costituita nel 2000, opera nel campo della formazione e della ricerca in materie giuridiche, economiche e sociali, promuovendo studi, convegni, seminari e corsi di formazione. Ha istituito borse di studio per giovani laureati meritevoli. Collabora con istituzioni, università ed enti di ricerca italiani ed esteri anche nell'ambito di progetti transnazionali. È membro dello European Foundation Centre, organismo che rappresenta le principali fondazioni europee.

L'**ABI** rappresenta, tutela e promuove gli interessi comuni o specifici degli Associati e opera promuovendo iniziative per la crescita ordinata, stabile ed efficiente del sistema bancario e finanziario, in un'ottica concorrenziale coerente con la normativa nazionale e dell'Unione europea.

L'**International University College di Torino (Iuc)** offre corsi di studio interdisciplinare e comparato di diritto, economia e finanza. Il programma è rivolto all'approfondimento di quei principi normativi capaci di regolare i processi economici e finanziari a livello transnazionale. Il programma di studi offre un'occasione di interazione con docenti di assoluto prestigio anche a giovani studiosi provenienti dalla «periferia del mondo». Accanto a giovani promettenti professori con esperienza internazionale, il corpo docente vede la presenza di intellettuali e specialisti illustri.

**Assoimmobiliare**, Associazione dell'industria immobiliare italiana, ha lo scopo di rappresentare e tutelare gli interessi dell'industria immobiliare in tutte le sedi, istituzionali e private, nazionali e internazionali, favorendone la conoscenza, il ruolo e lo sviluppo e si propone come momento di incontro di interessi e motore della cultura immobiliare.

# Sommario

<b>Presentazione</b>	5
<i>Ugo Mattei</i>	
<b>Introduzione</b>	9
<b>1. Il sistema di governo del risparmio immobiliare italiano</b>	19
<i>Alessandra Quarta</i>	
1.1 La tutela del risparmio	19
1.2 La crisi dei mutui subprime	22
1.3 Il valore della certezza giuridica	25
<b>2. Come funziona il sistema italiano</b>	29
<i>Alessandra Quarta</i>	
2.1 La certezza nei trasferimenti immobiliari: il regime della trascrizione	29
2.2 Il documento informatico	32
2.3 Il Notariato	35
2.4 Gli Archivi notarili	38
2.5 L’Agenzia del Territorio	39
2.6 Valutazioni conclusive sul funzionamento del sistema	43
<b>3. Il sistema italiano a confronto</b>	47
<i>Emanuele Ariano</i>	
3.1 Regole dalla crisi	47
3.1.1 Italia paese “reale” nell’ordinamento economico internazionale	48
3.2 Comparare e compararsi. Uno sguardo (critico) oltre confine	50
<b>4. Come funziona il sistema americano</b>	57
<i>Emanuele Ariano</i>	
4.1 Il sistema americano tra attori e processi	57
4.2 I processi	58
4.2.1 Il contract for the sale of land	59

Il risparmio immobiliare privato. Bene comune certezza

4.2.2	Alla ricerca del titolo: funzionamento e diseconomie del Recording System	60
4.2.3	Il deed of conveyance	65
4.3	Gli attori	67
4.3.1	Title Insurance Companies	68
4.3.2	Avvocati	75
4.3.3	Notary public	77
4.3.4	Agenti immobiliari	77
4.3.5	Periti	78
4.3.6	Escrow agents	79
4.3.7	Corti	80
4.4	La “resa dei conti”: benefici (apparenti) e costi (reali) del modello americano	82
	<b>Conclusioni</b>	87
	<i>Ugo Mattei</i>	
	<b>Bibliografia</b>	89
	<b>Studi statistici</b>	92

# Presentazione

*Ugo Mattei*

Lo studio presentato nel volume costituisce una base informata per aprire una discussione volta a valorizzare il risparmio immobiliare privato nell'affrontare la presente situazione economica.

È noto che, soprattutto a seguito dell'attacco speculativo che ha colpito il debito sovrano italiano nell'estate 2011, sono state introdotte riforme, anche costituzionali, che impegnano il Paese a uno sforzo immenso per rientrare nei parametri europei di rapporto debito-Pil. Prescindendo dal fatto che, secondo molti osservatori, tale sforzo, che si tradurrebbe in manovre fiscali e tagli per un'ulteriore quarantina di miliardi annui, potrebbe essere del tutto insostenibile sul piano sociale, riteniamo necessario che gli operatori pubblici e privati si confrontino su un dato a nostro avviso importante. In Italia, a fronte di un sostenuto debito pubblico esiste un ingente risparmio privato sicché se lo Stato è indebitato, i suoi cittadini sono largamente in grado di far fronte a tale debito.

Discutere sulla base di un accettabile tasso di conoscenza di quale sistema istituzionale ha reso possibile questa "compensazione virtuosa", costituisce una premessa indispensabile per evitare ulteriori riforme che, lungi dal risolvere il problema del debito pubblico, rischierebbero soltanto di ridurre la capacità di risparmio privata.

Il clima di emergenza economica rischia infatti di renderci inconsapevoli del vero stato del nostro patrimonio "comune", ossia dell'aggregato fra ricchezza pubblica e ricchezza privata in Italia. Corrisponde sicuramente a verità la sproporzione preoccupante tra debito pubblico e Pil. Tuttavia, occorre ricordarlo, a partire dall'inizio della "grande crisi" il debito sovrano italiano è aumentato meno rispetto a quello degli altri paesi OCSE. Inoltre, secondo una recente pubblicazione della Banca d'Italia, largamente discussa in questo rapporto, il nostro Paese figura tra i più ricchi del mondo, dato il rapporto esistente tra ricchezza netta e reddito disponibile lordo delle famiglie. Tale dato è dovuto a un tasso di indebitamento contenuto e ancor più alla ricchezza presente nella economia reale (abitazioni, oggetti di valore, fabbricati non residenziali, impianti-mac-

chinari e terreni). In particolare, studi statistici aggiornati dell’Agenzia del Territorio evidenziano come il patrimonio residenziale nazionale ammonti a 6.355 miliardi di euro, e che in media il valore patrimoniale residenziale sia stimabile in circa 4,2 volte il Pil nazionale.

In parole più semplici, il risparmio privato è superiore al debito pubblico. Se dunque tra gli indici di stabilità e sostenibilità delle economie nazionali si considerasse anche il risparmio privato, l’economia italiana figurerebbe tra le nazioni economicamente più stabili del Vecchio Continente. Un dato sorprendente è quello che colloca l’Italia tra i paesi che nel 2008 presentano la ricchezza netta più alta (7,84 volte) rispetto al reddito disponibile. Tale dato, che sta funzionando come il vero ammortizzatore sociale durante la crisi, riflette la diversa composizione della ricchezza tra attività reali e finanziarie. La ricchezza netta è data, infatti, dalla somma delle attività reali e finanziarie, al netto dei debiti.

Nonostante il gran parlare della cosiddetta dematerializzazione della ricchezza, sappiamo che i valori immobiliari ricoprono a tutt’oggi un ruolo primario anche nel panorama economico internazionale. In Italia il patrimonio immobiliare privato è eccezionalmente consistente. Esso eccede i sei trilioni di euro: una cifra che se raffrontata con il debito pubblico (1,9 trilioni circa) non può che mostrare come il risparmio immobiliare privato, insieme al sistema pubblico che lo gestisce, vadano riconosciuti e tutelati come un vero “bene comune nazionale”, assai mal distribuito, ma essenziale per la nostra solidità sovrana.

La finanziarizzazione dell’economia, con la sua logica del “qui e adesso”, ha distolto l’attenzione pubblica dai valori immobiliari. Tuttavia, la mancanza di attenzione pubblica rischia di farli travolgere da un’ansia di riforma di natura ideologica che contrasta con il dato macroeconomico secondo il quale la ricchezza immobiliare rappresenta un caposaldo della maggior parte delle economie avanzate.

Il rischio è che l’emergenza, la fretta e il clima culturale portino a escludere indebitamente gli insegnamenti della storia economica e giuridica recente che mostrano come le politiche neoliberali non di rado determinino ad arte una destrutturazione dei capisaldi della legalità. Per esempio, nell’Inghilterra Thatcheriana le banche ricevettero in dote nel 1991, a seguito di una vibrante propaganda liberista, l’ingente mercato del trasferimento immobiliare (precedentemente in mano a professionisti legali, i *solicitors*) producendo in poco tempo concentrazione, aumenti di costi per il consumatore, incertezze e frodi.

Risorse rilevanti quanto il nostro patrimonio immobiliare (sia esso pubblico o privato) fanno gola, sicché conoscere nel loro complesso e nel-

le loro interazioni i circuiti istituzionali coinvolti in una gestione fin qui certamente virtuosa del risparmio immobiliare privato è un dovere di buon governo.

La crisi di fiducia nella finanza e nella solidità degli investimenti mobiliari rende evidente che la ricchezza immobiliare privata va tutelata per poterla valorizzare al fine di promuovere la ripresa economica e la stabilità finanziaria. Il risparmio immobiliare privato, cespite fondamentale per ogni strategia redistributiva di lungo periodo che voglia fondarsi su una messa in valore delle rendite, si è potuto accumulare anche grazie a meccanismi istituzionali complessi che vanno salvaguardati nei confronti di paventate riforme sostenute da un'ideologia funzionale agli interessi di quanti (soprattutto corporation globali) lucrerebbero dalla loro liquidazione.

Il sistema che governa il risparmio immobiliare privato è il prodotto di una sinergia virtuosa tra agenzie pubbliche (Agenzia del Territorio, Agenzia delle Entrate, Archivi Notarili) e un numero relativamente ridotto e dunque controllabile di concessionari privati dotati di solida cultura giuridica (gli studi notarili). La collaborazione istituzionale tra questi attori è un bene comune che va oltre la contrapposizione fra pubblico e privato nel garantire la sicurezza dei traffici e la certezza dei diritti. Ciò ha reso possibile un incremento costante della ricchezza gestita. Una politica economica virtuosa deve basarsi sulla trasformazione della rendita in attività economica reale tramite redistribuzione. Essa deve innanzitutto difendere i beni comuni, prima di tutto istituzionali, che rendono economicamente possibile tale inversione di rotta.

I dati economici e giuridici che riportiamo in questo studio vanno conosciuti e discussi pubblicamente per evitare riforme fondate su un'ideologica "ricezione acustica" (ossia soltanto orecchiata) del sistema statunitense, ancor oggi egemone nell'occidente. Certo, la presenza in Italia dei registri immobiliari, che si spera nessuno voglia proporre di abolire, rende di per sé il sistema italiano migliore di quello statunitense, dove non esistono affidabili registri immobiliari pubblici e dove è il settore privato (tipicamente le *title insurances*) a surrogare in modo del tutto inadeguato quest'inadeguatezza del pubblico. Ma non è solo questo il punto. Infatti, non è tanto o soltanto una contrapposizione sempre meno convincente fra privato e pubblico a rendere preferibile, come questo rapporto indica con dovizia di particolari, il sistema italiano.

Il punto chiave di ogni sistema di registrazione immobiliare è la controllabilità e l'affidabilità degli accessi. Poiché la certezza è l'aspetto chiave di un buon sistema di trasferimento immobiliare capace di favorire la



circolazione dei beni, è assolutamente essenziale la fiducia in quanti ne detengono per così dire le chiavi d'accesso. Oggi, la concessione per l'accesso all'essenziale "bene comune nazionale della certezza immobiliare", così fortemente generativo di ricchezza, è limitata nel numero e nelle caratteristiche ai sistemi di selezione, controllo e sanzione del notariato. Come per ogni bene comune da salvaguardarsi in quanto "generativo" di ricchezza e non "estrattivo" della medesima, la questione dell'accesso è assolutamente essenziale al fine di evitare quella "Tragedia dei beni comuni" descritta da Garret Hardin sul finire degli anni Sessanta in un saggio fondamentale (seppur per altri versi molto criticato). Pasticciare in modo ideologico con quell'aspetto, allargando l'accesso a un'ampia pletera di altre professioni legali, costituirebbe una mossa dettata unicamente da un'ideologia di apertura competitiva del mercato professionale che rischia di produrre (e per altri versi sta già producendo) danni inestimabili muovendo ulteriori passi nella privatizzazione della sovranità pubblica. Qualche anno fa uno dei massimi economisti contemporanei, il premio Nobel Ronald Coase, faceva osservare come a oggi la scienza economica sia dotata di ben scarsa conoscenza sulla natura e sulla funzione dei monopoli. Nella ricerca di istituzioni generative volte a valorizzare i nostri beni comuni nazionali, di cui il risparmio immobiliare è sicuramente parte, dobbiamo far tesoro di tale insegnamento per evitare, come si dice con linguaggio popolare di "gettare il bambino con l'acqua sporca".

In questo senso, le pagine che seguono si rifanno al principio, troppo spesso trascurato, del "conoscere per deliberare".

# Introduzione

## 1. Le ragioni dello studio

Le attuali condizioni economiche in cui versa l'Eurozona e in particolare la situazione del nostro Paese rendono necessaria una ricognizione accurata degli *assets* finanziari e non e una mappatura della ricchezza delle famiglie italiane. Tale operazione diventa ancor più importante nella misura in cui essa può essere capace di fornire delle linee guida a quei processi di riforma di lungo periodo, da molti invocati per il risanamento delle economie nazionali.

In questo quadro un dato che non può essere trascurato è quello secondo cui la ricchezza netta delle famiglie italiane è pari a 8.640 miliardi di euro, di cui 5.923 miliardi sono rappresentati dalle attività reali e cioè dalla proprietà di abitazioni, terreni, fabbricati non residenziali, ecc. Di questa somma, da considerarsi come ricchezza lorda, l'84% è rappresentato dalla proprietà di abitazioni.

A soli quattro anni dalla crisi finanziaria<sup>1</sup> che investì i mercati a livello globale travolgendo, con essi, altresì la fiducia nella finanza creativa e nella "solidità" degli investimenti mobiliari, la congiuntura negativa che negli ultimi mesi si è abbattuta sulle principali borse mondiali sta facendo riemergere dall'oblio mediatico lo spettro di una nuova e tragica recessione economica. Contemporaneamente, si è infranto il mito dell'efficienza dei mercati organizzati spontaneamente che richiedono una regolamentazione ridotta al minimo e si è constatato come la loro opacità, unita a comportamenti spesso spregiudicati di alcuni operatori bancari nel settore americano, abbia colpito duramente i risparmiatori e i contribuenti. Così, la fiducia dei risparmiatori nei confronti degli intermediari ha subito un crollo, perché questi sono stati visti come gli autori delle per-

---

<sup>1</sup> La stessa crisi che il National Bureau of Economic Research aveva dichiarato conclusa nel giugno 2009.

dite subite; in maniera più generale il salvataggio di banche, assicurazioni e altri intermediari<sup>2</sup> da parte dei governi nazionali nonché gli interventi delle banche centrali volti a fornire liquidità alle banche in misura eccezionale, con tassi prossimi allo zero, hanno convinto i risparmiatori del privilegio di non fallire goduto dalle banche, rendendo le famiglie avverse al rischio e consolidando scelte orientate verso strumenti più sicuri.

Anche in quest'ottica, una riflessione civilistica ed economica avanzata non può sottostimare la funzione di utilità economica del patrimonio immobiliare. Gli immobili sono, infatti, dotati sia di un valore statico nominale, che di un *embedded capital value*, ossia di un valore finanziario intrinseco che li rende perfetti strumenti di garanzia per l'accesso al credito.

Quanto affermato chiarifica la necessità di un ripensamento critico sulle trasformazioni dominicali imposte dalla globalizzazione economica, che esplori i nuovi assetti proprietari e che annoveri la ricchezza immobiliare tra le strategie volte a promuovere la ripresa economica e la stabilità finanziaria.

Secondo il *Global Wealth Report* redatto dal Credit Suisse, nei paesi economicamente egemoni su scala mondiale, le attività finanziarie tendono ancora a costituire la componente principale della ricchezza delle famiglie. Al contrario, le attività reali (investimenti immobiliari) ricoprirebbero un ruolo economico più rilevante nei paesi in via di sviluppo o in quelli che allo stato attuale si trovano in una fase di transizione verso un'economia di mercato<sup>3</sup>.

In tale quadro macroeconomico, l'Italia si presenta in controtendenza. L'analisi dei dati evidenzia, infatti, una netta propensione delle famiglie italiane nei confronti delle attività reali a discapito di quelle finanziarie, come dimostrano anche i numeri relativi alle passività finanziarie, dove il 41% è costituito da mutui per l'acquisto di un'abitazione. Evidentemente, l'investimento immobiliare veicola un'idea di stabilità economica, resiste alla crisi economica e rappresenta una realtà particolarmente solida, da tutelare per promuovere la ripresa e costruire stabilità finanziaria.

Ciò rende attuale un approfondimento sui meccanismi giuseconomici che governano il sistema del risparmio immobiliare privato, indagando in particolar modo il ruolo che gli attori di questo sistema assumono, in una fase di godimento statico del bene e di trasferimento dello stesso.

---

<sup>2</sup> Ben noto il salvataggio negli Stati Uniti di Fannie Mae e Freddie Mac, due istituzioni semi pubbliche attive sul mercato ipotecario.

<sup>3</sup> Cfr. G. Keating, *Credit Suisse Global Wealth Databook 2011*, Zurigo, 2011, pp. 125-133. V. *amplius* Cap. II, § 1.1.

Come vedremo, si tratta di un sistema articolato in cui intervengono principalmente due attori: Agenzia del Territorio e Notariato, attorno ai quali altre istituzioni giocano ruoli importanti per il mantenimento della certezza giuridica (Archivi Notarili) e per la tassazione degli immobili (Agenzia delle Entrate)<sup>4</sup>.

Esistono ovviamente modelli alternativi di gestione del patrimonio immobiliare. Per tale ragione in questo lavoro sarà altresì dedicata attenzione al tema in un'ottica più autenticamente internazionale. Ci si soffermerà particolarmente sul sistema americano<sup>5</sup> per verificare un modello "altro" sotto il profilo strutturale e culturale, senza ignorare le eventuali connessioni, adombrate da molti, tra i sistemi che sovrintendono alla regolamentazione e circolazione della ricchezza e la crisi finanziaria. Si tratta di una questione particolarmente significativa, perché consente di cogliere le differenze tra una visione tradizionale del patrimonio immobiliare – e quindi il suo stretto legame con la condizione di vita, la sicurezza e la tranquillità familiare – e una sua riduzione a prodotto, oggetto di speculazioni.

Contemporaneamente, l'analisi del sistema statunitense permette di affrontare un problema più generale, quasi sistemico, che sorge ogni qual volta è promossa in modo propagandistico la maggior efficienza di un sistema concorrente (il *common law* americano) rispetto al modello di *civil law*, al solo scopo di attrarre investimenti e imporre un modello pro concorrenziale che riflette una visione dei rapporti economico-sociali disallineata rispetto ai valori solidaristici che informano l'ordinamento nazionale ed europeo. In un clima culturale ove ancor oggi spesso l'Europa è vista alla stregua di un contesto di ricezione di regole e soluzioni<sup>6</sup>, la comparazione potrà servire a evidenziare il sistema italiano quale possibile esempio rappresentativo di "resistenza latina"<sup>7</sup>, ossia di valida alternativa alle soluzioni adottate nell'area del *common law* americano.

---

<sup>4</sup> Cfr. *infra*, Cap. I.

<sup>5</sup> Cfr. *infra*, Cap. II.

<sup>6</sup> U. Mattei, "Miraggi transatlantici. Fonti modelli nel diritto privato dell'Europa colonizzata", in 31 *Quaderni fiorentini*, 2002, p. 401, ss.

<sup>7</sup> Cfr. U. Mattei, *Regole sicure. Analisi economico-giuridica comparata per il notariato*, Milano, 2006.

## 2. Il risparmio immobiliare privato: un'analisi dei dati

Nel 2009 l'analisi dei dati relativi all'ammontare della ricchezza delle famiglie italiane ha evidenziato che queste hanno affrontato la recessione determinata dalla crisi dei mutui *subprime* in maniera meno traumatica che in altre parti del mondo e questa tenuta, basata su una grande massa di risparmio e un basso livello di indebitamento, ha allontanato lo spettro del *default* sul debito sovrano, considerato anche che in Italia a un tasso di risparmio elevato è sempre corrisposto un aumento del tasso di crescita del Paese.

Nella fase postbellica, le famiglie italiane hanno investito il proprio risparmio nella creazione di piccole imprese, il che ha consentito al Paese, ancora rurale e agrario, di diventare urbano e industriale. A ciò è corrisposto uno spostamento di diverse generazioni nei centri urbani in espansione, a seguito del quale numerose famiglie hanno provveduto acquistare una casa d'abitazione, anche in forza di un quadro normativo particolarmente favorevole e di una insufficienza degli alloggi pubblici in locazione e dell'elevato prezzo sul libero mercato<sup>8</sup>.

Dal dopoguerra sino ai primi anni Novanta, il tasso di risparmio delle famiglie italiane si è quindi sempre attestato su un livello piuttosto alto, collocandosi tra il 20 e 25% del reddito disponibile.

Nella seconda metà degli anni Settanta, se il tasso di risparmio privato è particolarmente positivo, lo stesso non può dirsi per quello pubblico: negli anni Ottanta, a causa di un rallentamento della crescita economica, la diminuzione del tasso di risparmio nazionale diventa un fenomeno generalizzato. Tale situazione ha determinato un vincolo di bilancio ancora oggi presente e aggravato da ulteriori fasi di recessione economica.

Nel 2009, il tasso è sceso per la prima volta al 14%<sup>9</sup>, al di sotto quindi del livello medio europeo: per la prima volta, il risparmio nazionale è stato negativo: alla fine dell'anno le famiglie italiane risultavano impoverite, rispetto al 2000, in termini di potere d'acquisto per abitante e per occupato. Ciò a causa della crisi economica del 2008-2009 che ha comportato una riduzione in termini nominali dell'1,1% (2008) e 2,6% (2009) del reddito disponibile delle famiglie; ciononostante, i consumi hanno registrato una flessione accettabile (1,9%) e i prezzi delle case hanno tenuto. Ciò nonostante, circa seicentomila persone in Italia nel 2009 erano in cer-

---

<sup>8</sup> E. Giovannini, A. de Panizza, "Risparmio e ricchezza delle famiglie italiane. Tendenze, allocazione, prospettive", in FEBAF, *Il risparmio degli italiani: tendenze e nuove sfide*, Roma, 2011.

<sup>9</sup> Il tasso netto era pari all'8,5%.

ca di un'abitazione e nello stesso tempo i prezzi di degli alloggi e i canoni di locazione sono diventati particolarmente insostenibili<sup>10</sup>.

Nel 2010, la situazione è certamente migliorata, ma molte famiglie italiane hanno dichiarato di non riuscire a risparmiare, senza dimenticare che, tra queste, diverse presentano risparmi negativi.

Il portafoglio delle famiglie italiane risulta generalmente composto da casa, contanti e depositi bancari, una ricchezza che è dunque poco mobilizzabile attraverso istituzioni finanziarie: vi è dunque una propensione verso investimenti poco rischiosi che generano incrementi non speculativi con rendimenti costanti nel tempo.

Tali valutazioni restano valide anche per l'anno 2010, come dimostra l'analisi dei dati raccolti da Banca d'Italia nel suo supplemento del 2010: la ricchezza netta delle famiglie italiane ammontava a 8.640 miliardi di euro, una cifra che deriva dalla somma di attività reali (abitazioni, terreni, fabbricati non residenziali, ecc.) e di attività finanziarie (contante, depositi bancari, risparmio postale, ecc.), al netto delle passività finanziarie (mutui, debiti per esigenze di consumo, altri debiti). Le attività reali sono pari a 5.923 miliardi di euro; quelle finanziarie a 3.600 miliardi, mentre le passività finanziarie ammontano a 887 miliardi<sup>11</sup>.

Rispetto all'anno 2009, si è registrato un aumento delle attività reali (+1,1%), a fronte di una diminuzione di quelle finanziarie (-0,8%) e di un aumento delle passività (+ 4,2%). Alla fine del 2010, la ricchezza netta per famiglia è risultata pari a 350.000 euro.

Da una scomposizione della ricchezza netta emerge che l'84% delle attività reali totali che la determinano è rappresentato dalle abitazioni, in una percentuale che ha subito un incremento di 4 punti percentuali a partire dal 1995 (figura 1).

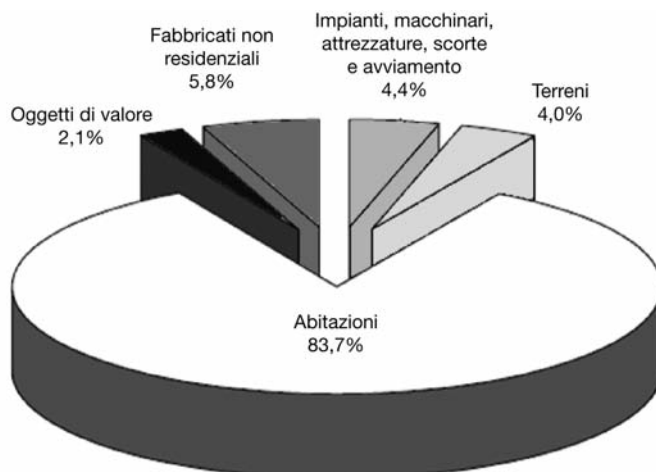
La ricchezza in abitazione è quindi pari a oltre 4.950 miliardi di euro, circa 200 mila euro per famiglia. Confrontando questi dati con le attività reali misurate in altri paesi, emerge chiaramente come in Italia ci sia una maggiore propensione all'investimento immobiliare, come del resto emerge dalla struttura del sistema produttivo italiano, composta da microimprese per le quali gli immobili costituiscono capitale d'impresa. Del resto, questi dati che fanno riferimento alla fine del 2010 confermano, come già detto, quanto già registrato dal Bollettino di Banca d'Italia per il

---

<sup>10</sup> L. Paura, "I mutui subprime e la tempesta perfetta. Il cattivo debitore e l'accesso all'abitazione", in *Rivista del diritto dell'impresa*, 2009, p. 127.

<sup>11</sup> Cfr. Banca d'Italia, *La ricchezza delle famiglie italiane 2010*, Supplementi al Bollettino Statistico - Indicatori monetari e finanziari, n. 64, 14 dicembre 2011.

Figura 1 - Composizione delle attività reali (2010, valori percentuali)



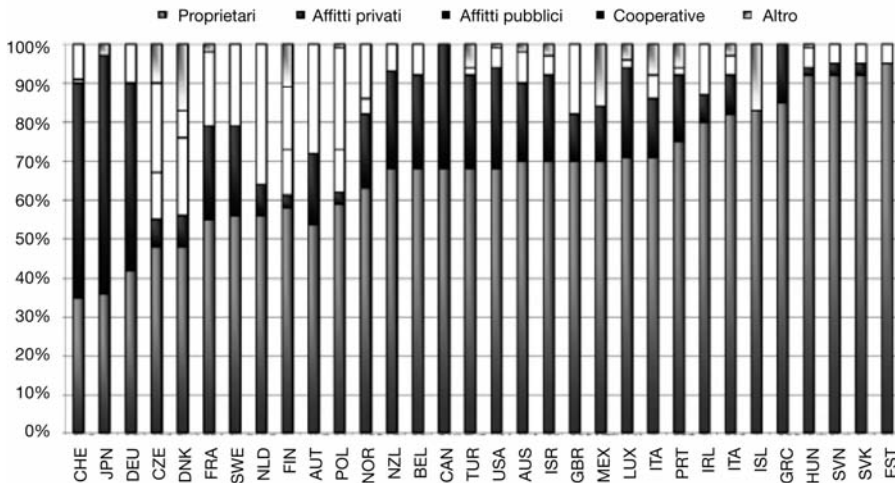
biennio precedente ed evidenziano come l'Italia sia un paese in cui la quota di ricchezza netta sia più alta rispetto al reddito disponibile; inoltre, anche la quota delle abitazioni di proprietà è particolarmente elevata. Questo dato è generalmente considerato indice di un Paese scarsamente industrializzato, con poca mobilità e con un sistema sociale particolarmente rigido. In altri Paesi, come ad esempio in Germania o in Francia, la percentuale delle abitazioni locatè è decisamente più alta.

L'abitazione è dunque considerata dalle famiglie italiane un bene rifugio (figura 2).

Risulta evidente dai dati brevemente presentati la propensione delle famiglie italiane al risparmio. È stato altresì notato che questa propensione sembrerebbe contrastare con due elementi che, solitamente, sono idonei a generare un tasso di risparmio più basso, ossia l'invecchiamento della popolazione e l'ampio ricorso al credito da parte delle famiglie.

Per quel che concerne il primo punto, solitamente un alto tasso di risparmio è indice di una società in cui la popolazione, e in particolare la sua componente più giovane, cresce. Al contrario, il nostro Paese ha un alto tasso di invecchiamento, il tasso di natalità è particolarmente basso e il reddito è stagnante; ciononostante, l'incertezza circa il futuro – sia in termini di mantenimento del posto di lavoro, sia in termini di mantenimento del livello di reddito – è determinante rispetto alla decisione di risparmiare.

Figura 2 - Composizione percentuale dello stock immobiliare nei paesi OECD (2009)



Fonte: OCSE, *Housing Markets and Structural Policies*, 2011.

Rispetto invece all'ampio ricorso al credito da parte delle famiglie italiane, anche in questo caso si assiste a un'inversione di tendenza: infatti, per lungo tempo in economia si sosteneva che una delle ragioni per le quali gli italiani erano un popolo di risparmiatori andasse ricercata nella volontà di possedere una scorta di risparmio liquido con cui affrontare eventuali imprevisti o sostenere spese discontinue nel tempo. Questa situazione è stata tuttavia superata dalla diffusione di forme di credito al consumo, quale ad esempio la carta elettronica, che rende meno necessario il ricorso al risparmio liquido; contemporaneamente, come i dati presentati dimostrano, gli Italiani ricorrono spesso al prestito bancario per l'acquisto dell'abitazione.

I dati proposti sono certamente significativi: da una parte, essi evidenziano che il risparmio privato è superiore al debito pubblico, con la conseguenza che nell'ottica di un *debito integrato*<sup>12</sup>, se tra gli indici di stabilità e sostenibilità delle economie nazionali si considerasse anche il risparmio privato, l'economia italiana figurerebbe tra le nazioni economicamente più stabili del Vecchio Continente; dall'altro, rendono necessari una disamina accurata dei valori immobiliari, negli ultimi anni eccessiva-

<sup>12</sup> Per debito integrato si intende la somma di debito pubblico e debito privato in rapporto al Pil nazionale.



mente trascurati a causa del processo di “dematerializzazione” della ricchezza.

Esso è stato dettato, tra l’altro, dalla globalizzazione e, con essa, dalla finanziarizzazione dell’economia che ha marginalizzato i valori immobiliari qualificandoli come forme di ricchezza subordinate portando diritto, economia e politica a escluderli da riforme di lungo periodo. Un simile approccio non solo contrasta con il dato macroeconomico secondo il quale la ricchezza immobiliare rappresenta un caposaldo della maggior parte delle economie avanzate<sup>13</sup>, ma esclude indebitamente dal proprio quadro di indagine la *divisio* esistente tra fonti di ricchezza e strumenti adoprati per la sua circolazione e gli insegnamenti della storia economica recente.

In particolare, l’ammontare della ricchezza finanziaria netta delle famiglie italiane è considerata un fattore rilevante o attenuante che andrebbe considerato nelle valutazioni circa il debito pubblico italiano e che al momento è invece escluso nella “formula europea”. In particolare, in vista dell’obbligo di riduzione del debito pubblico che a partire dal 2014 dovrebbe comportare una riduzione della parte di esso eccedente il 60% del Pil pari a 1/20 all’anno e che per l’Italia si tradurrà in una riduzione pari a 2,9% punti di Pil, c’è chi propone di poter dedurre la ricchezza eccedente dall’ammontare del debito pubblico sottoposto a riduzione. Ciò consentirebbe al nostro Paese di diminuire il proprio debito non più del 2,9% ma dell’1,7%, mediante l’apposizione di una imposta patrimoniale pari al 25% del Pil e corrispondente a circa 380-400 miliardi di euro. Ciò produrrebbe un effetto positivo in termini di comunicazione, giacché “farebbe finalmente emergere a livello statistico la forza della ricchezza privata del nostro Paese che sui mercati internazionali ben pochi investitori conoscono. Il che faciliterebbe non poco anche il calo del nostro spread che è ancora molto alto”<sup>14</sup>.

I dati del Bollettino della Banca d’Italia pubblicato il 13 dicembre 2012 consentono un aggiornamento del quadro economico di riferimento; nel primo semestre del 2012, la ricchezza netta delle famiglie italiane è ulteriormente diminuita, con una flessione negativa in termini reali, anche considerato l’andamento dei prezzi. La distribuzione della ricchezza rivela una concentrazione in poche famiglie, mentre la gran parte detiene un livello modesto o nullo di ricchezza; in questa cornice, alla fine del

---

<sup>13</sup> Cfr. *supra*.

<sup>14</sup> M. Fortis, “La garanzia del risparmio privato. Il Governo chiedi l’inserimento tra i parametri per tagliare il debito”, in *Il Sole 24 Ore*, 27 gennaio 2012.

2011, la ricchezza in abitazione era pari, in media, a circa 200.000 euro per famiglia, con una diminuzione rispetto all'anno precedente pari all'1,4% e una contrazione, per il primo semestre del 2012, pari allo 0,7%, con una diminuzione del prezzo degli immobili stimata attorno all'1%<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> Banca d'Italia, *La ricchezza delle famiglie italiane*, Supplemento al Bollettino Statistico - Indicatori monetari e finanziari, n. 65, 13 dicembre 2012.



# 1. Il sistema di governo del risparmio immobiliare italiano

Alessandra Quarta

## 1.1 La tutela del risparmio

L'articolo 47 della Costituzione stabilisce che “la Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito. Favorisce l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione, alla proprietà diretta coltivatrice e al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese”. Già lo Statuto Albertino dedicava particolare attenzione alla tutela del risparmio, garantendo la restituzione del denaro a chi avesse investito in titoli del debito pubblico<sup>1</sup>.

La seconda metà del XIX secolo è segnata dalla nascita del *security capitalism*, caratterizzato dal compimento di grandi operazioni finanziarie legate allo sviluppo delle infrastrutture ferroviarie e in generale delle grandi opere pubbliche; questi fenomeni sono stati accompagnati dal verificarsi di importanti trasformazioni istituzionali, quali l'avvento della società per azioni e dei mercati di capitali caratterizzati da basi d'asta aperte a titoli industriali e privati.

Il modello sinteticamente descritto è entrato in crisi tra la Prima e la Seconda guerra mondiale, ricevendo altresì una sonora battuta d'arresto dalla crisi del 1929, dopo la quale il mercato mobiliare così come sino ad allora strutturato (mercato azionario per titoli di proprietà e mercati obbligazionari per titoli di debito) è stato sottoposto a una più incisiva regolamentazione.

In tale contesto si colloca l'adozione nel 1926 dei “Provvedimenti per la tutela del risparmio”<sup>2</sup>, che miravano a introdurre una specifica disci-

---

<sup>1</sup> L'articolo 31 prevedeva infatti quanto segue “Il debito pubblico è guarentito. Ogni impegno dello Stato verso i suoi creditori è inviolabile”.

<sup>2</sup> R.d.l. 7 settembre 1926, n. 1511 recante Provvedimenti per la tutela del risparmio e il relativo regolamento attuativo (R.d.l. 6 novembre 1926, n. 1830 - Decreto convertito in legge 23 giugno 1927, n. 1108 - Norme regolamentari per la tutela del risparmio).

plina per l'impresa bancaria, tutelando i risparmiatori nell'interesse "generale del credito e dell'economia nazionale". In effetti, in quegli anni, i risparmiatori erano principalmente soggetti che aprivano depositi bancari e pertanto la loro tutela coincideva con quella pensata per gli stessi operatori del settore.

È tuttavia con la Grande Depressione del 1929 che il risparmio è stato inteso come uno strumento fondamentale per la soluzione della crisi economica, motivo per cui la legge bancaria del 1936-1938<sup>3</sup> ha intensificato la difesa dello stesso attraverso l'istituzione di un organo *ad hoc*, l'Ispektorato, a cui è affidato il compito di vigilare su "tutte le aziende che raccolgono il risparmio tra il pubblico ed esercitano il credito, siano di diritto pubblico che di diritto privato"<sup>4</sup>.

La nozione di risparmio attualmente contenuta nella Costituzione del 1942 risente certamente di questo percorso politico e giuridico e, in ultimo, della visione adottata con la legge bancaria. Durante i lavori dell'Assemblea Costituente, l'articolo 47 ha assunto i contenuti che oggi presenta con l'accoglimento dell'emendamento Zerbi, in forza del quale, accanto al verbo "tutela", ha trovato sede nel primo comma anche il verbo "incoraggia": poiché il risparmio è solito essere inteso in senso economico – quindi come quella parte di reddito disponibile che non viene consumata<sup>5</sup> – tale incoraggiamento è volto non all'instaurarsi di pratiche del non consumo, bensì a intenti dinamici, per cui l'idea di risparmio diventa anche strumentale alla distribuzione della proprietà e della ricchezza.

Inoltre, l'emendamento Zerbi ha consentito di intendere il risparmio in un'accezione particolarmente ampia, giacché la tutela costituzionalizzata è estesa al risparmio "in tutte le sue forme". Tale previsione andava incontro al piccolo risparmio e cioè al "risparmio popolare", che poteva così concretizzarsi anche nell'investimento in beni strumentali, diffondendo altresì la proprietà dell'abitazione. Con il secondo comma, quindi, l'Assemblea Costituente pose l'accento su quel risparmio che tende a formarsi nel tempo, senza assumere i contorni del grande patrimonio; quel risparmio quindi maggiormente esposto agli effetti negativi dell'inflazione e che, tendenzialmente, non è investito in borsa. Vi è dunque un'elaborazione ulteriore rispetto a quanto visto fino a ora: la Costitu-

---

<sup>3</sup> Legge 7 marzo 1938, n. 141, Conversione in legge, con modificazioni, del Regio decreto-legge 12 marzo 1936-XIV, n. 375, contenente disposizioni per la difesa del risparmio e per la disciplina della funzione creditizia.

<sup>4</sup> Art. 2, comma 1, l. n. 141/1938.

<sup>5</sup> P.A. Samuelson, W.D. Nordhaus, *Economia*, XV ed., Milano, 1996, p. 430, ss.

zione, tutelando anche il risparmio popolare, di fatto sostiene il risparmio dei lavoratori, motivo per cui l'articolo 47 non può essere semplicemente inteso come "un'enunciativa generica della legge bancaria" adottata nel 1936.

Ciò detto, anche a seguito del processo di armonizzazione dei mercati finanziari europei, nonché di finanziarizzazione dell'economia e del sempre più diffuso ricorso ai mercati azionari, l'articolo 47 della Costituzione da norma posta a tutela del risparmio è stata progressivamente interpretata come norma posta a tutela del risparmiatore, inteso come contraente debole. Su questa linea, si collocano gli obblighi di trasparenza, correttezza e informazione sul rischio di investimento posti a carico degli operatori che offrono servizi di investimento, le regole in materia di conflitto di interesse, il ruolo di garanzia affidato alla Consob e alla Banca d'Italia<sup>6</sup>. Tale tendenza sembrerebbe trovare un'ulteriore conferma nel nuovo testo dell'articolo 117 Cost. lett. e) che, introducendo la tutela del risparmio tra le materie di competenza esclusiva dello Stato, la affianca alla tutela dei mercati finanziari, adottando una concezione privatistica, volta alla tutela dei risparmiatori i quali, in forza dell'evoluzione del sistema economico finanziario e della libera circolazione dei capitali, tendono, agli occhi del legislatore, sempre più a coincidere con la categoria degli investitori che fruiscono di servizi finanziari.

Del resto, tale lettura ispira numerose scelte del legislatore in materia di risparmio, per la gran parte orientate alla disciplina del mercato mobiliare, anche in forza degli obiettivi posti da diverse direttive comunitarie che, se da un lato spingono verso la creazione di un mercato dei servizi finanziari europeo, dall'altro cercano di uniformare le misure nazionali poste a tutela dell'investitore che decida di operare in tale segmento. Ciò emerge piuttosto chiaramente dalla direttiva 89/298/Cee che, dopo aver ribadito il fattore di rischio intrinseco alla materia degli investimenti in valori mobiliari, richiama misure che consentano al consumatore di assumere decisioni "con piena cognizione di causa" a fronte di un'adeguata e completa informazione fornita dagli operatori del settore che sappia anche rafforzare la fiducia dei risparmiatori nel mercato<sup>7</sup>.

Più di recente la Commissione europea è intervenuta in maniera più stringente a tutela dell'investitore, a fronte dei numerosi problemi creati

---

<sup>6</sup> In tal senso, è sufficiente confrontare le norme contenute nel TUB e nel TUF.

<sup>7</sup> Cfr. il primo considerando della direttiva del Consiglio per il coordinamento delle condizioni di redazione, controllo e diffusione del prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica di valori mobiliari, n. 298 del 17 aprile 1989.

dall'opacità dei mercati e dalla presenza di conflitti di interesse, considerato altresì che la commercializzazione di nuovi prodotti finanziari particolarmente complessi (quali ad esempio i derivati o gli *hedge funds*) hanno esasperato le asimmetrie informative esistenti tra datori e prenditori di rischi. In particolare, nel 2009 la Commissione ha fatto rilevare l'urgenza di rivedere il sistema di tutele<sup>8</sup>, migliorando i meccanismi di trasparenza e correttezza esistenti per i prodotti finanziari complessi e adattando gli obblighi già dettati dalla direttiva MiFID<sup>9</sup> e UCITS<sup>10</sup> nei confronti di tutti i produttori e distributori "complessi", con l'obiettivo di determinare delle regole condivise, delle azioni di vigilanza coordinate e dei sistemi di *enforcement* allineati.

Come tuttavia si è visto nell'introduzione di questo lavoro, non tutti i risparmiatori possono essere così intesi e anzi i dati analizzati evidenziano una tendenza del tutto opposta tra le famiglie italiane, il cui risparmio è da intendersi perlopiù nella forma di ricchezza immobiliare; qualora le evidenze fattuali non bastassero, è poi proprio la lettera dell'articolo 47 che, tutelando il risparmio popolare e con esso il diritto all'abitazione, fa riferimento a una concezione oggettiva più che a una qualifica del soggetto, persona fisica o giuridica, meritevole di tutela; in altre parole, la norma costituzionale tutela il risparmio in forza di un riconosciuto interesse di natura pubblicistica, che consente la previsione di strumenti giuridici volti alla formazione e alla salvaguardia dello stesso<sup>11</sup>. Ciò è ancora più rilevante se si tiene conto che i processi di dematerializzazione hanno via via colpito anche il *real estate*, determinando nel settore una maggiore autonomia rispetto ai rapporti proprietari e alla dinamica domanda/offerta della produzione immobiliare locale.

## 1.2 La crisi dei mutui subprime

Le contraddizioni insite a un simile sviluppo del sistema sono esplose con la crisi dei mutui *subprime* del 2006, iniziata negli Stati Uniti come conseguenza dell'esplosione di una bolla speculativa nel mercato della

---

<sup>8</sup> Com 204 del 30 aprile 2009.

<sup>9</sup> Si tratta della direttiva 2004/39/Ce del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004.

<sup>10</sup> La direttiva 85/611/Ce è volta all'armonizzazione della disciplina in materia di organismi di investimento collettivo; ha subito diverse modifiche di cui l'ultima, nel luglio 2009 (UCITS IV 2009/65/Ce).

<sup>11</sup> A. Zito, "Contraddizioni concettuali e anomalie sistemiche del mercato finanziario: considerazioni minime sulla centralità della tutela del risparmiatore", in *Il Diritto dell'economia*, I, 2008, p. 77.

casa. Dopo vent'anni di crescita economica, l'incremento del reddito e l'aumento della popolazione avevano positivamente inciso sulla domanda di nuove abitazioni, determinando lo sviluppo dell'attività edilizia. Contemporaneamente, il settore bancario e finanziario agevolava gli acquisti di nuove abitazioni<sup>12</sup>, mediante la concessione di mutui a condizioni agevolate (tassi d'interesse bassi) o con finanziamenti vantaggiosi, estesi anche a famiglie considerate non sicure in punto solvibilità, le quali garantivano il pagamento del prestito di durata trentennale con un'ipoteca sull'immobile acquistato; molto spesso capitava che i titolari dei mutui avessero debiti superiori al valore dell'immobile ipotecato.

Per gli operatori del settore bancario, tale circostanza risultava comunque vantaggiosa perché, anche qualora il mutuatario fosse stato insolvente, l'immobile posto a garanzia del prestito avrebbe comunque garantito un guadagno: infatti, in forza del costante aumento dei prezzi che caratterizzava il mercato immobiliare statunitense<sup>13</sup>, essi avrebbero potuto vendere le case pignorate a un prezzo maggiore del valore del mutuo concesso, soluzione che avrebbe avvantaggiato anche il mutuatario, il quale avrebbe sfruttato tale maggior valore per estinguere anticipatamente il mutuo. Una volta concesso il mutuo, le banche procedevano a cartolarizzare tali crediti: in altre parole, i mutui trasformati in obbligazioni, "spezzettati" e uniti ad altri crediti di normale rischiosità, circolavano tra migliaia di investitori che, a loro volta, operavano ulteriori suddivisioni del rischio in cambio di un interesse.

In questo modo, la possibilità di spalmare il rischio di un credito sul mercato consentiva alle banche di continuare a concedere mutui ma, allo stesso tempo, diffondeva sul mercato un'ingente quantità di crediti rischiosissimi (*toxic assets* o titoli tossici). È stato stimato che nel periodo 2002-2005 i mutui *subprime* negli Stati Uniti erano cresciuti di ben tre volte, passando da un valore complessivo di 200 miliardi di dollari a oltre 600<sup>14</sup>. Tuttavia, l'assunto che consentiva di svolgere con una certa disinvoltura tale pratica, e cioè la costante crescita dei prezzi delle case, non era così indiscutibile: infatti, la corsa forsennata dei prezzi iniziata nel 2001 e proseguita senza arresto nei cinque anni successivi, a cui non era seguita la crescita dei costi di fabbricazione, iniziò a calare molto in fret-

---

<sup>12</sup> Se fino al 2004 la gran parte dei mutui era erogata da società semi-pubbliche (Fannie Mae, Guinnie Mae), dal 2006 oltre il 57% dei titoli era passato nelle mani di banche o finanziarie (Indymac e Wamu ma anche JP Morgan, Goldman Sachs, Lehman Brothers).

<sup>13</sup> I prezzi degli immobili passano da un valore di 100 nel 2000 a circa 190 nel 2006.

<sup>14</sup> Cfr. *Us 2006 Mortgage Market Statistical Annual*, vol. 1.



ta nel 2007<sup>15</sup>. Così, quando in quell'anno i pignoramenti delle case a seguito di mutui non pagati sono raddoppiati<sup>16</sup>, il valore degli immobili ipotecati era decisamente inferiore rispetto a quello del mutuo con il risultato che le banche hanno riportato perdite particolarmente significative. In particolare, nel 2007 il rapporto tra debito e reddito negli Stati Uniti aveva raggiunto il 130%, con un aumento del 30% rispetto a dieci anni prima e per i mutui erogati in quell'anno il tasso di insolvenza era salito quasi a un cliente su sei: dieci mesi dopo l'erogazione del mutuo ben quindici famiglie su cento non erano più in grado di pagare le rate<sup>17</sup>.

La crisi tuttavia non ha soltanto colpito il settore immobiliare, propagando i propri effetti anche al segmento delle carte di credito e dei finanziamenti per l'acquisto di immobili; allo stesso tempo, proprio in forza della circolazione dei titoli tossici, la crisi ha colpito anche altri paesi, come dimostra il fallimento in Germania di JKB Deutsche Industriebank AG e di Sachsen LB Bank, il fallimento di fondi di investimento sponsorizzati da Bnp Paribas in Francia e il ritiro dei fondi in Northern Rock Building Society in Inghilterra<sup>18</sup>.

Così, "dall'inizio della crisi dei mutui (luglio 2007), al crack di Lehman Brothers, le Borse di tutto il mondo hanno bruciato oltre 17 mila miliardi di dollari. Le vendite colpiscono soprattutto le azioni delle banche e i titoli finanziari. In forte tensione si trovano anche le assicurazioni, ma le vendite colpiscono tutti i settori, anche quelli non legati ai mutui *subprime*. Da un lato la crisi pesa sulla congiuntura e dunque sui consumi; dall'altro gli istituti di credito in crisi e i fondi – colpiti dai riscatti – sono costretti a vendere tutti i titoli liquidi che hanno in portafoglio"<sup>19</sup>.

Inoltre, è interessante notare come in alcuni casi si siano verificate delle vere e proprie frodi ipotecarie, determinate o da un fine speculativo del mutuatario che acquistava l'immobile esclusivamente per rivenderlo a un prezzo più elevato, o dalla concessione della garanzia reale da parte di un falso proprietario. Da un rapporto dell'Fbi<sup>20</sup>, è emerso che un alto numero di mutui è stato concesso senza alcuna verifica preliminare delle di-

---

<sup>15</sup> I prezzi degli immobili arrivarono alla fine del 2008 a un valore di 140.

<sup>16</sup> In un anno i pignoramenti (numero di abitazioni colpite) sono stati 1 milione e trecentomila nel corso del 2007 (l'1% di tutte le abitazioni americane), e un milione di più, ossia 2 milioni e trecentomila nel corso del 2008 (1,8% del totale del patrimonio abitativo). Da Realty Trac Press Releases of *U.S. Foreclosure Market Report*.

<sup>17</sup> Aa.Vv., *La grande crisi. Domande e risposte*, opuscolo di approfondimento de *Il Sole 24 Ore*, Milano, 2008.

<sup>18</sup> R.J. Shiller, *Finanzashock. Come uscire dalla crisi dei mutui subprime*, Milano, 2008, p. 6, ss.

<sup>19</sup> L. Paura, "I mutui subprime e la tempesta perfetta", cit., p. 136.

<sup>20</sup> Federal Bureau of Investigation, *2006 Mortgage Fraud Report*, Washington, maggio 2007.

chiarazioni del richiedente<sup>21</sup>; in particolare, parrebbero delle vere e proprie truffe volte a frodare l'operatore bancario quei mutui i cui pagamenti dovuti venivano interrotti dopo poche rate (*Early Payments Default*). È evidente che, a fronte di false dichiarazioni in alcun modo sottoposte a verifica, il richiedente aveva la possibilità di chiedere un mutuo per una somma superiore al valore del bene ipotecato, essendo facilitato in questo dall'inesistenza di un controllo preventivo nei registri immobiliari americani e dalla possibilità di utilizzare sistemi informatici, quali ad esempio quello proposto dal colosso Freddie Mac (*Loan Prospector's Risk Grade Evaluation*) che consente di contrarre on line mutui ipotecari attraverso un calcolo del rischio compiuto dal software.

La potenziale fragilità del sistema determinata dai mercati globali e l'importanza del risparmio (già colta dalla Costituzione del 1948) per affrontare la crisi economica rendono evidente la necessità di offrire un adeguato e ben strutturato sistema di tutela al risparmio privato, senza trascurare il risparmio popolare e in particolare quello immobiliare che in forza del suo valore statico nominale e di un *embedded capital value* rappresenta uno strumento di garanzia di accesso al credito. Contemporaneamente, è necessario che la sicurezza dei traffici e dei titoli proprietari sia particolarmente garantita, per evitare fenomeni di frodi come quelle descritte che finiscono per produrre il risultato contrario a quello auspicato, indebolendo il sistema.

### 1.3 Il valore della certezza giuridica

Da quanto detto sino a ora, emerge con chiarezza la necessità che il settore immobiliare sia caratterizzato da una disciplina e da una organizzazione idonee ad assicurare la certezza delle relazioni giuridiche che dovessero determinarsi. La preliminare analisi dei dati consente di sostenere tale affermazione con particolare forza, considerato che l'acquisto di un immobile può rappresentare uno degli investimenti più significativi nella vita di una famiglia italiana.

Il sistema di governo del risparmio immobiliare, che descriveremo nella seconda parte del lavoro, deve dunque in primo luogo porsi a presidio della certezza del diritto e della sicurezza dei traffici, e ciò perché tali rapporti economici si inscrivono in un contesto che, anche in misura supe-

---

<sup>21</sup> Il rapporto analizza circa 3 milioni di mutui Epd, ritenendone truffaldini circa il 50%.

riore rispetto ad altre aree dell'ordinamento, necessita trasparenza delle transazioni e tutela delle parti, soprattutto quando la disciplina di riferimento si caratterizza per norme di particolare complessità. Vi sono infatti dei vizi che possono inficiare il funzionamento del mercato che sono lo sviluppo di strumenti contrattuali capaci di attrarre liquidità ma che sono altresì idonei a trasferire (mascherandoli) rischi di insolvenza; conflitti di interesse tra gli operatori del settore; contratti complessi che “anestetizzano” i consumatori, che risentono di una carenza dei controlli volti ad assicurare il rispetto dei principi generali e dei valori inderogabili dell'ordinamento<sup>22</sup>.

In questo senso, la certezza del diritto contribuisce alla creazione di un rapporto fiduciario tra le parti, che proprio a fronte di norme chiare dotate di una univoca interpretazione, evitano pretese capziose e il ricorso alla frode. L'instaurarsi di questo legame fiduciario ha senza dubbio una valenza economica, giacché, in sua assenza, rende più onerosa la stipulazione degli accordi: la fiducia può dunque essere definita come il frutto di “accordi collettivi per assicurare una pacifica convivenza [...] per migliorare l'efficienza del sistema socio-economico” che non trova però nel prezzo un sistema applicabile.

Inoltre poiché, come affermava Carnelutti, un comando giuridico caratterizzato da certezza offre agli uomini e alle imprese “il grande vantaggio di prevedere le conseguenze della loro condotta”, la certezza del diritto rende meno dubbia la prevedibilità degli effetti del comportamento umano e costituisce per l'operatore economico una garanzia dello sviluppo di un comportamento teso al futuro e improntato a maggiore efficienza e razionalità.

Così intesa la certezza del diritto è un vero e proprio valore, dalle conseguenze pratiche giacché evita alle parti un aggravio dei costi e il contenimento degli oneri, anche perché le regole assicurano il rispetto della proprietà e il corretto trasferimento dei diritti di proprietà fra i soggetti. La certezza del diritto di conseguenza evita diseconomie per i soggetti economici, i quali richiedono una definizione normativa idonea da una parte a tracciare nettamente la cornice giuridica, dall'altra a prevederne le possibili conseguenze. Meno situazioni di incertezza si determinano, minore sarà il tasso di instaurazione di controversie dinanzi all'autorità giudiziaria, come accade ad esempio nel modello italiano, in cui la trac-

---

<sup>22</sup> C. Licini, “Ritorno al futuro: dalle autoregolamentazioni al primato del diritto”, in *Notariato*, n. 3, 2009, p. 318.

ciabilità dei dati relativi a persone e cose è caratterizzata dalla possibilità di verificare ogni sequenza relativa ai titoli iscritti, mediante operazioni che rappresentano l'atto giuridico in modo durevole e affidabile.

L'assenza di certezza del diritto determina altresì asimmetrie informative tra i soggetti, nella misura in cui la conoscenza del contesto giuridico e l'interpretazione delle norme, distribuita in modo diseguale tra le parti di un contratto o di un rapporto giuridico, svantaggia uno dei due contraenti, dando vita a fenomeni di *adverse selection*, allontanandosi dall'equilibrio paretiano del mercato. In particolare, nel modello paretiano, gli attori danno vita ad accordi del tipo *win win transaction*, in cui tutte le parti guadagnano e nessuna perde; ciò determina non soltanto un incremento delle singole utilità individuali, ma anche l'aggregato di tutte le utilità di tutti i soggetti coinvolti in trattative subirà una crescita a seguito di ogni accordo concluso; quando tutti gli attori avranno scambiato, non ci sarà più spazio per accordi *win-win* e pertanto ogni altro spostamento dei beni sarà inefficiente, perché almeno un soggetto si troverà in una situazione peggiore rispetto alla precedente.

Ora, se in una compravendita immobiliare l'acquirente dovesse trovarsi in una situazione di incertezza ad esempio circa la bontà del suo titolo d'acquisto o la legittimità della attività di vendita posta in essere dall'alienante, il rischio che tale eventuale illegittimità possa riverberarsi sull'effettività del suo acquisto ridurrà il prezzo di domanda, a causa dell'aggravio degli oneri necessari per conseguire la certezza giuridica. Il fattore incertezza, in sostanza, agisce come un'imposta che riduce l'area della rendita del consumatore e/o del produttore, spostando il punto di equilibrio del mercato in una posizione minore di quella occuperebbe a fronte di un quadro di regole certe.

L'incertezza del diritto inoltre produce un incremento dei costi di transazione che in materia immobiliare già risentono della bassa frequenza delle transazioni: la necessità di ridurre tali costi avvantaggia sia le parti del contratto sia i soggetti terzi, potenziali creditori ipotecari, i futuri compratori e in definitiva l'intera collettività "in un doppio livello di produzione/assorbimento di esternalità: quella diretta fra i contraenti e quella indiretta rispetto ai terzi"<sup>23</sup>.

Del resto, anche la Costituzione, che in materia proprietaria rende fulcro della disciplina il concetto di funzione sociale, va in queste direzioni, laddove un adeguato livello di sicurezza dei traffici, rappresentato ap-

---

<sup>23</sup> C. Licini, "Ritorno al futuro", cit., p. 321.

Il risparmio immobiliare privato. Bene comune certezza

punto dal sistema di pubblicità, contempera l'interesse generale con quello individuale del proprietario. Espressione di questa impostazione è certamente il principio dell'affidamento, che non può fare a meno dell'autenticità del titolo o dell'affidabilità delle risultanze dei registri immobiliari, quello della solidarietà sociale e, ovviamente, della certezza del diritto.

## 2. Come funziona il sistema italiano

Alessandra Quarta

### 2.1 La certezza nei trasferimenti immobiliari: il regime della trascrizione

Nell'ordinamento italiano, a presidiare la certezza degli scambi immobiliari e con essa delle situazioni proprietarie dei privati è posto da una parte il regime della trascrizione, dall'altra l'interazione di diversi soggetti che si occupano di gestire il sistema. La certezza dei traffici presuppone che le vicende traslative siano preliminarmente tutelate già nella fase dell'acquisto, rendendolo inattaccabile, attraverso la previsione di condizioni legali che vanno dagli obblighi di buona fede, posti a carico dei contraenti, a oneri di pubblicità.

La disciplina della pubblicità immobiliare consente di comporre le ragioni dell'alienante, rappresentate dalla sicurezza dei diritti, e quelle del terzo acquirente che ha acquistato confidando nell'esattezza delle risultanze pubblicitaria (sicurezza dei traffici). Tale risultato è il frutto dell'evoluzione storica di questo istituto, nel segno di una tutela dei traffici sempre più intensa, ben rappresentata dalla prevalenza della *liability rule* sulla *property rule* e dal consolidamento dei controlli di legalità nella figura del notaio in via pressoché esclusiva.

A ben vedere, il controllo di legalità sull'atto, l'accertamento dell'identità delle parti, la loro capacità e legittimazione sono proprio gli elementi caratteristici del regime della proprietà immobiliare in punto sicurezza e affidabilità del sistema: senza un controllo di legalità, infatti, il sistema può solo ricorrere a strutture alternative, quale ad esempio l'assicurazione del titolo di proprietà che presenta però diversi coefficienti di inefficienza complessiva.

Precursore dell'attuale sistema di pubblicità immobiliare è quello francese disegnato dalla *loi sur le régime hypothécaire* 11 brumaio, anno VII (1° novembre 1798) che interveniva in materia di tutela del credito ipotecario; la trascrizione era intesa in senso privatistico, esclusivamente come uno strumento per risolvere i conflitti tra diversi acquirenti di un

medesimo soggetto, essendo facoltativa e non continuativa. In pratica soltanto alcuni atti erano sottoposti al regime di pubblicità, con il risultato che per il livello di affidamento dei terzi restava molto basso; in questo quadro, il conservatore si limitava a trascrivere l'atto senza poterne sindacare la validità o l'efficacia, mentre i registri immobiliari erano delle mere raccolte di documenti<sup>1</sup>.

Con l'emanazione del *Code Napoleon*, non si registrano particolari cambiamenti, considerato che è soltanto disciplinata la trascrizione delle donazioni, della relativa domanda di revocazione e la sostituzione dei fedecommissi: tali atti diventano opponibili ai terzi; nessun intervento invece va nella direzione di individuare una soluzione dei conflitti tra proprietari al fine di implementare la sicurezza della circolazione immobiliare, anche considerata l'assenza dei controlli del conservatore e dell'intervento del notaio.

Tuttavia, dopo il 1840, veniva avviato un dibattito orientato a ripensare la trascrizione ammettendola per i soli titoli autentici firmati dal ministero del notaio, valorizzando la funzione anti-processuale del suo intervento, al fine di dare maggiore certezza per ridurre le liti future e le incertezze sulla circolazione immobiliare. Queste erano dovute al mancato accertamento della validità del titolo o dell'autenticità delle sottoscrizioni delle parti, allo smarrimento o al furto dei documenti originali, alla redazione di un contratto privo di nullità perché redatto da un giurista esperto, incertezze tra l'altro aggravate dal ruolo assai marginale del conservatore dei registri immobiliari. I sostenitori di questa soluzione normativa tenevano poi a evidenziare che una modifica in tal senso del sistema avrebbe soltanto apparentemente posto a carico delle parti un onere ulteriore, considerato che comunque esse avrebbero dovuto far ricorso ad altri professionisti, sostenendone il costo delle prestazioni.

Tale dibattito si risolveva con l'introduzione nel *décret* del 30 ottobre 1935 (*Décret modifiant le régime de la transcription*) dell'obbligatorietà al fine della trascrizione dell'atto pubblico notarile o del deposito presso il notaio della scrittura privata. L'intervento del notaio aveva come obiettivo quello di accertare la provenienza del documento e prevenire nullità e irregolarità dell'atto attraverso una redazione dotta dello stesso. Nei suoi tratti fondamentali, la disciplina descritta è quella attualmente vigente in Francia e è oggi contenuta nel *décret* n. 55-22 del 4 gennaio 1955 che ha al-

---

<sup>1</sup> G. Petrelli, "L'autenticità del titolo della trascrizione nell'evoluzione storica e nel diritto comparato", in *Riv. Dir. Civ.*, 2007, 5, p. 585, ss.

très previsto all'articolo 4 che l'atto pubblico sia l'unico titolo idoneo per realizzare la pubblicità immobiliare<sup>2</sup> e che il notaio debba procedere anche alla certificazione delle generalità delle parti (articolo 5).

Questo quadro normativo è anche quello del codice italiano del 1865 che, tuttavia, conta anche sulla tradizione dei codici preunitari, con una particolare attenzione per gli interessi dei terzi e l'interesse generale dell'economia. Il titolo ammesso per la trascrizione, ancora facoltativa e di natura privatistica, non ha soltanto la forma dell'atto pubblico, potendo anche assumere quella della scrittura privata autenticata, pena il divieto per il conservatore di trascrivere un atto privo di tali caratteristiche. Il notaio attua dunque un preliminare controllo di legalità, verificando l'identità delle parti, la provenienza del documento e non potendo ricevere atti contrari all'ordine pubblico e al buon costume, in forza delle norme contenute nella legislazione notarile, e quelli in cui le parti non fossero correttamente rappresentate, assistite o autorizzate (art. 1935). Tale previsione consentì di fondare l'affidabilità dei registri immobiliari – in questa fase ancora su base personale –, anche in assenza di un controllo da parte del conservatore, elemento per cui i commentatori della norma ritennero che la circolazione dei beni immobili fosse così più affidabile e tutelata da eventuali rischi di falsità delle sottoscrizioni, sebbene non fosse ancora riconosciuta la pubblica fede degli stessi.

Una svolta nella direzione di una maggiore tutela negli scambi volta a considerare altresì gli interessi generali si ebbe dopo la Prima guerra mondiale, attraverso l'introduzione dell'obbligo di trascrivere a carico del notaio o del pubblico ufficiale rogante o autenticante l'atto entro un mese dalla stipula dello stesso pena la previsione di una sanzione pecuniaria (d.l. 9 novembre 1916, n. 1525, allegato H). Due anni dopo, il termine dell'obbligo di trascrizione venne esteso da un mese a novanta giorni e il regime applicato anche agli atti *mortis causa* (d.lgs. 6 gennaio 1918 n. 135, come modificato dal d.lgs. 21 aprile 1918, n. 575); l'ultima tappa di questa evoluzione si ebbe con l'approvazione del regio decreto 30 novembre 1923, n. 3272, che introdusse il principio della rilevanza pubblicitica della trascrizione e, di conseguenza, quello dell'autenticità dell'atto, oltre che l'intervento necessario del notaio. Il codice civile del 1942 parte da tale disciplina e introduce, agli artt. 2642 e ss., diverse integrazioni; complessivamente, questi i capisaldi della disciplina:

---

<sup>2</sup> “Tout acte sujet à publicité dans un bureau des hypothèques doit être dressé en la forme authentique”.



1. necessità dell'atto pubblico o della scrittura privata autentica ai fini della trascrizione;
2. obbligo del notaio di trascrivere nel più breve tempo possibile;
3. controllo da parte del notaio su capacità e legittimazione delle parti e divieto di ricevere atti contrari alla legge, all'ordine pubblico o al buon costume (art. 28 della l. n. 89/1913);
4. assenza di poteri di controllo in capo al conservatore circa la legalità sostanziale dell'atto;
5. attribuzione di pubblica fede ai registri immobiliari, a patto che sussistano altri elementi quali la buona fede dell'acquirente e il decorso del tempo<sup>3</sup>.

L'attenzione alle esigenze di sicurezza dei traffici codificate dal legislatore nel 1942 sono state confermate dai successivi interventi legislativi volti ad ampliare il numero delle fattispecie trascrivibili (dalla trascrizione del contratto preliminare a quella dei vincoli di indisponibilità o di speciali destinazioni o anche atti con rilevanza pubblicistica aventi natura tributaria o urbanistica); in questa direzione è anche andata l'implementazione dell'utilizzo dei dati catastali, oltre che l'informatizzazione dei registri immobiliari che, grazie anche all'estensione del controllo effettuato dal conservatore (art. 2647 *bis*), hanno incrementato il grado di pubblica fede a questi assegnabile.

## 2.2 Il documento informatico

Rinviando il tema della conservazione dei registri immobiliari al paragrafo in cui verrà descritto il funzionamento e il ruolo sistemico dell'Agenzia del Territorio, è opportuno soffermarsi in questa sede sull'introduzione delle tecnologie informatiche e telematiche, le quali rappresentano un passaggio molto interessante rispetto alla definizione dei meccanismi di tutela anche in materia di trasferimenti di proprietà.

In particolare facciamo riferimento all'utilizzo del documento informatico e della firma digitale, notevolmente impiegato dal mondo del notariato e presto diventato uno strumento per il rinnovamento anche dei sistemi utilizzati dalla Pubblica Amministrazione.

Il processo di informatizzazione si è prefisso l'obiettivo di modificare

---

<sup>3</sup> F. Gazzoni, "La trascrizione immobiliare", I, in *Il Codice civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano 1998, p. 428.

la natura dei servizi resi ai cittadini, migliorandone la qualità e riducendone i costi: per questo, è stato progressivamente riconosciuto valore giuridico agli atti realizzati con il supporto di strumenti informatici, creando altresì strutture adeguate per facilitare l'ingresso di tali mezzi (ad esempio, l'istituzione dell'Autorità per l'Informatica nella Pubblica Amministrazione).

Se si considera che lo sviluppo di questi strumenti trova le proprie radici nel sistema anglosassone, si comprendono immediatamente i profili problematici legati al loro impiego in una tradizione di *civil law* come la nostra, derivanti proprio dall'efficacia *erga omnes*<sup>4</sup> di applicazioni a cui l'ordinamento attribuisca valore giuridico, a fronte della loro vocazione originaria a intervenire in rapporti tra soggetti predeterminati. Allo stesso modo, la natura degli strumenti parrebbe entrare in conflitto con i sistemi di conservazione documentale, anche essi tipici del nostro ordinamento.

Ad aprire la strada all'utilizzo di questi nuovi strumenti è stato certamente l'ingresso di un sistema di pubblicità automatizzata, attuata con la legge n. 52 del 1985: in questo modo, le conservatorie dei registri immobiliari diventano delle vere e proprie banche dati che possono essere utilizzate dagli utenti a distanza, senza l'ausilio di un operatore.

L'introduzione del documento realizzato con strumenti informatici si deve all'articolo 3 del decreto legislativo n. 33/1993, mentre il conferimento di pieno valore giuridico al documento informatico arriva con la legge n. 59/1997 che all'articolo 15, comma 2, ha riconosciuto "la validità e rilevanza a tutti gli effetti di legge" dei contratti stipulati con strumenti informatici o telematici; la norma tuttavia pone poi una limitazione, ammettendo i soli atti la cui firma digitale veniva rilasciata da un Certificatore iscritto in un apposito elenco controllato dallo Stato.

Si è trattato, comunque, di una novità particolarmente significativa se si considera il portato dell'art. 1350 c.c. e dell'art. 54 della legge notarile: il primo individua i negozi *ad substantiam* come atti che richiedono la forma scritta, mentre il secondo prevede che l'atto notarile debba essere redatto in lingua italiana. Le due norme, in altre parole, individuano delle caratteristiche definitorie che in alcun modo richiamano il "linguaggio artificiale del documento elettronico"<sup>5</sup>.

Anche in forza di questa valutazione di carattere strutturale, sono stati elaborati degli specifici accorgimenti tecnici per garantire l'autenticità

---

<sup>4</sup> A cui si aggiunge la necessità di un intervento che disciplini i profili probatori dello stesso.

<sup>5</sup> A. Liserre, "Sul rapporto fra automazione e diritto. L'avvento del documento elettronico", in 52 *Rivista del Notariato*, n. 5, 1998, p. 813.

della sottoscrizione elettronica. Ben presto, infatti, partendo da alcuni rilievi tecnici da una parte (come ad esempio l'utilizzazione da parte dei certificatori di tecnologie di tipo diverso) e anche considerato lo schema normativo predisposto a livello comunitario con la direttiva 93/99/Cee (che ammetteva diverse forme di firma elettronica graduandone il valore giuridico)<sup>6</sup>, il sistema italiano si è sviluppato tenendo conto in concreto dei rapporti con le Pubbliche Amministrazioni.

Così, è subito risultato evidente che in materia di pubblicità immobiliare il processo di informatizzazione dovesse necessariamente passare attraverso la chiara imputabilità dell'atto a un certo soggetto abilitato allo svolgimento dell'attività, considerato che soltanto gli atti redatti e autenticati dai notai, per la maggior parte, costituiscono oggetto di pubblicità immobiliare.

Per questo, il ruolo di autorità della certificazione è stata assunto dal Consiglio Nazionale del Notariato per l'autenticazione della firma digitale dei notai italiani, assicurando in questo modo la titolarità di funzioni notarili e garanzie adeguate circa l'identità del firmatario.

Sempre nell'ambito dello sviluppo degli strumenti telematici e informatici va evidenziato un altro strumento tipicamente notarile a contenuto immobiliare: l'espletamento delle formalità di registrazione ipotecarie e di voltura catastale degli atti notarili impiegato su tutto il territorio nazionale a partire dalla fine del 2003 che consente di adempiere in via telematica agli obblighi fiscali, agli oneri derivanti dalla pubblicità immobiliare e all'aggiornamento dei registri catastali<sup>7</sup>.

In questo quadro di grande interesse è il processo di dematerializzazione della gestione del catasto e dei registri immobiliari, al fine di digitalizzare le informazioni sia in entrata che in uscita di competenza dell'Agenzia del Territorio: nella pratica il progetto si propone un uso massiccio della firma digitale e della posta certificata, l'archiviazione degli atti con firma digitale e la possibilità di accettare e catalogare le formalità ipotecarie trasmesse in via telematica.

---

<sup>6</sup> Attuata con il d.lgs. n. 10/2002.

<sup>7</sup> Il numero di atti notarili immobiliari registrati con modalità telematica e quindi muniti di firma digitale nel corso del periodo aprile 2003-marzo 2004 è di 1.037.165. Nel periodo dicembre 2003 (data di estensione dell'obbligatorietà a tutto il territorio nazionale)-marzo 2004 la media mensile degli atti registrati con modalità telematica e sottoscrizione elettronica è stata di 130.000.

## 2.3 Il Notariato

In Italia la professione notarile è organizzata secondo il sistema latino che include la maggior parte dei paesi europei<sup>8</sup>; il compito principale del notariato latino può essere rintracciato nell'autenticazione e controllo della validità legale delle transazioni: l'importanza delle funzioni fa sì che la professione sia sottoposta a una disciplina legale assai rigida in punto formazione e reclutamento e a particolari obblighi previsti dal Codice del comportamento emanato dall'ordine professionale competente, il Consiglio Nazionale del Notariato<sup>9</sup>.

Negli ultimi anni non sono mancate le critiche al sistema, volte soprattutto a sottolineare il basso livello di competizione all'interno di questo segmento dei servizi professionali (vedi uno studio del 2004 presentato dalla Commissione europea), con la conseguente proposta di eliminare tutte le regole restrittive dello sviluppo della concorrenza.

Per comprendere al meglio proposte di tale natura va però precisato che la qualità di questo tipo di servizi professionali può essere apprezzata solo in parte dagli utenti, in quanto alcuni aspetti dell'attività notarile, benché molto importanti per la tenuta del sistema, di fatto sfuggono a valutazioni di questo tipo.

Il bisogno di concorrenza nasce dal monopolio professionale detenuto dal notariato su alcuni servizi legati al diritto familiare e alle successioni, in materia societaria e contrattuale e in materia proprietaria. Gli atti rientranti in queste settori e affidati ai notai devono obbligatoriamente essere compiuti da questi attori: in altre parole, l'utente non può scegliere se recarsi o meno da un notaio, il che comporta altresì che il professionista debba offrire tutti i servizi e le prestazioni per cui la legge richiede il suo intervento.

Contemporaneamente, rappresentando un presidio di certezza legale e sicurezza dei titoli, il notaio ricopre una pubblica funzione che salvaguarda l'interesse dello Stato alla tutela della proprietà e alla circolazione dei beni sul mercato, al punto da poter comparare, come si dirà nella

---

<sup>8</sup> Il sistema di notariato latino si trova in tutti i paesi europei a base romanistica, in numerosi paesi latinoamericani e in alcuni sistemi giuridici misti (a base civilistica con forti influenze di *common law*) come Louisiana, Québec e Puerto Rico. Tale diffusione ha portato già nel 1948 alla costituzione dell'Organizzazione Internazionale del Notariato Latino che riunisce le competenti Organizzazioni nazionali.

<sup>9</sup> Così ad esempio il notaio non potrà prestarsi alla redazione di atti illegali, ha il compito di accertare l'identità delle parti e di verificarne la volontà; il mancato rispetto delle regole indicata comporta al notaio responsabilità disciplinare, civile e in alcuni casi anche penale.

seconda parte di questo lavoro, il suo ruolo con quello del giudice, benché a differenza di quest'ultimo il notaio non sia un impiegato statale, provenendo il suo compenso dai privati che a lui si rivolgono. In questa sede, comunque, basterà accennare al fatto che, come un giudice, il notaio deve restare imparziale e indipendente, essendo chiamato a difendere non soltanto gli interessi dei clienti ma anche di quei terzi che potrebbero essere coinvolti nelle transazioni, data la definizione *erga omnes* di diritti e doveri che l'atto notarile determina e che ha, quindi, un'efficacia sistemica. In termini economici, l'attività del notaio genera dunque delle esternalità positive sia private (per i futuri acquirenti o venditori di un immobile per esempio) che pubbliche (in generale, cioè, per il mercato che trova nell'efficienza delle transazioni un valore aggiunto).

Anche in forza di tali caratteristiche, il notaio svolge una funzione antiprocessuale nel senso che “accertando e interpretando la volontà delle parti che concludono un contratto e redigendo con chiarezza e in modo conforme alla legge le relative clausole, evita che, almeno per gli aspetti di sua competenza, i contraenti ricorrano al giudice, cosa che implica un evidente risparmio di risorse che altrimenti sarebbero impiegate per l'estensione dell'apparato giudiziario”<sup>10</sup>. In altre parole, l'attività notarile ha il più basso costo transattivo tra quelli possibili per affiancare un efficiente sistema giuridico a uno economico<sup>11</sup>.

Si pensi agli acquisti immobiliari: i notai non solo redigono l'atto idoneo al trasferimento della proprietà ma si occupano altresì della sua registrazione presso il catasto e della sua conservazione; contemporaneamente, svolgono controlli fiscali, ricevendo il pagamento di tributi che poi trasferiranno allo Stato. Di ciò chiaramente beneficia non solo il venditore dell'immobile ma anche il compratore, le banche e lo Stato, proprio in forza della cooperazione del notaio con l'Agenzia delle entrate. Questa funzione è particolarmente importante per il buon funzionamento del sistema, considerato che le imposte vengono liquidate, riscosse e versate dal notaio senza alcun costo per l'erario, un una fase prossima alla conclusione dell'operazione e in presenza delle parti che hanno concluso il contratto: se così non fosse, l'amministrazione dovrebbe agire come soggetto

---

<sup>10</sup> A. Nicita, “Il notaio e l'ordine istituzionale del mercato”, in *Notariato*, n. 5, 2011, p. 501 e ss.

<sup>11</sup> Secondo F. Cardillo Salerno “in Italia, dove vi è una forte vocazione alla litigiosità, nell'ambito delle transazioni immobiliari, che sono di competenza esclusiva dei Notai, il contenzioso riguarda annualmente circa 50 casi su oltre 1.700.000, pari allo 0,0029% delle transazioni”. Cfr. Id., “Il documento notarile a garanzia degli investimenti: strumento di sicurezza dei pubblici registri e titolo esecutivo”, in *Notariato*, n. 2, 2011, p. 198.

esterno al rapporto, facendosi carico di un'attività certamente più onerosa anche in forza della minor quantità di informazioni in suo possesso<sup>12</sup>.

È quindi evidente la diminuzione dei costi di transazione per le parti e il più generale vantaggio per la società in forza dell'alto livello di certezza legale che presidia la circolazione dei beni sul mercato.

La funzione pubblica – riconosciuta dall'art. 1 della legge n. 89 del 16 febbraio del 1913 – da una parte e l'attività da libero professionista dall'altro rendono il notaio titolare di una posizione ibrida, nel senso che “accanto alle attività proprie della funzione notarile a esso demandate dall'ordinamento, [il notaio] può svolgere attività ulteriori di consulenza legale”<sup>13</sup>.

A tal proposito va aggiunto che, benché non ci sia un riferimento costituzionale all'attività del notaio, l'esercizio delle pubbliche funzioni consente di ricondurre il suo ruolo a precise disposizioni costituzionali; infatti, nell'esercizio di funzioni amministrative egli di certo deve conformarsi all'art. 97 della Costituzione, assicurando con la propria attività il buon andamento degli uffici pubblici.

Se poi si guarda in particolare all'attività notarile e al suo fornire certezza notoria ad atti privati (funzione di certazione), è possibile rilevare un contributo al diritto alla difesa sancito dall'art. 24 Cost. e, in maniera più generale, alla libertà negoziale e contrattuale degli attori<sup>14</sup>.

Come si diceva, la qualità del servizio notarile è verificabile dal cliente soltanto in parte: l'asimmetria informativa esistente tra i due soggetti fa sì che quest'ultimo non sia certamente in grado di giudicare il servizio reso dal professionista; ciò che il cliente può percepire è un segnale di tale qualità che si esplicita ad esempio nel tempo impiegato dal notaio a realizzare il servizio, nel numero di domande poste e certamente nel costo della prestazione. Ciò consente di affermare che i servizi resi dai notai debbano essere considerati dei *credence goods*<sup>15</sup>, con il rischio che, in assenza di un controllo della qualità da parte del cliente, il notaio possa essere meno incentivato a fornire servizi di alta qualità; tale eventualità è però limitata da meccanismi di reputazione che intervengono sul sistema degli incentivi.

---

<sup>12</sup> A. Forte, *Il notaio garante nei trasferimenti immobiliari: riflessioni per i non notai*, Relazione presentata al XLII Congresso Nazionale del Notariato, Riva del Garda, 2006, p. 13.

<sup>13</sup> *Ibidem*.

<sup>14</sup> A. Baldassarre, “La funzione notarile e la Costituzione italiana”, in *Notariato*, n. 2, 2009, p. 129, ss.

<sup>15</sup> Si tratta di beni di cui i consumatori non possono quasi mai apprezzare la qualità e per questa caratteristica si differenziano sia dai cosiddetti *search goods* la cui qualità è chiaramente apprezzabile e dagli *experience goods* la cui qualità emerge da un contatto ripetuto e, quindi, mediante il dato dell'esperienza.

Va detto, comunque, che tale effetto è penalizzato dal fatto che i consumatori si rivolgono a un notaio poche volte nella vita, il che ne attenua i benefici. In generale, i meccanismi di alta selezione, la conseguente omogeneità delle prestazioni su tutto il territorio nazionale e l'etica professionale rappresentano essi stessi delle forme valide di controllo della qualità del servizio.

## 2.4 Gli Archivi notarili

Come si è detto, il ruolo del notariato equilibra le parti di una transazione spesso caratterizzata da asimmetrie informative e conferisce certezza al sistema in forza dello svolgimento di una funzione di deposito e conservazione degli atti, rilascio di copie ed estratti di certificati. Queste funzioni permangono in capo a un notaio sino al momento del suo pensionamento, trasferimento in un altro distretto o decesso: da questo momento, le funzioni passano all'Archivio notarile, un organo dello Stato, di origini davvero risalenti.

Si tratta di strutture periferiche del Ministero della Giustizia presenti su tutto il territorio nazionali, oltre un centinaio di uffici dotati delle stesse competenze e funzioni che svolgono prevalentemente due tipi di attività: da un lato, come si è già indicato, la conservazione dei documenti notarili, per l'eventuale rilascio di copie, dall'altro un'attività di tipo ispettivo rispetto al ruolo di pubblico ufficiale rivestito dal notaio.

Gli atti notarili sono conservati presso questi Archivi per un secolo<sup>16</sup>, poi sono trasferiti per la conservazione finale presso l'Archivio di Stato competente per territorio. Al fine di aumentare le garanzie di conservazione del documento, in materia di trasferimenti immobiliari, l'atto originale è tenuto dal notaio ed è poi trasferito all'Archivio, mentre delle copie – oggi informatiche – sono trasferite all'Agenzia del Territorio e all'Ufficio del Registro.

Già nel Medioevo infatti, Chiese, Comuni e corporazioni religiose iniziarono a custodire e ordinare gli atti più importanti della vita civile, inizialmente presso un archivio unico e poi attraverso la formazione di archivi speciali per gli atti notarili: tra questi il più antico è senza dubbio quello di Padova, risalente al XIII sec.; il primo intervento legislativo in

---

<sup>16</sup> Gli atti sono catalogati sulla base del nome del notaio redattore, della data e da un numero di repertorio e, eventualmente, un numero di raccolta.

materia si ha nel Regno di Napoli, dove l'Archivio è istituito e regolamentato nel 1809.

Gli Archivi divennero a breve il luogo di conservazione dei protocolli per la sicurezza delle contrattazioni e della circolazione giuridica e il riordino delle sedi distrettuali si ebbe con due leggi successive alla riunificazione italiana, legge 25 luglio 1875, n. 2786, cosiddetta legge De Falco, e legge 6 aprile 1879, n. 4917; l'introduzione di questa disciplina era stata preceduta da un lungo dibattito che aveva poi portato a preferire che la conservazione degli atti fosse svolta non da altri notai ma da un'istituzione pubblica, nel senso quindi della demanialità degli atti notarili, esattamente come tutti gli altri beni archivistici dello Stato<sup>17</sup>.

Tale impianto, confermato dalla legge 16 febbraio 1913, n. 89, si discosta dallo schema utilizzato dall'ordinamento francese, secondo cui gli atti depositati negli archivi appartengono ai notai: questi ultimi sono infatti dei pubblici ufficiali agenti in forza di un potere certificante delegato dall'Autorità per cui l'atto rogato resta nella sfera pubblica, non potendo rientrare in quella privata.

## 2.5 L'Agenzia del Territorio

L'Agenzia del Territorio è un ente pubblico non economico istituito con decreto legislativo n. 300 del 1999 che si occupa a livello statale del catasto e della tenuta dei registri immobiliari; in particolare essa gestisce l'anagrafe integrata dei beni immobiliari, offre servizi di pubblicità immobiliare e, tra le altre, gestisce l'Osservatorio del Mercato Immobiliare.

Vi sono poi le strutture localizzate a livello regionale e provinciale che si occupano di coordinare la sede centrale con gli uffici locali, situati nei capoluoghi di Regione.

Va detto che con decreto legislativo n. 112/1998 la funzione di conservazione, aggiornamento e utilizzazione degli atti del Catasto è stata trasferita ai Comuni: tale decentramento ha avuto lo scopo di migliorare l'integrazione delle competenze, considerata la maggiore conoscenza dei beni immobiliare a livello comunale, in modo da rendere più semplici i processi impositivi ma anche migliorare il servizio al cittadino.

Come si è detto, uno dei capisaldi del sistema è rappresentato dalla tenuta dei documenti e dei registri da parte di uffici della Pubblica Amministrazione che fanno riferimento al Ministero dell'Economia, considera-

---

<sup>17</sup> F. Delfini et al., *L'atto pubblico informatico*, Torino, 2011, p. 99.



ti i tributi a carico dei richiedenti per l'esecuzione delle operazioni. Si tratta delle conservatorie dei registri immobiliari<sup>18</sup>, articolazioni del dipartimento territoriale costituito presso l'indicato Ministero organizzati su base regionale e provinciale (legge 29 ottobre 1991, n. 358). I compiti previsti dalla legge sono appunto la trascrizione e la costituzione di diritti reali sugli immobili<sup>19</sup>; in questo modo, ciascuna Agenzia del territorio ha competenza in materia di pubblicità sugli immobili posti nella circoscrizione di riferimento.

Prima di vedere nel dettaglio il funzionamento della tenuta dei registri immobiliari, vanno evidenziate le nuove attribuzioni assegnate all'Agenzia dal decreto legge n. 78/2010, convertito dalla legge n. 122 del 2010. In particolare, la disciplina ha voluto rilanciare il ruolo del catasto in un'ottica di un generale contrasto all'evasione fiscale e, a tal fine, è stata attivata l'Anagrafe immobiliare integrata con il compito di verificare lo stato di integrazione delle banche dati disponibili presso l'ente stesso e con riferimento a ciascun immobile, per identificare il soggetto titolare di diritti reali. In questo modo, sarà più agevole individuare la relativa base imponibile e il soggetto passivo di imposta.

Il decreto ha inoltre previsto l'accesso gratuito da parte dei Comuni all'Anagrafe Immobiliare integrato, alla consultazione delle banche dati del catasto terreni e a quelle relative al catasto edilizio urbano<sup>20</sup>.

In diverse occasioni si è fatto riferimento al conservatore, il funzionario al vertice di ciascuna agenzia, il quale si occupa di accogliere (anche con riserva) o rigettare le domande di pubblicità, considerati i documenti presentati dai richiedenti, documenti che vengono poi collezionati presso questi stessi uffici. Una parte di questi è pubblica, con il diritto a estrarne copia riservato a chiunque ne abbia interesse ex art. 2673 c.c., e coincide con quei documenti originali di cui non è possibile chiedere copia a nessun altro soggetto pubblico depositario.

Accanto al registro generale d'ordine (art. 2678 c.c.), vi sono i registri particolari delle trascrizioni, delle annotazioni e delle iscrizioni (art. 2679 c.c.), collezioni di note e domande che sono state accolte dagli uffici; nel primo, il conservatore deve annotare le domande di pubblicità, assegnando un numero progressivo che tiene conto dell'ordine cronologico della presentazione: tale attribuzione è molto importante per la risolu-

---

<sup>18</sup> Cfr. capo II del titolo I del libro VI.

<sup>19</sup> Art. 42, d.p.r. 27 marzo 1992, n. 287, regolamento di attuazione della legge n. 358/1991.

<sup>20</sup> A. de Luca, "Per il contrasto all'evasione immobiliare nuove attribuzioni all'Agenzia del territorio", in *Corriere tributario*, n. 33, 2010, pp. 2688-2693.

zione di eventuali conflitti tra titoli, perché in quel momento si determinano le priorità della forma pubblicitaria.

Oltre ai registri, l’Agenzia si occupa della tenuta degli archivi, fondamentali per il buon funzionamento del sistema della pubblicità considerato che, partendo dalla conoscenza dei dati relativi a una certa persona o a un certo immobile, è possibile ricostruire tutti gli atti a questi relativi (legge 27 febbraio 1985, n. 52).

Le domande e le note sono classificate su base personale, a differenza dei libri fondiari (adottati nelle Province di Trieste, Gorizia, Trento e Bolzano e in altri Comuni) che invece presentano una struttura a base reale, in cui ogni immobile ha una propria “partita tavolare”, contenente il numero identificativo della particella catastale e tutti i dati utili per la sua identificazione (dimensione, proprietario, eventuali aggravii). Il libro fondiario è composto da un libro maestro composto dai volumi che contengono le partite tavolari e dalla collezione di tutti i titoli per le iscrizioni titolari, ordinate dal giudice ed eseguite dal conservatore.

Nel libro fondiario possono essere intavolati – o, meglio, iscritti – il diritto di proprietà, le servitù, il diritto di usufrutto, i diritti di uso, di abitazione, di enfiteusi, di superficie, di ipoteca, i privilegi, per i quali leggi speciali richiedano l’iscrizione nei registri immobiliari, e gli oneri reali. L’intavolazione non può eseguirsi se non in forza di sentenza o di altro provvedimento dell’autorità giudiziaria, di atto pubblico o di scrittura privata autenticata da notaio o con sottoscrizioni accertate giudizialmente.

I Notai, quali soggetti obbligati, a norma del codice civile e della legge sulle tasse ipotecarie, a curare le trascrizioni, iscrizioni o annotazioni nei registri immobiliari, sono obbligati a curare le corrispondenti iscrizioni e annotazioni nel libro fondiario e sono tenuti al risarcimento del danno in caso di ritardo ingiustificato. Presso ogni tribunale o sezione distaccata di tribunale è costituito un ufficio tavolare, incaricato della conservazione dei libri fondiari, cui è preposto un giudice (giudice tavolare) designato dal presidente del tribunale.

L’indagine che il giudice tavolare deve compiere è di carattere formale (non potendo entrare nel merito) del tutto analoga a quella compiuta dal conservatore dei registri immobiliari, con la sola differenza che quest’ultimo non è tenuto – né sarebbe in grado di farlo – a controllare la “concordanza tavolare”, cioè vedere se l’alienante è veramente investito del diritto negoziato relativo al bene pure negoziato.

La scelta di ricorrere a registri immobiliari ha reso di fatto il sistema più snello, anche se essi non hanno poi valore probatorio, considerato che la trascrizione ha solo un’efficacia dichiarativa e non costitutiva dell’ac-

quisto, né possono determinare gli affidamenti, considerato che il titolare del diritto non necessariamente coincide con il soggetto risultante dai registri in forza della trascrizione del titolo. In altre parole, al momento della trascrizione dell'atto, il conservatore si limita esclusivamente a accertarsi che il titolo sia un atto pubblico, una scrittura privata autenticata o accertata giudizialmente o una sentenza, oltre che la sua trascrivibilità sia prevista dalla legge.

In questo senso, il sistema si rivela meno incisivo dell'iscrizione o dell'intavolazione che invece consentono l'effetto traslativo tra le parti. Anche per questo motivo e valutati i costi a carico del richiedente la trascrizione, che potrebbero avere un effetto disincentivante, il legislatore ha posto a carico dei pubblici ufficiali che ricevono o autenticano l'atto di occuparsi della trascrizione; inoltre, proprio a garanzia della continuità e della completezza dei registri, è stato stabilito che in assenza di trascrizione degli atti d'acquisto anteriori, l'ultimo atto compiuto risulta inefficace.

Nel sistema tedesco, l'iscrizione ha valore costitutivo anche tra le parti ed è quindi elemento fondamentale della vicenda traslativa; i libri fondiari – che godono di valore probatorio – sono organizzati su base reale e pertanto la continuità degli acquisti emerge immediata dalla consultazione della pagina del libro dedicata al singolo bene. Nel sistema austriaco, vigente in alcune zone dell'Italia, l'intavolazione ha valore costitutivo *erga omnes* e, perché sia validamente esplicabile, il titolo deve avere forma notarile e contenere il consenso alla stessa manifestato dall'alienante.

Come si è detto, la disciplina prevista dal codice coordina la competenza di un pubblico ufficiale qual è un notaio con l'obbligo posto in capo al conservatore di rifiutare la trascrizione in assenza dei requisiti previsti dalla legge nel titolo. L'autenticità del titolo di fatto ha come scopo quello di accrescere la certezza e l'affidabilità delle risultanze dei registri immobiliari, attraverso il controllo preliminare effettuato dal notaio incaricato dell'identità del sottoscrittore, della provenienza del documento, con lo scopo di evitare falsità e frodi. Tuttavia, la ratio dell'art. 2657 c.c. non può limitarsi a quanto detto, perché altrimenti la centralità assegnata al notaio, giurista particolarmente qualificato, nella vicenda traslativa non si spiegherebbe: pertanto, è chiaro che è proprio la necessità di agire a tutela della sicurezza dei traffici giuridici, intesa non solo in un'ottica privatistica ma anche più generale e comprensiva del contrasto a fenomeni criminosi, del raggiungimento di fini fiscali.

Da ultimo, è opportuno accennare a un recente intervento normativo, il decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 8 novembre 2012 “Trasferimento delle risorse umane, strumentali e finanziarie dell'Agen-

zia del territorio incorporata nell'Agazia delle entrate", che, dando corso a quanto previsto dall'articolo 23 *quater* del decreto legge n. 95/2012 (sulla *spending review*) ha disciplinato l'accorpamento dell'Agazia del Territorio a quella delle Entrate, trasferendole le funzioni della prima a far data dal 1° dicembre 2012. La fusione realizzata risponde a esigenze di contenimento della spesa pubblica, ma si auspica che non intacchi in alcun modo il buon funzionamento descritto in queste pagine dei registri immobiliari e degli archivi catastali, contribuendo a un ulteriore innalzamento degli standard qualitativi dei servizi resi.

## 2.6 Valutazioni conclusive sul funzionamento del sistema

Nella prima parte di questo lavoro il sistema posto a tutela delle transazioni immobiliari è stato descritto cercando di evidenziare le sue variabili caratterizzanti, tenendo conto del dato di fondo, ossia il grande valore della ricchezza immobiliare e della sicurezza dei traffici.

Una riflessione sul tema è oggi resa fondamentale dalla crisi dei mutui *subprime* che ha colpito il mercato finanziario globale alla quale è seguita, senza soluzione di continuità, l'attuale crisi economica; un'analisi meramente economica dell'accaduto sarebbe tuttavia insufficiente se non accompagnata dal filtro del dettato costituzionale e in particolare il diritto all'abitazione, la tutela del risparmio, l'eguaglianza sostanziale dei cittadini. Queste garanzie sono tra loro inevitabilmente legate, proprio perché l'accesso al credito e all'abitazione consentono di fatto il superamento degli ostacoli reali alla realizzazione del diritto di ciascuno di vivere una vita libera e dignitosa. Ciò è ancora più rilevante se si considera che, nel mercato immobiliare americano, "dagli anni Novanta l'accesso alla proprietà degli immobili, prima riservato a fasce privilegiate o comunque medio-alte o infine a coloro di minor reddito (limitato alle quote di edilizia popolare riservata in proprietà), si accresce a dismisura attraverso una politica indiscriminata nella concessione dei mutui, anche privi di garanzia sostanziale"<sup>21</sup>.

In quest'ottica, lo studio di un sistema che sia posto a tutela delle fasce sociali più deboli, quelle più a rischio di subire gli effetti delle crisi, è un'operazione necessaria per coglierne punti di forza e debolezze.

Da un punto di vista economico, l'incertezza rappresenta un costo ag-

---

<sup>21</sup> L. Paura, "I mutui subprime e la tempesta perfetta", cit., p. 133.

giuntivo, motivo per cui la sua eliminazione e la garanzia di sicurezza assume essa stessa un valore economico e una funzione produttiva, dal momento che riduce i costi che le parti sostengono nella conclusione di una transazione, con un vantaggio generalizzato per tutti gli attori sul mercato.

È dunque evidente che uno dei parametri per valutare l'efficienza del sistema è proprio quello della capacità di generare sicurezza e, sotto questo punto di vista, l'interazione dei diversi attori descritti produce certamente dei risultati positivi: da una parte, organismi pienamente pubblici assicurano la corretta tenuta dei registri immobiliari, dall'altro il notariato svolge quel ruolo di *gatekeeper*, ormai ampiamente riconosciuto in dottrina. A ciò si aggiunga la *public responsibility* garantita da tale attore, considerata l'attendibilità che viene riconosciuta alle certificazioni rilasciate.

Accanto a questo importante contributo del notariato, non è certo meno rilevante la presenza nel nostro ordinamento dei pubblici registri che, come abbiamo visto, rendono opponibili *erga omnes* le operazioni compiute dai privati, garantendo l'affidamento dei terzi. Inoltre, il fatto che nei registri confluiscono informazioni contenute in atti autentici, dotati di pubblica fede, assicura la correttezza e l'integrità delle informazioni.

La combinazione di questi fattori rende nel nostro ordinamento la circolazione di diritti reali immobiliari dotata di certezza assoluta, rendendo il sistema immune da frodi, senza la necessità di ricorrere a sistemi assicurativi diffusi nei paesi di *common law*.

In sostanza, il meccanismo che si attiva evita che siano avviati comportamenti scorretti anche in forza di quel contatto diretto che si determina con chi vuole concludere una operazione immobiliare e che è produttivo di un maggior flusso di informazioni e più idoneo a garantire un intervento tempestivo, oltre che a rappresentare un controllo del mercato che manifesta ancor più la sua utilità in un periodo di crisi, quando l'autoregolamentazione dello stesso ha dimostrato la sua fallibilità.

Del resto, l'esistenza di un sistema simile consente di determinare rispetto all'autonomia contrattuale riconosciuta ai privati dall'art. 1322 c.c. un contrappeso fondato sull'art. 41 della Costituzione e ai limiti che tale norma pone all'iniziativa economica privata.

In particolare il notariato gioca in questo caso su due posizioni: da una parte è uno dei principali garanti della libertà di contrarre, dall'altra presidia l'equilibrio degli interessi, documentando la volontà delle parti, vigilando sul loro comportamento, verificando che queste si comportino secondo lo standard di correttezza richiesto dal nostro ordinamento<sup>22</sup>.

---

<sup>22</sup> R. Perchinunno, "Il notariato nell'economia liberale", in *Rivista del Notariato*, 1994, pp. 546-547.

L'introduzione poi di processi informatici e telematici ha consentito di offrire un'adeguata risposta all'aumento del numero delle contrattazioni, velocizzazione dei traffici (essenziale in un contesto di globalizzazione) e alleggerimento della macchina statale.

In questo quadro, che garantisce un ordinato sviluppo delle relazioni economiche, l'autorità statale resta sullo sfondo, nel senso che solo in ultima fase interviene per farsi garante delle contrattazioni.

Il sistema descritto facilita di gran lunga la circolazione della ricchezza immobiliare, favorisce la domanda e, contemporaneamente, contribuisce alla valorizzazione del bene.

Gli effetti di questo meccanismo efficiente si riverberano altresì sul sistema bancario, considerato che l'immobile rappresenta spesso uno strumento universale di garanzia, diventando quindi una fonte di credito e di sviluppo economico.

Da sottolineare, infine, che l'uniformità del sistema descritto su tutto il territorio nazionale consente una distribuzione della ricchezza, considerato che tutti i soggetti che partecipano al mercato immobiliare si trovano nelle stesse condizioni di partenza: è evidente che in assenza di una garanzia uniforme gli unici a trarne vantaggio sarebbero gli attori forti del mercato.

Vedremo nel capitolo che segue il funzionamento del sistema americano, al fine di evidenziare, attraverso lo strumento della comparazione, ulteriori elementi del sistema.



## 3. Il sistema italiano a confronto

Emanuele Ariano

### 3.1 Regole dalla crisi

Inevitabilmente, la crisi dei mercati finanziari del 2008 ha portato a un profondo ripensamento dei modelli economico-politici dominanti e, con essi, dei correlativi sistemi di gestione della ricchezza. Il sistema finanziario “all’americana” non si è dimostrato la migliore alternativa possibile. Anzi, lungi dall’essere giunti a un’epoca da “fine della storia”<sup>1</sup>, le ricette di sviluppo di ispirazione neoliberalista improntate alla liberalizzazione, privatizzazione e deregolamentazione, sinora proposte nelle agende politiche internazionali come universalmente valide e quindi necessarie, non hanno retto al banco della storia.

Le strategie che hanno governato il destino dell’economia mondiale sino a oggi hanno confermato nei fatti di non essere le uniche vie percorribili né tantomeno le più efficienti. Gradualmente le teorie economiche *mainstream* stanno perdendo il loro *appeal* insieme a quell’aura di indiscutibilità che le ha contraddistinte per oltre un ventennio. La evidente fallibilità delle agenzie di *rating* nel giudizio sulla stabilità finanziaria di paesi e istituzioni<sup>2</sup> unita all’errata valutazione dei rischi da parte degli attori del mercato ha, infatti, corroborato l’idea che non tutti i fenomeni, compresi quelli economici, possano esser previsti e controllati<sup>3</sup>, smentendo anche l’*ideal* della perfetta razionalità delle scelte economiche.

In definitiva, l’attuale contesto economico internazionale fotografa la non sostenibilità di una economia totalmente libera e priva di regole. Lo

---

<sup>1</sup> F. Fukuyama, *La fine della storia e l’ultimo uomo*, trad. it., Milano, 1992.

<sup>2</sup> Senza indugiare sulle recenti operazioni di declassamento del nostro Paese, basti qui ricordare che le più grandi agenzie di *rating* (Moody’s, Standard&Poor’s e Fitch) hanno commesso errori di valutazione esprimendo un giudizio positivo sulla stabilità di molte istituzioni finanziarie (Enron, Lehman Brothers, Fannie Mae, Parmalat) sino a pochi giorni prima della loro bancarotta o fallimento.

<sup>3</sup> Cfr. N.N. Taleb, *Robustezza e fragilità. Che fare? Il cigno nero tre anni dopo*, trad. it., Milano, 2010. L’acuto saggio di Taleb, oltre a una trattazione ad ampio raggio degli eventi difficilmente prevedibili, offre ampie riflessioni sulla crisi economica e sul fallimento dei relativi modelli previsionali che tuttora vengono utilizzati.



stesso Presidente Obama ha chiarificato che l'estremizzazione del mercato, in assenza di un quadro di normativo che ne prevenga gli abusi, ha creato una "cultura dell'irresponsabilità" che ha condotto a esiti tragici<sup>4</sup>. Financo voci che tradizionalmente sono citate a sostegno dei paradigmi neoliberalisti hanno iniziato parzialmente a riconsiderarli in chiave critica<sup>5</sup>. Sembra ormai affermazione condivisibile e condivisa che proprio l'eccessiva fiducia – quasi un fideismo laico – nella logica mercatista, nell'assenza di regolamentazione pubblica o integrata (come, invece, avviene in Italia) possono considerarsi fattori sovrastrutturali che hanno contribuito al crearsi della crisi.

Si avverte sempre più la necessità di un'economia più umana e vicina alla realtà. Si invoca, insomma, il passaggio "dall'*homo oeconomicus*, all'*homo sapiens*"<sup>6</sup>. Questo approccio non implica affatto un atteggiamento ideologicamente anti-mercatista, ma denota più semplicemente una necessaria inversione di rotta verso una gestione delle risorse economiche più sostenibile.

### **3.1.1 Italia paese "reale" nell'ordinamento economico internazionale**

A causa delle imprevedibili accelerazioni e trasformazioni avvenute su larga scala nel tessuto economico-sociale, la mappa geoeconomica del mondo presenta significativi cambiamenti non solo rispetto al decennio e al lustro scorso, ma anche rispetto al passato più recente<sup>7</sup>. Nonostante gli Usa si confermino ancor oggi e nelle previsioni di breve periodo in cima ai paesi economicamente più forti e importanti a livello globale, nuovi attori si impongono con sempre maggiore forza sulla scena internazionale: la zona Asia-Pacifico sta contribuendo in modo significativo alla ricchezza mondiale, soprattutto grazie alla rapida crescita dell'Est (Cina, Giap-

---

<sup>4</sup> Cfr. il discorso del Presidente Obama "Remarks by the President on 21<sup>st</sup> Century Financial Reform", consultabile integralmente sul sito della Casa Bianca.

<sup>5</sup> Cfr. R.A. Posner, *La crisi della democrazia capitalista*, trad. it., Milano, 2010.

<sup>6</sup> Così, C. Licini, *Notai. Anche nel terzo millennio? Ovvero, quale notaio nello scenario economico globale*, Milanofiori Assago, 2010, p. 22.

<sup>7</sup> L'annuale studio condotto dal Credit Suisse Research Institute sulla ricchezza della popolazione mondiale – il *Credit Suisse Global Wealth Report 2012* – riporta che dalla metà del 2011 alla metà del 2012, fattori come la recessione, il clima di sfiducia che ha colpito le economie mondiali e l'apprezzamento del dollaro statunitense sulle altre valute hanno contribuito a una diminuzione della ricchezza aggregata delle famiglie (pari al 5,2%) rispetto all'anno precedente. In particolare, le incertezze economiche che hanno caratterizzato l'Eurozona hanno fatto sì che proprio in tale contesto si registrassero le maggiori perdite stimabili complessivamente in 10,9 trillioni di dollari, pari all'88,6% dell'intera flessione a livello globale (12,3 trillioni di dollari). Anche la zona Asia-Pacifico ha risentito del clima recessivo con una perdita pari a 1,3 trillioni di dollari.

pone, India) e del Sud del globo (Australia), senza contare l'apporto delle nuove economie emergenti ad esempio nel cosiddetto "altro occidentale" ossia in America Latina<sup>8</sup>.

In questo mutato contesto geopolitico e geoeconomico ove – si perdoni il paradosso – sempre più le risorse scarse abbondano, si nota da più parti che il mero riferimento a indici monetari come il Pil non sono da soli in grado di fotografare il reale livello di benessere e di crescita di un paese<sup>9</sup>. Risulta, allora, fondamentale un'indagine a più ampio spettro: una analisi del welfare economico "dal sotto in su" che tenga altresì in debita considerazione il livello – e la distribuzione<sup>10</sup> – della ricchezza delle famiglie<sup>11</sup>. Quelli ora indicati sono fattori determinanti poiché rappresentano un'utile cartina di tornasole per valutare le scelte di consumo e investimento ultime delle economie nazionali.

Gli ultimi studi annuali del *Credit Suisse Research Institute* riportano che nei paesi economicamente egemoni su scala mondiale, le attività finanziarie (obbligazioni, azioni, depositi, ecc.) tendono a costituire la componente principale della ricchezza delle famiglie. Al contrario, le attività reali (abitazioni, terreni, ecc.) ricoprirebbero un ruolo economico più rilevante nei paesi in via di sviluppo o in quelli che allo stato attuale si trovano in una fase di transizione verso un'economia di mercato<sup>12</sup>.

In un quadro macroeconomico così rappresentato, l'Italia costituisce un'eccezione<sup>13</sup>. Come abbiamo avuto modo di osservare in apertura del presente lavoro, esiste nel nostro Paese una equazione, seppur imperfetta, tra risparmio privato e ricchezza immobiliare. Nonostante la finanziarizzazione dell'economia e i mercati negli ultimi dieci anni abbiano enfatizzato la crescente importanza della ricchezza mobiliare, il risparmiato-

<sup>8</sup> Cfr. G. Keating et al., *Credit Suisse Global Wealth Report 2012*, Zurigo, 2012, p. 38, ss.

<sup>9</sup> Cfr. da ultimo M.C. Nussbaum, *Creare capacità. Liberarsi dalla dittatura del Pil*, Bologna, 2012.

<sup>10</sup> Il problema distributivo dovrebbe riconquistare il giusto spazio nelle agende politiche internazionali dato che l'1% della popolazione adulta possiede quasi il 40% della ricchezza delle famiglie a livello globale. Si registrano anche in Italia sperequazioni distributive con un 10% di famiglie più ricche che detiene un'ampia percentuale della ricchezza complessiva. Tuttavia, secondo l'ultimo bollettino statistico fornito dalla Banca d'Italia: "Secondo le stime disponibili, nel confronto internazionale l'Italia registra un livello di disuguaglianza della ricchezza netta tra le famiglie piuttosto contenuto, anche rispetto ai soli paesi più sviluppati". Cfr. Banca d'Italia, *La ricchezza delle famiglie italiane 2011*, cit., p. 8.

<sup>11</sup> Sulla nozione di debito integrato, cfr. *supra*, "Introduzione".

<sup>12</sup> In questo senso si orientano i dati forniti dagli studi statistici condotti dal Credit Suisse Research Institute. Così, già G. Keating et al., *Credit Suisse Global Wealth Databook 2011*, cit., pp. 125-133 e, in modo analogo, il più recente Id., *Credit Suisse Global Wealth Databook 2012*, cit., spec. pp. 129-131.

<sup>13</sup> Lo stesso studio qualifica paesi quali l'Italia e la Francia come "interesting exceptions" al trend economico che vorrebbe gli asset finanziari quali componenti principali del portfolio delle famiglie (cfr. *ibid.*, p. 129).

re-tipo italiano sembra, infatti, antropologicamente più orientato verso investimenti legati a beni immobili che rappresentano ancora oggi la fonte di risparmio primario ritenuta più sicura.

L'analisi dei dati statistici rivela una sensibile diminuzione degli investimenti in attività finanziarie: questi ultimi nell'arco temporale compreso tra il 2000 e la prima parte del 2012 hanno subito una flessione negativa pari a 11,7 punti percentuali (dal 47,3 al 35,6%)<sup>14</sup>. Al contrario, nello stesso periodo si è registrato un tendenziale incremento delle attività reali, segno di una propensione culturale delle famiglie italiane all'investimento nel mercato immobiliare che tutt'oggi rappresenta oltre il 60% del risparmio privato<sup>15</sup>.

La predilezione per il risparmio immobiliare unita al sistema (efficiente) che ne sovrintende la gestione rientrano tra i fattori che hanno contribuito, da un lato, a non esacerbare ulteriormente il portato negativo della crisi globale dei mercati e della più recente fase recessiva legata al nostro debito sovrano e, dall'altro, a riconfermare l'Italia tra i paesi con una elevata ricchezza a livello internazionale. Gli ultimi dati a disposizione indicano che la ricchezza netta rispetto al reddito disponibile delle famiglie italiane (somma di attività finanziarie e reali al netto dei debiti) è comparabile con quella delle famiglie francesi o britanniche ed è superiore a quella delle famiglie canadesi e statunitensi, con un tasso di indebitamento comparativamente più basso anche se in leggero aumento a causa delle condizioni economiche non rosee in cui versa attualmente il nostro Paese e l'Eurozona<sup>16</sup>.

### **3.2 Comparare e compararsi. Uno sguardo (critico) oltre confine**

In una parte precedente del volume<sup>17</sup>, si è posta particolare attenzione allo studio degli attori e dei meccanismi istituzionali che presiedono alla amministrazione virtuosa del risparmio immobiliare privato italiano contribuendo, in tal modo, alla implementazione di una risorsa assai rilevante per l'economia nazionale. D'altronde, «le istituzioni sono le regole del gio-

---

<sup>14</sup> Cfr. da ultimo G. Keating et al., *Credit Suisse Global Wealth Databook 2012*, cit., pp. 132-133.

<sup>15</sup> Sulla composizione attuale della ricchezza delle famiglie italiane, cfr. Banca d'Italia, *La ricchezza delle famiglie italiane 2011*, cit., pp. 5-7. Cfr. anche *supra*, "Introduzione".

<sup>16</sup> Cfr. già Banca d'Italia, *La ricchezza delle famiglie italiane 2010*, cit., pp. 5-8 e 15. Cfr., da ultimo, Banca d'Italia, *La ricchezza delle famiglie italiane 2011*, cit., p. 13

<sup>17</sup> Cfr. *supra*, Cap. I.

co di una società o, più formalmente, i vincoli che gli uomini hanno definiti per disciplinare i loro rapporti»<sup>18</sup>. Ne discende che le buone istituzioni giocano un ruolo di primo piano nel fornire incentivi e limitare i costi.

L'analisi condotta ha evidenziato che il modello di gestione del risparmio immobiliare privato italiano può definirsi come sistema di garanzia e controllo integrato la cui efficienza non è data dalla mera somma delle singole parti, bensì dalla sinergia istituzionale necessaria tra controllo pubblico (ad esempio, Agenzia del Territorio e delle Entrate) e organismi misti (i notai come professionisti/delegatari di pubbliche funzioni) che assommano in sé *uno tempore* la produzione di servizi privati e l'offerta di beni pubblici (certezza del diritto). In termini matematici potremmo dire che il ruolo svolto da ogni attore è una variabile della funzione di utilità del sistema. Ogni parte, insomma, acquista valore in rapporto con le altre contribuendo attraverso il proprio compito a mantenere il sistema in equilibrio funzionale<sup>19</sup>. L'output prodotto da tale meccanismo integrato è un bene comune che certamente partecipa al buon andamento dell'economia oliandone gli ingranaggi, ma che non è riducibile a considerazioni di carattere esclusivamente monetario. Esso è funzionale alla certezza e sicurezza dei traffici e va preservato seguendo un'ottica istituzionale di lungo periodo che ne valorizzi concretamente le caratteristiche ottimali e le potenzialità.

Purtuttavia, un'indagine che si limitasse alla mera descrizione del panorama nazionale non coglierebbe appieno gli aspetti dinamici delle tematiche trattate né permetterebbe una corretta e neutrale valutazione dei dati a disposizione.

La ricchezza – e come tale anche quella immobiliare – transita in circuiti economici e soggiace a forme di regolamentazione a carattere segnatamente internazionale. L'operatore giuridico ed economico è ormai, *malgré lui*, cittadino del villaggio globale e come tale non può più trincerarsi dietro forme di nazionalismo giuridico o dietro gli assiomi dell'economia e rifuggire la presenza dell'«altro», a pena di proporre soluzioni lontane dalla realtà e non rispondenti alle domande sociali in continua evoluzione.

Fenomeni quali il mito dello sviluppo e la globalizzazione dell'econo-

---

<sup>18</sup> D. North, *Istituzioni, cambiamento istituzionale, evoluzione dell'economia*, trad. it., Bologna, 1994, p. 23.

<sup>19</sup> Quanto detto ricorda il modello di organizzazione dello Stato teorizzato da Platone nella *Repubblica*. Nel dialogo platonico, Socrate afferma che una delle virtù che lo Stato deve possedere è la giustizia, intesa come coordinazione armonica delle sue parti.

mia e del diritto portano inevitabilmente l'emergere di nuove istanze che sfidano i sistemi municipali forzandoli a valicare i propri angusti confini territoriali con conseguenze non sempre prevedibili.

Da un lato, il diritto fuoriesce dal rassicurante alveo delle regole locali per aprirsi a una dimensione internazionale presentandosi sempre più come "sconfinato"<sup>20</sup> e diffidente verso qualsivoglia forma di autarchia giuridica. Parallelamente, i dogmi dell'economia che avevano dato l'illusione di offrire ricette e soluzioni a qualsiasi problema si sono dimostrati giganti con i piedi d'argilla dianzi all'incontrollato andamento dei mercati. Lo stesso Fondo Monetario Internazionale intitola significativamente l'ultimo *Report* sulla stabilità finanziaria globale *The Quest for Lasting Stability* sottolineando che nessun investimento possa oggi considerarsi privo di rischi, neppure i *bond* di Stati sovrani quali la Germania e gli Usa che sino a ieri erano considerati beni-rifugio<sup>21</sup>.

Persino l'individuo-consumatore immerso nella società industriale del progresso senza fine non può che restar perplesso dianzi ai recenti sconvolgimenti economici che hanno turbato il serafico corso del capitalismo globale. A meno di un lustro dalla crisi finanziaria che investì i mercati, la congiuntura negativa che negli ultimi mesi si è abbattuta sulle principali borse mondiali sta facendo riemergere dall'oblio mediatico lo spettro di una nuova e tragica recessione economica. Trattasi di un potenziale *credit crunch* che non sembra preoccupare unicamente l'economia italiana o l'Eurozona, ma la società globale tutta.

Ecco, allora, che i mutamenti culturali, sociali, economici e giuridici a cui si è fatto breve cenno impongono di valicare le barriere culturali più radicate per *aprirsi* gradualmente all'"altro". Sono, però, d'obbligo sin dal principio taluni *caveat* e precisazioni.

Apertura significa esplorazione del "diverso da sé"; significa investigazione comparativa che conduce talora a far prevalere un'enfasi sulle somiglianze, talaltra sulle differenze<sup>22</sup>, ma che deve sempre restare all'interno di un dialogo proficuo tra il sé e l'altro.

Per apertura in campo giuridico, economico e professionale si deve intendere, pertanto, un abito mentale proiettato oltre i confini territoriali in

---

<sup>20</sup> M.R. Ferrarese, *Diritto sconfinato. Inventiva giuridica e spazi nel mondo globale*, Roma-Bari, 2006.

<sup>21</sup> Cfr. International Monetary Fund, *Global Financial Stability Report-April 2012*, ch. 3.

<sup>22</sup> Cfr. R.B. Schlesinger, "The Past and Future of Comparative Law", in 43 *Am. J. Comp. L.*, 1995, pp. 477-481, ove l'A. spiega che nella comparazione si alternano storicamente fasi di "contrastive approach" che sottolineano maggiormente le differenze e fasi di "integrative approach", più inclini a evidenziare le similarità.

grado di tenere in debita considerazione molteplici variabili di un sistema articolato. Solo l'adozione di tale mentalità potrà produrre "professionisti globali" in grado di cimentarsi con regole sovranazionali e con una realtà giuridico-economica complessa.

Onde esemplificare, si fa qui riferimento ad esempio alla modalità partecipativa che ha portato a prender coscienza dell'importanza del notariato latino nel mondo e della non contingenza del *civil law notary* a livello internazionale. Ciò è avvenuto attraverso organi di coordinamento e rappresentanza istituzionale (Consiglio dei Notariati dell'Unione europea) e altre organizzazioni il cui principale scopo è il confronto, la crescita culturale e l'implementazione professionale (ad esempio, Unione Internazionale del Notariato Latino). Tali tavoli internazionali di lavoro hanno svolto e svolgono un ruolo primario nel processo di europeizzazione del diritto svolgendo attività di coordinamento tra i notariati europei per ottenere un livello di uniformità nelle operazioni internazionali e semplificare le procedure e le transazioni economiche *cross-border*<sup>23</sup>. Ancora, si può ricordare la proficua sinergia tra due istituzioni pubbliche quali Agenzia del Territorio e Dipartimento delle Finanze che ha portato alla costruzione di una banca dati dettagliata sull'entità, la distribuzione e la morfologia del patrimonio immobiliare sul territorio nazionale<sup>24</sup>.

Le operazioni descritte possono delinearci come efficaci ed efficienti poiché hanno permesso la creazione e divulgazione di un imponente patrimonio informativo. Come è noto, infatti, quando le informazioni sono private – ossia non condivise e quindi rese pubbliche e accessibili – si produce un notevole incremento dei costi dovuti alla difficile reperibilità delle stesse. Al contrario la loro condivisione comporta un abbassamento dei costi transattivi (nella forma degli *information costs*)<sup>25</sup>, un temperamento delle diseconomie derivanti dalle asimmetrie informative e un conseguente aumento dell'efficienza generale. I risultati ottenuti, però, non sono il frutto di una "comparazione debole", ossia di una importa-

---

<sup>23</sup> Sia qui sufficiente menzionare a titolo di esempio il ruolo del Consiglio dei Notariati dell'Unione europea (CNUE) in materia immobiliare e successoria. Nel progetto di informatizzazione e semplificazione delle transazioni immobiliari transfrontaliere (Cross Border Electronic Conveyancing) promosso dall'Associazione Europea dei Registri Immobiliari, il CNUE ha efficacemente messo a disposizione il proprio patrimonio informativo professionale dimostrando che la presenza di professionisti delle transazioni immobiliari (*conveyancers*) non solo aumenta i costi transattivi, ma risulta non necessaria in presenza di un soggetto *super partes* quale è il notaio.

<sup>24</sup> Si fa qui ovvio riferimento allo studio Agenzia del Territorio - Dipartimento delle Finanze, *Gli immobili in Italia*, 2011.

<sup>25</sup> Come è noto, i costi transattivi sono i costi in cui le parti incorrono nell'ambito di una transazione economica. Per le diverse tipologie di costi transattivi, cfr. R. Cooter, U. Mattei, P.G. Monateri, R. Pardolesi, T. Ulen, *Il mercato delle regole*, II ed., Bologna, 2006, pp. 98-104.

zione cieca di modelli altri propagandati come più efficienti, ma di un pensoso confronto e un reale spirito internazionale.

Al contrario, ove il processo di apertura e conoscenza cui si è ora accennato si trasformi in accettazione passiva e acritica dei discorsi e dei modelli dominanti, il rischio che si corre è quello di rimanere avvinti nelle spire del pensiero unico ben esemplificato nello slogan neolibertista tatcheriano “There is no alternative” più noto sotto l’acronimo T.I.N.A. Tale pensiero tende a imporre *una* via da seguire che diventa *la* unica via percorribile: sovente la strada segnata dalle decisioni, dai canoni, dalle istituzioni delle superpotenze economiche, la via indicata dalle regole sponsorizzate dai grandi centri decisionali delle *corporations* transnazionali, il cui prestigio è tale da assumere quasi in automatico la forma di paradigma da recepire più che da capire<sup>26</sup>.

Onde evitare tale errore fatale, oggi più di ieri, occorrerà allora esercitare la “virtù del dubbio”<sup>27</sup> e interrogarsi sulle possibili alternative allo *status quo*. Tale spirito critico serve una duplice funzione: da un lato tenta di arginare la tendenza campanilistica che porta a ritenere il proprio sistema nazionale come l’*optimum*; e dall’altro evita la opposta tendenza a recepire in modo acritico dottrine, metodi, istituzioni elaborate in sistemi concorrenti unicamente per il prestigio e il ruolo egemone di cui gode il contesto di provenienza in un dato periodo storico.

Per le ragioni appena esposte, risulta allora non solo opportuno ma necessario analizzare con un occhio particolare, quale quello del comparatista<sup>28</sup>, sistemi di gestione del risparmio privato altri rispetto a quello italiano onde individuarne i tratti essenziali e saggiarne i benefici e i costi.

La comparazione è un metodo – nel reale senso etimologico di “via” – che consente di guardare ai problemi e alle soluzioni proposte altrove per ottenere informazioni, proporre osservazioni e conoscere meglio se stessi attraverso il confronto con gli altri. Nello specifico si è deciso di concentrare l’attenzione sul modello americano, data la rilevanza giuridica, economica e politica internazionale di tale sistema. La scelta non è volta a contrapporre due realtà, quanto piuttosto a comprendere meglio “ciò che si è e ciò che si ha” attraverso uno sguardo critico a quanto accade oltre confine.

---

<sup>26</sup> Cfr. U. Mattei, “A Theory of Imperial Law. A Study on US Hegemony and the Latin Resistance”, in 10 *Indiana J. Global Legal Studies*, 2003, p. 384. Per una disamina attenta della circolazione dei modelli giuridici, cfr. E. Grande, *Imitazione e diritto. Ipotesi sulla circolazione dei modelli*, Torino, 2001.

<sup>27</sup> G. Zagrebelsky, *La virtù del dubbio. Intervista su etica e diritto*, Roma-Bari, 2007.

<sup>28</sup> Sulla nozione di “occhio del comparatista”, P.G. Monateri, “L’occhio del comparatista sul ruolo del precedente giudiziario in Italia”, in *Contr. & Impr.*, 1988, p. 192, ss.

Conseguentemente, l'approccio comparativo e il riferimento alla letteratura sul tema aiuterà a valutare:

- a. le caratteristiche strutturali (attori e procedure coinvolti nel trasferimento del ricchezza immobiliare) di un modello di gestione concorrente rispetto a quello italiano;
- b. le eventuali potenzialità del sistema italiano quale possibile esempio rappresentativo di “resistenza latina”<sup>29</sup>, ossia di valida alternativa alle soluzioni adottate nell'area del *common law* americano.

---

<sup>29</sup> Cfr. U. Mattei, *Regole sicure*, cit.





## 4. Come funziona il sistema americano

Emanuele Ariano

### 4.1 Il sistema americano tra attori e processi

Come abbiamo ribadito più volte, la composizione del portfolio delle famiglie è una risorsa informativa di vitale importanza per potere analizzare correttamente gli investimenti e le scelte di consumo di un'economia nazionale. Un'analisi che consideri unicamente il debito pubblico di un paese non permette infatti di cogliere pienamente i segnali economici che provengono dal basso, né consente di valutare il problema della distribuzione della ricchezza perseverando in quello che l'economista Galbraith definiva l'arte "di togliersi i poveri dalla coscienza" ignorandoli<sup>1</sup>.

Orbene, nonostante il risparmio privato in Usa sia maggiormente concentrato su *asset* finanziari, la ricchezza immobiliare costituisce una risorsa importante nel bilancio economico delle famiglie americane e merita un approfondimento<sup>2</sup>.

Certamente, il portato della crisi ha imposto forme federali di regolamentazione dei processi economici come la legislazione post-Enron o il Dodd-Frank Act del 2010. Tuttavia, il sistema di trasferimento, la relativa gestione, circolazione e protezione della ricchezza immobiliare sono principalmente regolati a livello statale. Ciò implica che il paesaggio che ci apprestiamo a rappresentare non presenta sempre tinte nette e chiare.

Nondimeno, pur in assenza di un impianto analitico e descrittivo *one-size-fits-all*, sarà comunque possibile rinvenire alcune linee generali che avvicinino il lettore *civilian* a una migliore comprensione di tale realtà. Talune brevi nozioni possono, infatti, offrire uno strumentario teorico utile per esaminare più da vicino le caratteristiche di un modello differente e, contemporaneamente, per riesaminare il proprio al fine di enu-

---

<sup>1</sup> J.K. Galbraith, *L'arte di ignorare i poveri*, 1985, trad. it., Trieste, 2011, pp. 33-41.

<sup>2</sup> G. Keating et al., *Credit Suisse Global Wealth Databook 2012*, cit., p. 133, riporta che la composizione del portfolio delle famiglie americane del 2012 è composto per il 68,5% da asset finanziari e per il restante 31,5% da attività reali.

clearne i punti di forza e le criticità. Per le ragioni ora esposte, giova procedere a una breve descrizione dei processi e degli attori coinvolti in tale sistema.

## 4.2 I processi

La ricchezza immobiliare deriva da investimenti in attività reali (terreni, abitazioni, ecc.) per cui rappresenta la contropartita economica dei diritti di proprietà su una particolare tipologia di beni, gli immobili appunto.

All'interno del fascio di prerogative e facoltà che spettano al proprietario, spiccano significativamente il diritto di godere e disporre del proprio bene<sup>3</sup>. Il proprietario potrà ad esempio decidere di dimorare in un'abitazione, utilizzare in modo produttivo un fondo rustico, non utilizzare o sub-utilizzare il bene, concederlo in locazione, donarlo, alienarlo, ecc.

La teoria economica spiega che il godimento rappresenta la componente statica della proprietà e si traduce nell'utilità personale che il titolare trae dal bene su cui insiste il proprio diritto. Il diritto di disporre ne rappresenta, invece, la componente dinamica e pone l'accento sulla capitalizzazione dell'utilità personale che avviene attraverso il trasferimento proprietario. Da ciò discende l'importanza di garantire la sicurezza dei traffici al fine di: a) favorire l'efficienza di scambio e di investimento; b) minimizzare le esternalità negative evitando che costi privati siano riversati sulla collettività; c) aumentare l'utilità generale<sup>4</sup>.

La conoscenza delle vicende traslative della ricchezza immobiliare risulta, allora, strettamente correlata e funzionale alla valutazione del grado di efficienza di un sistema.

Come accade nel diritto italiano, il trasferimento e quindi la circolazione della ricchezza immobiliare oltre Atlantico non è un atto, bensì un processo costituito da una pluralità di atti. Riferendosi precipuamente al trasferimento immobiliare nella forma della compravendita, si può rilevare che esso viene tradizionalmente diviso in tre fasi<sup>5</sup>:

---

<sup>3</sup> Ad esempio l'art. 832 del codice civile italiano recita: «Il proprietario ha il diritto di godere e disporre delle cose in modo pieno ed esclusivo entro i limiti e con l'osservanza degli obblighi stabiliti dall'ordinamento giuridico».

<sup>4</sup> Cfr. U. Mattei, *Regole sicure*, cit., pp. 152-153.

<sup>5</sup> Per una disamina su processi e attori da cui qui si traggono utili informazioni, cfr. E. Morandi, *Trasferimenti immobiliari: procedimento, prassi e costi negli Usa*, studio 04.10.08.32/Ue, 2004; M. Graziadei, "I trasferimenti immobiliari nel mondo di common law. Modelli a confronto", in *Civil law* -

1. il *contract for the sale of land* che non ha effetti reali, ma fa sorgere in capo all'alienante l'obbligo di trasferire o far acquistare i diritti sull'immobile oggetto dell'accordo e, in capo all'acquirente, l'obbligo di pagare il prezzo pattuito<sup>6</sup>;
2. un periodo intermedio ove le parti (usualmente per mezzo degli attori professionali coinvolti) debbono provvedere a una serie di adempimenti tra cui, soprattutto, una ricognizione delle risultanze registrali volta a valutare la qualità e il contenuto dei poteri proprietari associati al titolo trasferendo (*title search*);
3. la *conveyance*, ossia l'effettivo trasferimento della proprietà attraverso un apposito atto formale solenne (*deed of conveyance*) la cui consegna, come si vedrà, rappresenta tradizionalmente anche la fase conclusiva del processo traslativo.

#### 4.2.1 Il *contract for the sale of land*

Il *contract for the sale of land* (o più semplicemente *contract of sale*) rappresenta un accordo che fa sorgere in capo alle parti degli obblighi che con una approssimazione delle categorie civilistiche potremmo definire come obbligazioni di dare: rispettivamente trasferire il bene e pagare il prezzo. Tale strumento è diretto essenzialmente a disciplinare gli obblighi, le modalità e le condizioni della vendita. Esso è soggetto ad alcuni standard minimi di base quanto a forma e contenuto che debbono essere rispettati affinché possa dar luogo a pretese azionabili (*enforceable*) in Corte. Anzitutto, salvo limitatissime eccezioni<sup>7</sup>, deve rivestire forma scritta. In secondo luogo, il *contract* deve rispettare un contenuto minimo. Occorre, infatti, che includa l'identificazione delle parti, la descrizione dell'immobile, la sottoscrizione della parte contro la quale si intende farlo valere e, usualmente, il prezzo (o i criteri per la sua determinazione) e

---

*Common law. Sviluppo economico e certezza giuridica nel confronto tra sistemi diversi*, Atti del XLI Congresso nazionale del notariato, Roma, 2005, p. 207 ss.; U. Mattei, *Regole sicure*, cit. Non è un caso che i brevi saggi in nota siano prodotti da una voce pratica come quella di un notaio immerso quotidianamente nella fucina dei problemi che la prassi negoziale pone, e voci critiche come quelle di comparatisti. Entrambi sono allenati a osservare il proprio sistema ma, allo stesso tempo, a confrontarsi con le sfide che modelli concorrenti pongono al giurista contemporaneo inserito in un universo giuridico sempre più globalizzato sia con riguardo al pensiero che, anche, ai servizi professionali.

<sup>6</sup> Cfr., però, *amplius* § 4.2.1.

<sup>7</sup> Le Corti danno raramente esecuzione a contratti verbali, ad esempio in caso di adempimento parziale delle parti. Cfr. J. Dukeminier, J.E. Krier, G.S. Alexander, M.H. Schill, *Property*, VII ed., Austin-Boston-Chicago-New York-The Netherlands, 2010, p. 542.

la data convenuta per il trasferimento della proprietà attraverso il *deed of conveyance*<sup>8</sup>.

Come il reggente vicario deve governare il buon andamento delle cose in assenza del sovrano, così il contract è lo strumento deputato a regolare il rapporto tra le parti nell'interregno tra la firma e la fase conclusiva del trasferimento (*executory period*), in attesa della *conveyance*. Difatti, il *contract* non trasferisce a tutti gli effetti la proprietà del bene che in questa fase resta ancora in capo al venditore il quale ne è, pertanto, il *legal owner*. Tuttavia, secondo la dissociazione proprietaria caratterizzante la *real property* anglosassone, v'è una regola di *equity* nota come *equitable conversion* che riconosce alcune prerogative alle parti nel tempo intercorrente tra il *contract* e la *conveyance* sino a quando le rispettive obbligazioni non sono state eseguite. In particolare si riconosce al futuro acquirente un interesse di natura proprietaria (*equitable ownership*) sul bene oggetto di trasferimento e al venditore un corrispondente interesse sulla somma costituente il prezzo.

In altre parole, in forza della doctrine dell'*equitable conversion*, l'acquirente e il venditore sono già trattati – quanto ad alcune prerogative – come *owners* rispettivamente del bene e del prezzo. Più esattamente, trattasi di una forma di *constructive trust*. Il diritto sul bene è dissociato in: a) una *legal ownership* in capo al venditore che, in pendenza della *conveyance*, è trattato come *constructive trustee* nell'interesse dell'acquirente; b) e una *equitable ownership* in capo all'acquirente che lo tutela contro condotte scorrette del *trustee* che voglia indebitamente profittare della propria posizione (ad esempio trasferendo i beni a terzi)<sup>9</sup>.

#### **4.2.2 Alla ricerca del titolo: funzionamento e diseconomie del Recording System**

Il periodo intermedio tra la firma del *contract of sale* e il trasferimento vero e proprio, è dedicato primariamente al compimento di atti e adempimenti rivolti alla *title search*, ossia l'investigazione sulla qualità e

---

<sup>8</sup> Tali prescrizioni formali derivano dallo Statute of Frauds, uno statute del *common law* inglese risalente al 1677 ed entrato nel tessuto normativo americano sotto forma di principio richiamato nelle decisioni delle Corti e fatto oggetto di traduzione legislativa nei vari Stati (New York, General Obligations Law § 5-701). Per un'ampia trattazione sotto il profilo storico e funzionale, cfr. J. Dukeminier et al., *Property*, cit., pp. 541-585.

<sup>9</sup> T.W. Merrill, H.E. Smith, *The Oxford Introduction to U.S. Law: Property*, New York, 2010, pp. 160-162.

su contenuto dei diritti e degli interessi trasferendi. Tale ricerca – che come si vedrà è usualmente condotta dalle *Title Insurance Companies*<sup>10</sup> – è volta ad assicurare che il titolo sia privo di *clouds* (letteralmente nuvole) ossia di “difetti”<sup>11</sup> quali ad esempio ipoteche, servitù, tasse non pagate, pesi, vincoli, e in generale di limitazioni al godimento e difetti di titolarità che ne diminuirebbero sensibilmente il valore economico. Questa fase risulta particolarmente complessa (e inefficiente) a causa della assenza di indici di titolarità pubblica affidabili dovuta alla scarsa qualità e alla particolare morfologia dei registri immobiliari americani.

È opportuno premettere che sul territorio statunitense convivono essenzialmente due regimi di pubblicità:

1. il *deeds recording system*: un sistema di pubblicità dichiarativa che è il più utilizzato negli Usa, di cui si dirà più diffusamente nel prosieguo;
2. il *Torrens System (Land Title Registration)*: un sistema di pubblicità immobiliare ove i Registri sono organizzati su base reale (ossia per immobile e non per nome degli intestatari) e la *registration* ha efficacia costitutiva. Esso prevede un procedimento giudiziale e amministrativo nel corso del quale vengono effettuate attente verifiche e accertamenti sul titolo di proprietà di cui si richiede la registrazione. Il procedimento inizia con l’istanza di *registration* del richiedente alla Corte locale di competenza (*District Court*), prosegue con i controlli effettuati sul titolo da un consulente della Corte che usualmente è un giurista (*Title Examiner*) e si conclude con l’attribuzione da parte del Conservatore (*Registrar*)<sup>12</sup> di un *certificate of title* al soggetto individuato come legittimo titolare. In tale sistema v’è, pertanto, una garanzia pubblica del titolo. Sono, infatti, le autorità statali competenti a effettuare i controlli e rilasciare il *certificate* che dirime i potenziali conflitti tra più pretendenti un diritto uguale o incompatibile con quello esistente sul bene in favore di chi ne risulta intestatario. Alle risultanze dei registri viene tendenzialmente riconosciuta piena efficacia probatoria per cui sarà il registro pubblico a rispondere di eventuali inesattezze o errori nella registrazione attraverso appositi fondi pubblici di garanzia (*assurance* o *indemnity funds*)<sup>13</sup>. Data tale struttura è stato

---

<sup>10</sup> In una minoranza di casi la *title search* è condotta da un *title agent* indipendente (non necessariamente affiliato alle *Title Companies*) o da un *abstracter*. Cfr. *amplius*, § 4.3, ss.

<sup>11</sup> In letteratura si ritrova frequentemente, come sinonimo di “clouds”, il sintagma “defects of title”.

<sup>12</sup> In caso di contestazione sulla titolarità, sarà la Corte a dirimere la controversia con un pronunciamento giudiziale di attribuzione del diritto.

<sup>13</sup> Sul meccanismo e le implicazioni del *Torrens* in relazione ad altri sistemi di pubblicità, cfr. l’analisi comparata di G. Petrelli, *L’autenticità del titolo*, cit., spec. pp. 621-623.

notato che, almeno teoricamente, con il *Torrens* non sembra esservi la necessità di una *title search* e di una assicurazione privata (*title insurance*) che garantisca l'acquirente contro il rischio di potenziali vizi del diritto trasferendo come, invece, avviene nel *recording*<sup>14</sup>.

Sino al XIX secolo, il *Torrens* era adottato in una ventina di Stati. Tuttavia, esso ha vissuto e vive tuttora una fase declinante dovuta soprattutto: a) agli interessi di alcune *lobbies* come le *Title Insurance Companies* che traggono ingenti guadagni dal concorrente *recording system* e che perderebbero una porzione importante del mercato assicurativo col passaggio al *Torrens*; b) alla non sempre adeguata preparazione dei funzionari preposti e all'assenza di efficaci controlli; c) ai tempi e ai costi (iniziali) della registrazione che disincentivano il passaggio a tale sistema<sup>15</sup>. Tali problematiche hanno portato a un suo progressivo abbandono. Lo Stato che per primo ha introdotto il *Torrens* – l'Illinois – lo ha abrogato nel 1992, e così ha fatto più di recente lo Stato di New York. A oggi, sussiste ancora in una minoranza di Stati americani (Colorado, Georgia, Hawaii, Massachusetts, Minnesota, North Carolina, Ohio, Washington) ove, però, è adottato solo in talune contee dello Stato ed è un regime opzionale che convive – recessivamente – con il più diffuso *recording*.

Senza dubbio il modello di pubblicità immobiliare più utilizzato sul territorio statunitense è proprio il *recording system*. Esso all'occhio continentale appare inevitabilmente inefficiente e deficitario poiché privo delle funzioni di conoscibilità e certezza delle transazioni immobiliari che normalmente noi associamo ai pubblici registri.

Il *recording*, infatti, non prevede un sistema pubblicitario centralizzato a livello nazionale o federale. Trattasi, piuttosto, di un apparato decentrato di uffici (*Recorder's Office* o *Clerk's Office*) presenti nelle contee (le contee sono quasi 3.150 e gli uffici circa 3.600), organizzati su base locale, avente precipua funzione di archiviazione e conservazione di documenti. Copie dei documenti vengono *recorded* su istanza delle parti dietro pagamento di un'imposta e affidati a funzionari (*Recorders*) che hanno il (solo) compito di riceverli senza dover effettuare controlli approfonditi sulla loro autenticità, validità o legalità.

---

<sup>14</sup> Cfr. T.J. Miceli, C.F. Sirmans, "Torrens vs. Title Insurance: An Economic Analysis of Land Title Systems," in *Ill. Real Estate Letter*, 1997, pp. 1-5. Gli autori rilevano, però, che dove *Torrens* e *Recording* convivono si acquistano polizze assicurative con la stessa frequenza in entrambi i sistemi, segno del forte radicamento culturale della *title insurance*.

<sup>15</sup> *Ibid.* V'è da aggiungere, però, che studi economici argomentano che, nonostante i costi iniziali della *land title registration*, essa garantirebbe comunque minori costi sul lungo periodo e sarebbe pertanto preferibile rispetto al *recording*. Cfr. D. Bostyck, "Land Title Registration: An English Solution to an American Problem", in *63 Ind. L.J.*, 1988, p. 55, ss.

Dato il considerevole numero di transazioni, al fine di facilitare la consultazione degli atti archiviati presso ogni *Recorder's Office*, questi sono indicizzati: a) su base reale (*tract-index*) ossia attraverso l'assegnazione di un numero di identificazione alla porzione immobiliare e l'indicazione nella relativa pagina del registro degli atti giuridici riguardanti il bene in questione che ne costituiscono la storia immobiliare; b) e/o, molto più frequentemente<sup>16</sup>, su base personale, ossia secondo indici (*grantor-grantee index*) che si riferiscono ai danti causa (*grantors*) e agli aventi causa (*grantees*) del bene attraverso cui i soggetti interessati possono operare un'ispezione nominativa a ritroso.

La ricerca del titolo è una ricerca storica volta a ricostruire la catena dei trasferimenti (*chain of title*) dall'attuale titolare del diritto trasferendo sino alla fonte originaria del titolo o comunque a un momento della vicenda traslativa ritenuto accettabile per dare garanzia di *good title*<sup>17</sup>. La *title search* non si arresta all'indagine sulla storia traslativa dei diritti sul bene condotta presso i registri immobiliari, ma prosegue normalmente con la consultazione di altri registri e/o indici per verificare ad esempio la presenza di ipoteche (*mortgage index*), giudicati pregiudizievoli, giudizi pendenti (*lis pendens index*), tasse non pagate (*tax assessor's office*), potenziali interessi o diritti esistenti in capo a terzi (ad esempio, verificare i *probate records* per individuare l'esistenza di eventuali diritti *jure hereditario* sull'immobile)<sup>18</sup>.

Quanto alla modalità pratica della ricerca, essa tradizionalmente viene svolta recandosi fisicamente presso i registri e consultando gli atti ivi contenuti in libri indicizzati alfabeticamente e cronologicamente. A partire dal nuovo millennio, però, si è tentato di snellire i processi, abbassare i costi e facilitare la consultazione dei registri attraverso una progressiva informatizzazione delle transazioni immobiliari (*e-conveyancing*) e della loro pubblicità (*e-recording*)<sup>19</sup>. Tuttavia, l'*e-recording* sta guada-

---

<sup>16</sup> Il *tract-index* è utilizzato in meno di una decina di Stati situati per lo più sull'East Coast, mentre il *grantor-grantee index* è in uso in tutti gli Stati.

<sup>17</sup> Cfr. J. Dukeminier et al., *Property*, cit., pp. 650-651 ci dice che la ricerca di una *root of title* soddisfacente può variare a seconda del soggetto richiedente e varia altresì da stato a stato: alcuni impongono ad esempio di controllare il sessantennio o il cinquantennio precedente, altri di risalire sino al titolo originario.

<sup>18</sup> Cfr. *amplius* E. Morandi, *Trasferimenti*, cit.

<sup>19</sup> Vi sono stati numerosi interventi legislativi volti a promuovere l'*e-conveyancing*: da forme di *model legislation* come lo Uniform Electronic Transaction Act (UETA) del 1999 o lo Uniform Real Property Recording Act (URPERA) del 2004 dirette a fornire agli Stati le regole-modello da recepire e implementare, a vere e proprie leggi federali come l'Electronic Signatures in Global and Commerce Act (E-sign) del 2000 volto a riconoscere validità legale ai documenti elettronici anche in quegli Stati che non hanno recepito le legislazioni modello. Sul punto, S. Hale, "Real Property E-Con-



gnando consensi lentamente. A oggi, secondo le stime della Property Records Industry Association (PRIA), meno di 850 contee sono passate a tale sistema<sup>20</sup>.

Per quanto attiene alla qualità delle informazioni accessibili attraverso i *Record Registers* locali, essa è bassa. Anzitutto, manca una elencazione tassativa degli atti depositabili che, infatti, può variare a seconda della legislazione del singolo Stato. In più, il *recording* non è obbligatorio; ne discende che non tutti gli atti che debbono esser consultati per una *title search* ottimale sono rintracciabili presso gli archivi. Quandanche, poi, il titolo fosse *recorded*, il suo deposito presso i registri non ne garantirebbe *ipso facto* la prevalenza rispetto a titoli non trascritti o l'immunità da vizi gravi. L'assenza di controlli preventivi sull'identità delle parti e sulla legalità degli atti<sup>21</sup> insieme alla efficacia non costitutiva del *recording* non esclude, infatti, che il titolo sia invalido né che esistano diritti di terzi sul bene poeriori e incompatibili<sup>22</sup>. Questa situazione crea una evidente esternalità poiché impedisce di avere informazioni chiare e affidabili generando una instabilità e incertezza dei diritti e dei traffici.

Anche la professionalità di alcuni attori coinvolti nel processo di circolazione della ricchezza immobiliare non è sempre all'altezza del compito. In particolare, i funzionari dei registri che hanno il compito di ricevere gli atti difettano spesso di una *legal education* e non sono, pertanto, in grado di operare – né effettivamente debbono operare – un controllo sugli atti volto a verificare gli *essentialia negotii* e garantirne *in primis* la legalità (difettano essenzialmente gli approfonditi controlli che, per intendersi, in Italia sono di competenza del notaio). Questo apre la via a facili quanto pericolose frodi immobiliari (*real estate frauds*): da frodi ipotecarie (*mortgage frauds*) a falsificazioni dei certificati di proprietà (*title frauds*).

Un caso di frode paradigmatico per la sua paradossalità è quello che ha per oggetto l'Empire State Building, avvenuto nell'inverno del 2008. Il periodico newyorkese Daily News nel corso di un'inchiesta giornalistica è riuscito attraverso una *title fraud* a trasferire la proprietà dell'Empire

---

veyances and E-Recordings: The Solution or Cause of Mortgage Fraud?", in 5 *Okla. J.L. & Tech.*, 2009, p. 44, ss.

<sup>20</sup> Le stime sono consultabili sul sito <http://www.pria.us/i4a/pages/index.cfm?pageid=1>.

<sup>21</sup> Tale attività di controllo preventivo è svolto in Italia dal notaio il quale ha il divieto di ricevere atti proibiti dalla legge, deve accertare l'identità delle parti e indagarne la volontà (rispettivamente artt. 28, 47, 49, legge 16 febbraio 1913, n. 89).

<sup>22</sup> Cfr. E. Morandi, *Trasferimenti*, cit.; J. Dukeminier et al., *Property*, cit., pp. 667-669; T.W. Merrill, H.E. Smith, *The Oxford Introduction to U.S. Law: Property*, cit., pp. 166-175.

State Building dal reale proprietario alla società fasulla Nelots Properties LLC costituita dal giornale. A detta dei giornalisti, restare titolari di un edificio storico di siffatta importanza per ventiquattro ore è stato sorprendentemente semplice: è bastato contraffare un sigillo notarile, falsificare dei documenti e inviarli al registro della città per ottenere il risultato sperato, il tutto in soli 90 minuti. La facilità con cui è avvenuta la truffa denota l'assenza di qualsivoglia standard minimo di controllo. Questo risulta ancor più evidente se si rilevano alcuni dettagli farseschi contenuti all'interno degli atti: la denominazione della società costituita fittiziamente dal giornale (Nelots) letta al contrario ("Stolen") significa "rubato"; il nome del (falso) notaio è Willie Sutton, il famoso rapinatore di banche; la testimone è Fay Wray, l'attrice (peraltro deceduta alla data della stipulazione dell'atto) che aveva girato il film King Kong in cui la scena madre si svolge proprio in cima all'Empire State Building<sup>23</sup>.

In conclusione, sembra potersi affermare che l'assenza di seri controlli preventivi, la scarsa affidabilità dei registri unita alla loro lacunosità e difficile consultabilità sono tutti fattori che concorrono ad aumentare i costi transattivi poiché creano ostacoli alla negoziazione delle parti. Queste diseconomie facilmente si traducono in costi elevati a livello sistemico. L'incertezza delle situazioni proprietarie e il rischio di frodi immobiliari tende, infatti, a disincentivare gli scambi commerciali (= meno soggetti disposti a scambiare beni) e a diminuire il valore dei beni che possono essere utilizzati quali garanzia per ottenere un credito (= minori investimenti e minori consumi).

#### 4.2.3 *Il deed of conveyance*

Il vero e proprio passaggio della proprietà avviene con la *conveyance*. Essa si conclude attraverso un atto solenne unilaterale (detto appunto *deed of conveyance*, o semplicemente *deed*), la cui consegna (*delivery*) produce a tutti gli effetti il trasferimento del diritto. Con la *conveyance* il contenuto obbligatorio del *contract for the sale of land* viene trasfuso (*merger*), salve eccezioni, nel *deed*.

Il trasferimento del titolo non è, però, sinonimo di trasferimento di un "buon titolo" (*good title*). Ancor oggi è parzialmente diffusa nella cultura liberale americana la convinzione che lo Stato debba svolgere un ruo-

---

<sup>23</sup> Cfr. l'articolo di W. Sherman, "It took 90 minutes for Daily News to 'steal' the Empire State Building", in *New York Daily News* del 2 dicembre 2008.

lo da “guardiano notturno”<sup>24</sup>, debba, cioè, limitarsi a garantire i diritti fondamentali senza ingerire eccessivamente negli interessi privati né offrire una tutela al contraente che ha concluso un pessimo affare. In virtù del principio del *caveat emptor* – vigente in quasi tutti gli Stati ancorché con notevoli temperamenti dovuti al recupero dei profili equitativi del contratto, alla *consumer protection* e al principio di buona fede<sup>25</sup> – non esiste, infatti, in capo al venditore un dovere generalizzato di informazione né un obbligo di garanzia dell’acquirente.

La prassi distingue tre tipologie principali di *deeds* a seconda delle garanzie che essi intendono offrire: il *general warranty deed*, lo *special warranty deed* e il *quitclaim deed*<sup>26</sup>.

1. Il *general warranty deed* offre una serie di garanzie (*covenants*) contro i difetti del titolo sorti sia prima che dopo il trasferimento. Le garanzie si sogliono distinguere in garanzie per i difetti presenti (*present covenants*) e garanzie per il futuro (*future covenants*). Fra le prime figura ad esempio quella relativa alla titolarità del diritto sul bene in capo al venditore (*covenant of seisin*) o quella relativa alla legittimazione a trasferire il bene (*covenant of the right to convey*). Fra le seconde figura, invece, ad esempio la *covenant of quiet enjoyment*, una sorta di garanzia per evizione con cui il venditore e i suoi successori si impegnano a proteggere l’acquirente e i suoi eredi contro i diritti eventualmente vantati da terzi sul bene.
2. Lo *special warranty deed* contiene garanzie circa la bontà del diritto trasferito, unicamente per il periodo in cui l’alienante ne è stato titolare. Ne consegue che eventuali vizi o difetti non imputabili direttamente al fatto proprio del venditore (per esempio, ipoteca sulla proprietà costituita da un precedente titolare) non sono coperti da garanzia.

---

<sup>24</sup> Cfr. R. Nozick, *Anarchia, stato e utopia*, trad. it., Milano, 1998, p. 48 ss.

<sup>25</sup> Nella maggioranza degli Stati il venditore è oggi infatti obbligato a rilasciare un “Property Condition Disclosure Statement”: trattasi di un questionario in cui il promittente alienante fornisce informazioni dettagliate sulle condizioni materiali e legali della proprietà (su infiltrazioni d’acqua, presenza di amianto, eventuali diritti di terzi sul bene, ecc.). Questo obbligo informativo non fa venir meno il principio del *caveat emptor* poiché non esime il potenziale acquirente dall’utilizzare la normale diligenza e dal condurre ispezioni circa le condizioni effettive del bene (in più, ad esempio a New York, il venditore può esimersi dal rispondere al questionario se concede al compratore un credito di 500 dollari sul prezzo d’acquisto), ma è uno dei fattori che ne contribuisce all’attenuazione. Infatti, se i venditori forniscono intenzionalmente informazioni false o scorrette – comprese quelle che debbono rendere nel *disclosure statement* – o ad esempio rappresentano scientemente alla controparte una realtà falsata al fine di indurla a contrattare (*misrepresentation*), dovranno risarcire i danni. Per alcuni esempi di obblighi informativi previsti *ex lege*, cfr. ad esempio Texas Property Code sec. 5.008.; art. 14-§ 462 New York Real Property Law.

<sup>26</sup> J. Dukeminier et al., *Property*, cit., pp. 585-615.

3. Il *quitclaim deed* trasferisce il diritto sul bene “così come è”, senza alcuna forma di garanzia.

La possibilità di escludere forme “forti” di garanzia unita all’assenza di controlli *ex ante* fa sì che i costi delle operazioni vengano scaricati sull’*ultimate consumer* ossia sull’acquirente. Quest’ultimo dovrà provvedere privatamente alla tutela dei propri interessi e lo farà assicurando il proprio titolo con l’industria della *Title Insurance*.

### 4.3 Gli attori

L’elemento differenziale che forse più di tutti colpisce l’osservatore italiano che si trovi a confrontarsi con il sistema del trasferimento della proprietà in Usa è l’assenza di quella complessa architettura istituzionale che regola e garantisce i traffici immobiliari in Italia. Non si ritrova, infatti, nel sistema statunitense il tradizionale connubio tra controllo pubblico e professionalità privata rappresentato da noi dalla interazione sinergica tra notai, pubblici registri, Agenzia delle Entrate e Archivi notarili<sup>27</sup>.

In linea di principio non v’è negli Stati Uniti una regola che imponga al venditore o all’acquirente di rivolgersi a un legale o comunque a un altro professionista. Proprio l’assenza di una formale burocratizzazione è spesso utilizzata, anche in sedi istituzionali<sup>28</sup>, come indice per sottolineare la maggiore efficienza del sistema americano. Esso garantirebbe procedure più snelle, un numero limitato di attori necessari per la buona riuscita degli affari e una conseguente riduzione dei costi. Al contrario, fattori quali il sistema delle trascrizioni o la presenza del notaio sono considerati come il perdurante e sterile ossequio a una tradizione statalista e burocratica che rappresenta un ostacolo e non un incentivo alla crescita economica e alla circolazione della ricchezza.

Tuttavia, abbiamo visto che la notevole complessità delle procedure, la tipologia degli interessi in gioco, le strettoie della *real property*, l’assenza di una tutela forte dell’acquirente, la scadente affidabilità dei registri immobiliari e la conseguente facilità di perpetrare frodi, sono tutti fattori che

---

<sup>27</sup> Cfr. *supra* Cap. I.

<sup>28</sup> Basti qui ricordare che il report della World Bank, *Doing Business 2004* definiva i notai come impedimenti (testualmente, “bottlenecks”!) nei processi economici e tracciava il seguente giudizio sulla loro utilità: “Why do some countries still have notaries involved in business registration? It is hard to tell, but history is replete with examples of institutions that have outlived their usefulness” (*ibidem*, p. 27).

rendono imprescindibile l'assistenza e la consulenza di professionisti del settore immobiliare e aumentano esponenzialmente i costi transattivi.

Alle carenze del pubblico, insomma, si tenta di sopperire in Usa attraverso il settore privato con un'operazione non priva di costi economici e di certezza del diritto per la collettività. Mancando quasi ovunque il notariato latino e difettando l'idea di atto pubblico e fede pubblica, la risposta americana alla sicurezza dei traffici è offerta allora dall'industria privata della *Title Insurance* e dalla presenza di vari attori professionali.

Giova quindi ora procedere a una breve ricognizione informativa degli attori coinvolti nelle transazioni immobiliari. Tali informazioni completeranno la descrizione del sistema e permetteranno di procedere a una valutazione comparativa tra il sistema di gestione italiano e quello statunitense per saggiarne i benefici e i costi.

#### **4.3.1 *Title Insurance Companies***

Le compagnie di *Title Insurance* sono spesso presentate come un polo di eccellenza privata che sovrintende alla certezza dei traffici. Come più volte ribadito, infatti, il sistema americano di trasferimento della ricchezza immobiliare non contempla di norma la presenza del *civil law notary*<sup>29</sup> in funzione di guardiano delle transazioni né sopperisce a tale mancanza attraverso un sistema efficiente di pubblicità che renda irrefragabili le risultanze registrali. A ciò si aggiunga che anche laddove la garanzia fosse prestata direttamente dall'alienante<sup>30</sup>, questa non porrebbe l'acquirente al riparo da eventi quali la potenziale insolvenza della controparte. La necessità di certezza dei traffici è allora demandata all'industria privata delle compagnie di *Title Insurance* la cui origine si colloca a cavallo tra il XIX e il XX secolo<sup>31</sup>.

Sino ai primi del Novecento era consuetudine rivolgersi a professionisti – non necessariamente giuristi – esperti nella *conveyance* (*conveyancers*) affinché esaminassero i pubblici registri (*title search*) e preparassero un sunto delle loro risultanze (*abstract*). Questo veniva poi sottoposto

---

<sup>29</sup> Fanno eccezione Stati come la Louisiana, la Florida e l'Alabama. Sulle peculiarità e sul ruolo del *civil law notary* negli Stati Uniti, cfr. M. Reiman, "The Notary in American Legal History: the Fall and Rise of the Civil Law Tradition?", in M. Schmoeckel, W. Schubert (eds.), *Handbuch zur Geschichte des Notariats der europäischen Traditionen*, Baden Baden, 2009, spec. pp. 580, ss.

<sup>30</sup> Cfr. *supra*, § 4.2.3.

<sup>31</sup> Cfr. *amplius* J.W. Eaton, D.J. Eaton, *The American Title Insurance Industry. How a Cartel Fleeces the American Consumer*, New York-London, 2007.

a un avvocato perché scrivesse una *opinion* sul contenuto e sulla qualità del titolo che veniva successivamente consegnato all'acquirente quale garanzia di "buon acquisto". La reale *quaestio* che ruotava attorno a tale sistema verteva principalmente sul suo grado di efficienza. In altre parole, quale è l'effettivo livello di garanzia offerta all'acquirente da questa pratica (*title search + opinion*)? Quale il regime di responsabilità per i danni cagionati dai professionisti in caso di errori e *malpractice*?

Il caso *Watson v. Muirhead*<sup>32</sup> discusso dinanzi alla Suprema Corte della Pennsylvania nel 1868 contribuì a fornire una risposta a tali quesiti. In detta controversia l'attore aveva convenuto in giudizio un *conveyancer* per i danni subiti a causa delle inaccurate informazioni fornitegli sul titolo che era poi risultato gravato da diritti di terzi riconosciuti da un precedente giudicato. La Corte negò il risarcimento all'attore argomentando che, nonostante i danni effettivamente subiti dall'acquirente, la condotta del *conveyancer* non integrava una fattispecie di negligenza professionale. Questi, infatti, aveva svolto una *title search* e si era rivolto a un avvocato per ottenere una *opinion of title* nella quale il legale aveva escluso che il giudicato fosse pregiudizievole per il diritto oggetto di trasferimento. La Suprema Corte stabilì in pratica l'irresponsabilità di professionisti come il *conveyancer* o gli avvocati che, pur avendo commesso errori, si fossero attenuti agli standard di diligenza dovuti. La responsabilità per *malpractice* non richiede, infatti, l'infallibilità degli attori professionali. Se a questa decisione si aggiunge che l'onere della prova grava sull'attore e che i professionisti iniziarono ad assicurarsi per i casi di negligenza professionale, si colgono perfettamente le ragioni favorevoli al nascere della *title insurance*.

La situazione descritta e l'assenza di forme pubbliche di garanzia del titolo generò inevitabilmente la domanda di meccanismi di protezione dei traffici più celeri e sicuri. Si aprì così la via al monopolio delle assicurazioni private, (auto)elette a custodi dell'"American dream of homeownership"<sup>33</sup>. Trattasi di grandi *corporations* che offrono servizi *lato sensu* assicurativi volti a garantire la sicurezza delle situazioni dominicali. La funzione della *title insurance* è, infatti, è quella di offrire una polizza che garantisca l'assicurato contro il rischio di alcuni difetti del titolo.

---

<sup>32</sup> *Watson v. Muirhead* 67 Pa. 161 (1868). Il caso è convenzionalmente discusso nella letteratura sul tema in merito alla nascita dell'industria della *Title Insurance*. Cfr. J.W. Eaton, D.J. Eaton, *The American Title Insurance Industry*, cit., pp. 11-13.

<sup>33</sup> Così, American Land Title Association, *Title Insurance: A Comprehensive Overview*, p. 2, consultabile online <http://www.alta.org/about/TitleInsuranceOverview.pdf>.

In particolare, la polizza rilasciata a favore dell'acquirente (*owner's policy*) tutela quest'ultimo contro le limitazioni di godimento e l'evizione pagando le spese giudiziali e/o risarcendolo qualora dovesse soccombere di fronte a un titolo poziore (*better title*) vantato da terzi, che sia incluso nella copertura assicurativa. La polizza rilasciata – a spese dell'acquirente – al finanziatore ipotecario (*lender's/loan/mortgagee's policy*) assicura, invece, questi contro il rischio di un deprezzamento del bene posto a garanzia del mutuo. È ovvio, infatti, che in caso di *foreclosure* la banca preferisca avere un bene libero da pesi, vincoli, ecc. per poterlo rivendere senza una perdita eccessiva rispetto alla somma concessa inizialmente a titolo di mutuo. Per tali ragioni è usuale che l'acquirente di un bene immobile e il finanziatore ipotecario condizionino il loro consenso – rispettivamente all'acquisto e alla concessione del mutuo – al fatto che il titolo del venditore sia considerato “assicurabile”<sup>34</sup>.

Dianzi a una richiesta di polizza, le *Title Insurance Companies* svolgono anzitutto una *title search* i cui risultati saranno riassunti in un *abstract* e utilizzati per valutare la qualità del titolo e la eventuale presenza di pretese che terzi possano far valere sul bene. Tale ricerca è spesso condotta attraverso archivi privati di proprietà delle compagnie: i *title plants*. Questi ultimi rappresentano vere e proprie copie migliorate dei Registri Immobiliari ottenute sfruttando a costo zero un bene pubblico (le risultanze registrali) per sovvenzionare un'attività di impresa di cui poi si privatizzano gli utili senza sopportarne i costi iniziali.

Sulla scorta dei risultati della *title search* e dell'opinione professionale di un legale sulla “commerciabilità del titolo” (*marketability of title*)<sup>35</sup>, la compagnia prepara una proposta assicurativa che rappresenta anche l'assunzione dell'obbligo (*title commitment*) di emettere la relativa polizza. Una volta accettata la proposta, l'assicurato sarà tenuto a versare il premio che consiste in un pagamento una tantum di una somma di denaro (0,5-1,5% del prezzo di acquisto)<sup>36</sup>.

Da quanto appena detto si evince che lo scopo della *title insurance* –

---

<sup>34</sup> Cfr. E. Morandi, “Il notaio: alternativa civilistica alla title insurance?”, in *Civil law - Common law. Sviluppo economico e certezza giuridica nel confronto tra sistemi diversi*, Atti del XLI Congresso nazionale del notariato, Roma, 2005, p. 221, ss.

<sup>35</sup> I numerosi e spesso discordanti precedenti giudiziari sulla nozione di *marketability* ne impediscono una definizione esaustiva. Tuttavia, per *marketable title* si intende generalmente un titolo che l'acquirente medio avrebbe ragionevolmente interesse ad acquistare. Trattasi, pertanto, di un titolo proprietario libero da gravi difetti che l'acquirente possa a sua volta “commerciare e rivendere” senza il timore che da tale operazione possano derivarne pregiudizi gravi o controversie. Così, J. Dukeminier et al., *Property*, cit., pp. 547-548.

<sup>36</sup> La percentuale sul prezzo può variare.

che ne costituisce anche la causa negoziale – risiede nel trasferimento dei rischi derivanti da un *defective title* (ad esempio, limitazioni di godimento, evizione, controversie, ecc.) dalla sfera degli assicurati a quella degli assicuratori. Resta ora da chiedersi quanto ampia sia la garanzia offerta da questo strumento e se il suo livello di efficienza sia tale da giustificare un monopolio miliardario sul mercato immobiliare. Per rispondere a tale quesito ci concentreremo su due fattori: 1) l'efficienza di mercato; 2) la peculiare struttura del contratto di *title insurance*.

Come è noto, un efficiente equilibrio concorrenziale richiede l'assenza di regimi monopolistici per garantire una allocazione ottimale delle risorse sul mercato. In presenza di un monopolio o di altre posizioni restrittive (oligopolio), si produce infatti una *market failure* poiché vi sono barriere di accesso e i prezzi sono stabiliti in modo anticoncorrenziale dai soggetti economicamente più forti, invece di esser lasciati alle libere forze del mercato. Bene, sotto tale profilo, le *Title Insurance Companies* rappresentano un fulgido esempio di oligopolio con un volume di affari da svariati miliardi di dollari, spartito per quasi il 90% tra quattro grandi gruppi assicurativi con filiali in tutto il territorio federale degli Usa<sup>37</sup>. In più, le compagnie godono di un *favor* legislativo poiché, in forza del § 1012 (b) del McCarran-Ferguson Act del 1945, il settore assicurativo è regolato per lo più a livello statale e sottratto alle più pervasive leggi anti-trust federali come lo Sherman Act. Questo è causa di inefficienze dato che gli organismi di vigilanza locali sono facilmente preda dell'influenza delle *Companies* (cosiddetto fenomeno della *regulatory capture*) e spesso i controlli si traducono in una mera convalida delle tariffe depositate dalle compagnie agevolando, di fatto, pratiche di *price-fixing* anticoncorrenziali (cartelli) a danno del consumatore<sup>38</sup>.

Ecco che quanto si rimprovera tradizionalmente ai sistemi di *civil law* come causa di inefficienza – ossia la presenza del regime monopolistico notarile – si ritrova esacerbato nel sistema americano della *Title Insurance*. In più, tra i due monopoli sembra esserci una netta differenza che si comprende se si analizza la situazione di mercato sotto il profilo degli in-

---

<sup>37</sup> Nonostante la recessione del mercato immobiliare, la American Land Title Association nella sua *Year-end and Fourth-Quarter Market Share Analysis* ha stimato le entrate dell'industria (premi assicurativi) per il 2011 in quasi dieci miliardi di dollari. Usualmente le compagnie pagano nettamente meno del 10% di quanto incassano in risarcimenti. Solo negli ultimi tre anni a causa della bolla immobiliare, la percentuale è lievemente salita e si attesta intorno al 10-12%. Cfr. <http://www.alta.org/industry/financial.cfm>.

<sup>38</sup> Per un quadro intelligente delle pratiche anticoncorrenziali delle compagnie e dei costi correlati, cfr. J.W. Eaton, D.J. Eaton, *The American Title Insurance Industry*, cit., *passim* e spec. p. 77, ss. Vedi anche, *infra*, § 4.4.



teressi e benefici dei “monopolizzati”. L’esclusiva concessa ai notai su alcune tipologie di atto può esser vista come una contropartita per la produzione di un bene pubblico (la certezza del diritto) di cui beneficia la collettività dei consociati, tanto più che in caso di errori gravi spetterà al notaio – che all’uopo paga un’assicurazione professionale – e non al settore pubblico (e quindi ai contribuenti) porvi rimedio. Ne discende che una concessione che ha i caratteri formali di un monopolio legale (imposto e regolamentato dallo Stato) possa potenzialmente risultare nell’ottica dei risparmi quasi una sorta di monopolio naturale (dettato dal mercato). Questo perché in assenza dei notai, occorrerebbero potenzialmente più soggetti professionali (avvocati, *surveyors*, compagnie di *title insurance*) e una conseguente maggiorazione dei costi (*duplication costs*) per produrre la stessa qualità e quantità di *output* del mercato (servizi professionali) senza una reale assicurazione sull’effettivo risultato.

Quanto detto dovrebbe anzitutto far riconsiderare in chiave critica la proclamata necessaria efficienza della *title insurance*. Poi, dovrebbe far capire che la sostituzione del notaio con altri professionisti o l’eccessiva liberalizzazione della professione notarile porterebbe a risultati potenzialmente inefficienti. Nel primo caso vi sarebbe un aumento di costi e di professionisti coinvolti, nel secondo un abbassamento della qualità dei servizi offerti e un probabile deterioramento dell’integrità professionale del notaio stesso<sup>39</sup>. È agile comprendere, infatti, che in un regime deregolamentato ove un notaio potesse agire come un mero consulente di parte e accettare di rogare atti rifiutati da un suo collega, verrebbe pericolosamente a sgretolarsi la imprescindibile funzione (pubblica) profilattica garantita dall’*ars notaria*.

Anche valutando la *title insurance* sotto il profilo strutturale sorgono delle perplessità sulla sua funzionalità. Essa è un contratto in forza del quale l’assicuratore si obbliga a rivalere l’assicurato nell’eventualità di una discrasia tra apparenza (il titolo quale descritto nella polizza) e realtà (reale situazione giuridica del titolo). La liquidazione del danno avverrà, quindi, unicamente se lo *status* giuridico e le qualità effettive del titolo non corrispondono a quelle rappresentate come esistenti alla data di stipula della polizza. Ecco che ad esempio se il (diritto sul) bene è assicurato come libero da diritti reali di garanzia, la compagnia dovrà rimborsare l’assicurato in presenza di un’ipoteca iscritta in un periodo anteriore – e non successivo – alla stipula della polizza.

---

<sup>39</sup> Cfr. R. Van den Bergh, Y. Montangie, “Competition in Professional Services Markets: Are Latin Notaries Different?”, in 2(2) *J. of Competition Law & Economics*, 2006, p. 184 ss.

Trattasi, allora, come notato in dottrina, di un contratto assicurativo *sui generis*. Il contratto di assicurazione è, infatti, un contratto aleatorio nel quale una parte, dietro pagamento di una somma di denaro, si obbliga a rivalere l'assicurato al verificarsi di un evento rischioso futuro, ossia successivo alla conclusione del contratto stesso. Al contrario, la *title insurance policy* esclude di *default* la copertura per eventi futuri restringendo la garanzia unicamente ai difetti del titolo sorti in un momento precedente al trasferimento e alla stipula della *policy* stessa<sup>40</sup>.

A quanto detto occorre aggiungere, poi, che la *title insurance* non offre garanzia piena contro *tutti* i difetti preesistenti alla data della polizza. Le polizze contengono, infatti, numerose clausole di esclusione<sup>41</sup>. In più, anche nel caso in cui i difetti del titolo godano di copertura assicurativa, la tipologia di tutela accordata all'assicurato non risponde sempre a criteri di efficienza.

In termini economici i diritti o pretese vantati da terzi in caso di *defects of title* alterano in peggio la sfera giuridica – e quindi l'utilità – dell'attuale titolare (l'assicurato). Il trasferimento di un immobile che avviene a seguito di una causa per evizione non costituisce infatti l'esito di uno scambio di mercato volontario, ma un'estromissione dell'evitto dal bene indipendente dalla sua volontà con un conseguente detrimento patrimoniale (perdita di utilità).

Orbene, danzi a diritti vantati da terzi sul bene assicurato attraverso la *title insurance*, è di norma l'assicurazione a decidere se resistere in Corte pagando i costi della *litigation* o provvedere alla liquidazione del danno. Tuttavia, proprio tale *modus operandi* incide potenzialmente in modo negativo sull'utilità e il benessere dell'assicurato sotto due profili:

1. l'assicurato è privato del potere decisionale ultimo sulla risorsa (decidere se far valere giudizialmente il proprio diritto o accettare risarcimento) che spetta invece all'assicurazione, con una evidente contrazione dei poteri sul bene. Quandanche la compagnia assicurativa scegliesse la via giudiziale, le informazioni contenute nella *title insurance* circa la titolarità del bene non garantirebbero pienamente l'assicurato poiché non costituiscono prova legale;

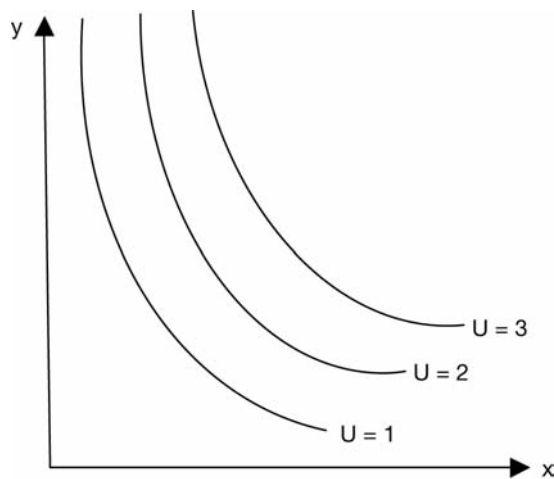
---

<sup>40</sup> Per questo punto e per una brillante analisi giuseconomica, cfr. E. Morandi, "Il notaio: alternativa civilistica alla *title insurance*?", cit.

<sup>41</sup> Non vi sarà liquidazione del danno in caso di frodi, servitù pubbliche, vizi di cui l'assicurato era a conoscenza, errori sui confini o altre discrepanze o vizi che la parte avrebbe potuto evitare mediante una ispezione dei luoghi, privilegi speciali (coasidetto *mechanics' and materialmen's liens*) e in generale la maggior parte dei diritti e interessi che non risultino dai pubblici registri. Cfr. già Q. Johnstone, "Title Insurance", in *26 Ins. Counsel J.*, 1959, pp. 374-377.

2. nell'eventualità che l'assicurazione opti per la liquidazione del danno, all'assicurato è accordata una tutela risarcitoria che non permette il recupero del bene. Come dimostrato dagli studi di analisi economica del diritto, un soggetto tende a concludere una transazione economica (compravendita) per ottenere un beneficio e massimizzare la propria utilità. Utilizzando una rappresentazione grafica diremmo che il soggetto contratta e scambia beni per esser collocato su una curva di indifferenza (o utilità) superiore rispetto a quella precedente lo scambio (da  $U = 1$  a  $U = 3$  in figura 1)<sup>42</sup>. Ne discende che in caso di danni, un sistema risarcitorio ottimale ha la funzione di portare il danneggiato nella stessa situazione – e quindi sulla stessa curva di indifferenza – in cui si sarebbe trovato se la transazione economico-giuridica fosse andata a buon fine (la curva  $U = 3$  nella figura 1).

Figura 1



Ora, se un proprietario di un bene immobile evitto fosse posto dianzi alla scelta tra un risarcimento in forma specifica e un risarcimento per equivalente opterebbe tendenzialmente per il primo. Questo perché solo il recupero del bene consente al soggetto di mantenere invariato il livel-

<sup>42</sup> Le curve di indifferenza sono grafici utilizzati per rappresentare la funzione di utilità del consumatore. Cfr. R. Coote, U. Mattei, P.G. Monateri, R. Pardolesi, T. Ulen, *Il mercato delle regole*, cit., pp. 35-37.

lo di utilità ottenuto a seguito dell'acquisto<sup>43</sup>. All'opposto, un risarcimento per equivalente potrebbe al più collocare il soggetto su una curva intermedia tra quella precedente e quella successiva allo scambio (curva  $U = 2$  in figura 1). V'è poi da considerare che nel caso specifico della *title insurance* l'ammontare del risarcimento è aprioristicamente limitato al massimale assicurato, per cui il danno è liquidato con riferimento al valore che il bene aveva al momento della stipula della polizza (prezzo d'acquisto) e non al valore – potenzialmente superiore – che il bene possiede al momento del risarcimento (prezzo rivalutato).

Relativamente ai meccanismi descritti potremmo ora chiederci *cui prodest?* Bene, la tutela accordata sembra proteggere maggiormente gli interessi dell'assicuratore che potrà decidere secondo un proprio calcolo opportunistico quale comportamento strategico adottare, piuttosto che i diritti dell'assicurato che risulta soggetto passivo nel detto processo decisionale<sup>44</sup>.

Dalle brevi considerazioni riportate sembra potersi concludere che la *title insurance*, soprattutto in considerazione dell'assenza di controlli preventivi e delle carenze del sistema pubblicitario, non costituisce nulla di paragonabile alle garanzie offerte dal sistema italiano e, in particolare, dal nostro atto pubblico. La prima rappresenta, infatti, l'opinione di professionisti del settore assicurativo-immobiliare sulla “bontà e commerciabilità del titolo”, paragonabile a un parere *pro veritate* non assistito da pubblica fede. Al contrario, l'atto notarizzato è un documento redatto da un pubblico ufficiale che fa piena prova sino a querela di falso (art. 2700 c.c.) e costituisce titolo esecutivo (art. 474, n. 3, c.p.c.) contribuendo in larga misura all'efficienza sistemica e alla certezza delle situazioni giuridiche.

### 4.3.2 Avvocati

La presenza di avvocati specializzati nelle transazioni immobiliari (*real estate lawyers*) è resa quasi imprescindibile da una combinazione di elementi strutturali e culturali che permeano le fondamenta del modello americano.

---

<sup>43</sup> V'è da considerare che usualmente il proprietario valuta il bene più del suo valore di mercato. Questo perché l'utilità che ne trae non consiste unicamente nel puro valore monetario del bene, ma comprende anche il benessere che deriva al proprietario dal godimento del bene stesso (cosiddetto valore d'affezione). Cfr. U. Mattei, *Regole sicure*, cit.

<sup>44</sup> Cfr. *amplius* U. Mattei, *Regole sicure*, cit., pp. 176-182; E. Morandi, *Il notaio: alternativa civilistica alla title insurance?*, cit.

Sotto il profilo strutturale, l'assenza di un sistema integrato che come quello italiano sovrintenda a tutto il procedimento traslativo richiede inevitabilmente un consulente di parte che si sappia orientare nel labirinto di procedure e regole e possa offrire un servizio al proprio cliente. Sono, infatti, gli avvocati che usualmente rappresentano la parte da cui ricevono mandato, si occupano della redazione dei documenti, e, in più, sono gli unici attori abilitati a offrire attività di consulenza legale dietro compenso.

Sotto il profilo culturale, come abbiamo già notato la cultura giuridica americana è più marcatamente individualista e improntata a un modello di *adversarial legalism* dove ognuno deve pensare a proteggere al meglio i propri interessi e dove lo Stato gioca un ruolo di difensore invisibile dei diritti fondamentali che deve limitare il proprio intervento negli affari privati. Tale modello tende quindi a non prevedere la presenza sistematica di una figura *super partes* che – come il notaio latino – garantisca una tutela della transazione e non semplicemente una tutela della parte<sup>45</sup>.

La situazione ora descritta porta ad alcune considerazioni di carattere economico e sociale. Come è noto la neutralità ha natura di bene pubblico e produce dei benefici di cui può godere non solo la singola parte ma la società e la sicurezza dei traffici. Ne consegue che plausibilmente l'introduzione nel sistema americano di un arbitro neutrale che sovrintenda al processo traslativo potrebbe innalzarne il livello di efficienza.

Anzitutto, si diminuirebbe potenzialmente il numero di consulenti richiesti, abbassando così i costi transattivi (meno parti coinvolte). Si può notare, infatti, che l'assenza di un soggetto polifunzionale che – come il notaio di *civil law* – assommi nel proprio operato l'attività di redazione degli atti, di consulenza e garanzia della sicurezza traffici, è compensata in *common law* dal coinvolgimento di più attori professionali (avvocati, *title insurance companies*, ecc.). In secondo luogo, una figura indipendente che non abbia un interesse economico diretto nella transazione tenderà a proteggere maggiormente i soggetti economicamente più deboli garantendo che essi siano adeguatamente informati (riduzione di asimmetrie informative) e rappresentati (tutela sociale)<sup>46</sup>. In tal modo si scannerebbe il rischio di una plutocrazia degli interessi a favore di una più sicura democrazia dei diritti.

---

<sup>45</sup> Sull'idea del notaio come consulente neutrale della transazione – di *counsel for the situation* – cfr. P. Malavet, "Counsel for the Situation: The Latin Notary, a Historical and Comparative Model", in 19 *Hastings Int'l. and Comparative L. Rev.*, 1996, p. 389, ss.

<sup>46</sup> Per un'ampia ricostruzione, P.L. Murray, R. Stürner, *The Civil Law Notary - Neutral Lawyer for the Situation. A Comparative Study on Preventative Justice in Modern Societies*, Monaco, 2010.

### 4.3.3 *Notary public*

Alcuni documenti rilevanti per le transazioni immobiliari richiedono l'attività del *notary public*. Nonostante la apparente – e fuorviante – omonimia, tale figura professionale differisce apprezzabilmente dal “notaio latino” sia quanto a funzione che competenze. Quest'ultimo è un giurista di alto livello e preparazione che viene tradizionalmente considerato un tratto sistemologico caratterizzante la tradizione di *civil law* tanto da esser definito *civil law notary*<sup>47</sup>.

Al contrario, il *notary public* americano nella maggior parte dei casi non è un giurista né ha svolto una pratica legale, ma è un soggetto cui è delegato il solo compito di ricevere – nella veste legale di testimone – dichiarazioni giurate e autenticare le sottoscrizioni delle parti in alcune tipologie di documenti. Non rientra tra i suoi compiti professionali offrire una qualsivoglia forma di assistenza legale sul contenuto o legalità degli atti. Come si legge nella stessa breve guida informativa redatta dalla National Notary Association americana, il *notary public* non è responsabile della veridicità e legalità dei documenti notarizzati poiché la sua attività certificativa si limita all'accertamento dell'identità delle parti. Anzi, a meno che il *notary* non sia anche un avvocato, qualsiasi attività di consulenza legale o redazione di documenti (ad esempio, il *contract of sale*) dietro compenso è proibita dalla legge e costituisce *unauthorized practice of law* sanzionata con pene pecuniarie o detentive<sup>48</sup>.

### 4.3.4 *Agenti immobiliari*

La funzione dei *real estate agents/brokers* americani non differisce sostanzialmente da quella degli agenti immobiliari italiani. Principalmente debbono facilitare le transazioni e ridurne i tempi facendo da intermediari tra le parti in cambio di una percentuale sul prezzo di vendita. Ciò che varia sensibilmente è la posizione di preminenza nel sistema che ren-

---

<sup>47</sup> In Stati con una elevata popolazione ispanica come la California, la somiglianza tra “notary public” e “notario publico” (che nei paesi ispanofoni è il *civil law notary*) ha ingenerato notevole confusione soprattutto in considerazione della differente qualità e tipologia di servizi professionali offerti dalle due categorie. Onde evitare somiglianze fuorvianti e indebiti profittevoli, ad esempio lo Stato della California ha vietato ai “notaries public” di tradurre il proprio titolo – per esempio, a scopo pubblicitario – in “notario publico” o “notario” a pena di sospensione dall'esercizio delle funzioni o, in caso di reiterazione della condotta vietata, di destituzione (cfr. California Gov. Code section 8219.5).

<sup>48</sup> Cfr. la brochure dal titolo *What is a Notary Public* è consultabile online all'indirizzo [http://cdn.nationalnotary.org/what\\_is\\_notary/whatNotary.pdf](http://cdn.nationalnotary.org/what_is_notary/whatNotary.pdf).

de i professionisti d'oltre Oceano molto più presenti nei processi rispetto ai loro omologhi italiani.

Sino a non poco tempo fa, era prassi che solo il venditore si rivolgesse agli agenti immobiliari. Tuttavia, i *real estate agents* sono tenuti per legge a obblighi fiduciari nei confronti della parte che rappresentano e tendono, pertanto, ad agire nel suo interesse. Per tali ragioni, anche se alcuni Stati ammettono che entrambe le parti contraenti si avvalgano dell'opera di un unico agente (*dual agent*) e vi sono norme volte a evitare il conflitto di interessi, oggi non è infrequente che anche l'acquirente si serva di un *real estate agent* diverso da quello del venditore<sup>49</sup>.

#### 4.3.5 Periti

Una nutrita schiera di figure professionali tecniche ruota attorno alle transazioni immobiliari. Per comodità espositiva possiamo ricondurre tali attori alla macrocategoria dei periti: esperti specializzati in un determinato settore<sup>50</sup>.

- a. *Abstracters*. Sono i tecnici (usualmente dipendenti delle compagnie *Title Insurance* o società operanti su loro commissione) che si occupano di stilare l'*abstract*: un sunto storico degli atti e documenti *recorded*, relativi al bene immobile oggetto del trasferimento (vendite, donazioni, servitù, ipoteche, testamenti, ecc.). Questi vengono epitomati (breve descrizione del bene, pesi e vincoli, parti, data di stipula, data di trascrizione, fonti da cui si è tratta l'informazione) dall'*abstracter*; poi l'*abstract* è tradizionalmente sottoposto all'esame di un legale – dell'assicurazione o delle parti – affinché questi produca un parere (*opinion of title*) sul contenuto e sulla "bontà del titolo". Oggi la valutazione dell'*abstract* serve perlopiù alle compagnie di *title insurance* per decidere se prestare o meno copertura assicurativa e determinare l'entità del premio.
- b. *Appraisers*. Tra le file dei periti spiccano gli *appraisers*, ossia i periti stimatori. Spesso gli agenti immobiliari provvedono a una stima preliminare dell'immobile. Tuttavia, come si è detto, i *real estate agents* agiscono nell'interesse delle parti dalle quali ricevono mandato. Ecco che, onde evitare un potenziale conflitto di interessi (stima superiore al valore di mercato se *agent* per il venditore o inferiore se per acquirente), sia le compagnie assicurative che anche gli istituti di credito

---

<sup>49</sup> Cfr. *amplius* J. Dukeminier et al., *Property*, pp. 529-540.

<sup>50</sup> Cfr. E. Morandi, *Trasferimenti*, cit.

eroganti i mutui si servono di un tecnico specializzato per ottenere una stima imparziale. La presenza di un attore specifico non ha comunque prevenuto efficacemente intese fraudolente. Spesso, infatti, proprio gli *appraisers* sono stati protagonisti di una particolare forma di frode ipotecaria detta *land flipping*<sup>51</sup>. Tale schema fraudatorio prevede che: a) un soggetto (*flipper*) compri un immobile al prezzo di mercato (ad esempio, \$ 60.000); b) un *appraiser* compiacente rediga una stima gonfiata (ad esempio, 100.000); c) un compratore (*straw-buyer*) proponga di acquistare il bene al prezzo sovrastimato e chieda un mutuo che copra ad esempio l'80% della somma (\$ 80.000) in frode al finanziatore ipotecario. La truffa finirà per fruttare alle parti un guadagno illecito (nel nostro esempio, \$ 20.000), dare un segnale di mercato errato sull'esatto valore del bene e danneggiare l'istituto finanziario che eroga il mutuo.

- c. *Building Inspectors*. I potenziali acquirenti si servono spesso di architetti e/o ingegneri (edili e ambientali) o altri tecnici per valutare tra le altre cose la solidità strutturale di un edificio o la conformità delle costruzioni al piano regolatore onde individuarne potenziali difetti. Tali difetti rientrano nel dovere di *inquiry* dell'acquirente e quindi sono generalmente esclusi di *default* dalla polizza di *title insurance*.
- d. *Surveyors*. Tecnici il cui compito è provvedere a una misurazione e descrizione esatta della consistenza fisica e catastale del bene e produrre la relativa perizia e piantina (*plat*). Spesso è richiesto il loro intervento dal compratore per verificare che l'immobile abbia la stessa consistenza, confini, ecc. di quelli inseriti nell'atto.

#### 4.3.6 Escrow agents

Sono dei soggetti (persone fisiche o giuridiche) terzi e indipendenti rispetto alle parti che fungono da garanti e depositari. Hanno l'incarico di ricevere e conservare documenti, beni, titoli o somme di denaro durante il processo traslativo sino all'adempimento di una determinata prestazione<sup>52</sup>. Per fornire un esempio, nella prassi non è infrequente che il venditore consegni nelle mani dell'*escrow agent* il *deed* con l'incarico di con-

---

<sup>51</sup> Sugli effetti negativi delle frodi immobiliari, cfr. Fbi, *Financial Crimes Report to the Public - Fiscal Years 2010-2011*, consultabile online all'indirizzo <http://www.fbi.gov/stats-services/publications/financial-crimes-report-2010-2011>.

<sup>52</sup> Cfr. da ultimo P. Zagami, "L'escrow agreement negli ordinamenti di common law e nell'ordinamento italiano", in *Trust e attività fiduciarie*, luglio 2012, pp. 365-376.



servarlo sino a quando il compratore non avrà adempiuto i propri obblighi e pagato il prezzo per l'intero; parimenti potrà fare il compratore con la somma di denaro costituente il prezzo.

Nonostante l'ampio utilizzo e l'importanza degli *escrow agents*, non vi è una regolamentazione federale di tale professione che è lasciata alla legislazione locale la quale può variare non solo da Stato a Stato ma anche all'interno del medesimo territorio statale. Ad esempio, in California del Nord è usuale che siano le compagnie di *Title Insurance* a servire come *escrow agents* di entrambe le parti, mentre in California del Sud di norma gli *escrow agents* sono società diverse dalle compagnie assicurative<sup>53</sup>.

#### 4.3.7 Corti

Ancorché le Corti non vengano tradizionalmente ricomprese tra gli attori della *real property*, esse figurano a pieno titolo nel novero di soggetti coinvolti nelle vicende immobiliari.

Come si è detto in precedenza, il sistema americano non prevede una forma di controllo *ex ante* degli atti paragonabile a quello dei paesi a notariato latino né prevede figure istituzionali che operino quale “filtro d'accesso” ai registri al fine di garantirne una qualità informativa ottimale. La risoluzione delle controversie proprietarie è, allora, demandata al circuito delle Corti che attraverso un controllo istituzionale *ex post* sono chiamate a porre rimedio al contenzioso creatosi.

A bene vedere, la necessità di soggetti *super partes* che sovrintendano a processi così importanti come i trasferimenti immobiliari e la certezza delle situazioni proprietarie si percepisce in entrambi contesti giuridici.

Una classica formula di giuramento solenne cui i giudici americani sono tenuti prima di prender servizio recita testualmente: “I, ....., do solemnly swear that I will administer justice without respect to persons, and do equal right to the poor and to the rich, and that I will *faithfully and impartially* discharge and perform all the duties incumbent upon me as ..... under the Constitution and laws of the United States. So help me God”<sup>54</sup>. In modo analogo, l'articolo 1 del codice deontologico notarile impone al notaio di “conformare la propria condotta professionale ai principi della *indipendenza e della imparzialità* evitando ogni influenza di ca-

---

<sup>53</sup> Per questa e altre differenze tra nord e sud della California, si veda la guida informativa dal titolo *Escrow Process in California* fornita dal California Department of Real Estate consultabile online all'indirizzo [http://www.dre.ca.gov/pdf\\_docs/Escrow\\_Info\\_Consumers.pdf](http://www.dre.ca.gov/pdf_docs/Escrow_Info_Consumers.pdf).

<sup>54</sup> 28 UsCs 453 (corsivo aggiunto).

rattere personale sul suo operare e ogni interferenza tra professione e affari [...] Il notaio deve svolgere con correttezza e competenza la funzione di interpretazione e di applicazione della legge in ogni manifestazione della propria attività professionale, ricercando le forme giuridiche adeguate agli interessi pubblici e privati affidati al suo ministero”.

La differenza sta nel momento in cui i controlli incidono sul trasferimento della ricchezza nei due sistemi – *ex ante* o *ex post* –, e tale elemento non è trascurabile. È chiaro, infatti, che la mancata previsione di soggetti deputati a svolgere una funzione anti-processuale<sup>55</sup> volta, cioè, a prevenire future controversie, non evita il crearsi di esternalità e aumenta esponenzialmente il tasso litigiosità in materia immobiliare. La lite giudiziale è una situazione giuridica ormai “patologica” il cui unico rimedio è una statuizione giudiziale successiva alla formazione dell’atto che decida quale degli interessi in conflitto far prevalere. In altre parole, il modello americano propone una soluzione processuale di una relazione economico-giuridica ormai compromessa. I sistemi che prevedono il notariato latino contemplano, invece, una serie di controlli a monte che creano una forma di giustizia preventiva. In tal modo, si evita di inflazionare ulteriormente il carico di lavoro delle Corti e si propone di fornire una tutela giuridica dei diritti che prevenga le controversie.

Sovente, proprio l’assenza di una rete controlli preventivi viene presentata come un risparmio (meno burocrazie e passaggi transattivi) che permette al sistema statunitense di essere più competitivo e facilitare una conclusione rapida delle transazioni immobiliari. Tuttavia, tale situazione rappresenta un risparmio solo apparente che può essere paragonato a un computer privo di programma antivirus: inizialmente la macchina sarà sicuramente più veloce, ma quello che si guadagna in speditezza si perde in sicurezza e può avere esiti tragici sino al *crash* del sistema stesso.

Sono testimonianza palese di quanto appena detto i pantagruelici costi prodotti dalla crisi dei mutui *subprime* che hanno indotto l’amministrazione Obama a fare un passo indietro e porre un filtro al *free market* attraverso una corposissima regolamentazione *ex ante*. Trattasi del *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* del luglio 2010 il quale è chiara espressione di una “statutory intervention” che intende imporre una trama normativa di controllo sulle attività finanziarie in ogni settore (compreso quello immobiliare).

---

<sup>55</sup> La tipica funzione anti-processuale che si riconosce al notaio si riassume classicamente con la celebre espressione di Francesco Carnelutti: «Tanto più notaio, quanto meno giudice». Sul confronto tra controlli *ex ante/ex post*, cfr. U. Mattei, *Regole sicure*, cit.

#### 4.4 La “resa dei conti”: benefici (apparenti) e costi (reali) del modello americano

Tradizionalmente il sistema statunitense viene presentato come una fucina inesauribile di soluzioni ottimali. Questo propone gli Usa come contesto di esportazione di norme e soluzioni facendone, in definitiva, il modello per antonomasia a cui guardare. Contemporaneamente tale mentalità ha spesso trasformato i sistemi concorrenti – tra cui il modello italiano ed europeo – in contesti di ricezione (passiva) che debbono imparare senza poter insegnare granché<sup>56</sup>.

A livello declamatorio sembrerebbe perciò scontata la superiorità delle ricette statunitensi anche per quello che riguarda la gestione della ricchezza immobiliare privata. Molto spesso, però, vi è un forte iato tra le declamazioni e la realtà operativa delle cose. La descrizione dei processi e degli attori coinvolti nella gestione della ricchezza immobiliare ha, infatti, evidenziato numerose criticità.

Se una delle funzioni fondamentali che la teoria economica riconosce al diritto è quella di rimuovere gli ostacoli di fatto e di diritto alla libera contrattazione delle parti (teorema normativo di Coase)<sup>57</sup>, il modello statunitense non sembra assolvere sempre in modo ottimale a tale compito.

Anzitutto, i dati sulle vicende proprietarie sono parcellizzati in un reticolo non coordinato di uffici, archivi e registri locali che rendono la reperibilità delle informazioni molto ardua (alti costi informativi). Come si è detto, per sopperire a tale mancanza le parti sono costrette – a loro spese – ad affidarsi alle *Title Insurance Companies* la quale per effettuare la ricerca dei dati (*title search*) utilizza spesso degli archivi privati (*title plants*) che sono una copia aggiornata dei Registri pubblici. Trattasi di una sorta di *enclosure* di risorse informative pubbliche: una informazione “aperta”, accessibile a chiunque si rechi presso i registri viene duplicata per creare un’informazione “chiusa” di cui possono beneficiare pochi (le compagnie di *Title Insurance* e i loro clienti). Questa privatizzazione concede ai “signori dell’informazione” i corrispondenti diritti dominicali sulla risorsa, *in primis* il diritto di escludere i terzi e di disporne dietro corrispettivo. Gli archivi così creati sono poi costantemente aggiornati dalle compagnie che provvedono anche a implementarli. Il risultato è la creazione di un registro privato sovvenzionato involontariamente dal settore pubblico. Le

---

<sup>56</sup> U. Mattei, “Miraggi transatlantici”, cit.

<sup>57</sup> Cfr. R. Cooter, U. Mattei, P.G. Monateri, R. Pardolesi, T. Ulen, *Il mercato delle regole*, cit., pp. 104-105.

compagnie utilizzano, infatti, risorse pubbliche (le risultanze dei registri) a costi iniziali zero per produrre un servizio più efficiente di cui poi privatizzano gli utili senza dividerne *free of charge* i benefici.

Anche in presenza di tutte le informazioni necessarie per il trasferimento della ricchezza immobiliare, l'assenza di controlli preventivi e la peculiare morfologia del sistema pubblicitario non ne garantisce in modo sufficientemente certo la veridicità, con un conseguente potenziale scollamento tra apparenza (ciò che appare nei Registri) e realtà effettiva delle situazioni giuridiche. Il sistema di *recording* tende, infatti, a favorire comunque il vero titolare anche contro le risultanze registrali e ciò va a discapito della tutela dei terzi acquirenti e delle esigenze di certezza dei traffici<sup>58</sup>.

Le inefficienze di cui si è appena detto potrebbero essere attenuate se il sistema statunitense introducesse un filtro d'accesso ai *public records* che – come il notaio in *civil law* – abbia lo scopo di prevenire l'inserimento di informazioni scorrette e mantenere lo standard qualitativo dei Registri in equilibrio funzionale. Nel sistema italiano, proprio il connubio tra controllo pubblico e professionalità privata garantisce un comportamento cooperativo che produce un *surplus* di efficienza di cui può beneficiare tutta la collettività dei consociati. Ad esempio, la sinergia tra Agenzia del Territorio e notariato permette un aggiornamento rapido e continuo dei pubblici registri; e una recente riforma<sup>59</sup> impone al notaio di controllare la conformità dell' intestazione catastale del bene con i diritti risultanti dai pubblici registri con lo scopo di allineare i due patrimoni informativi e costruire una anagrafe immobiliare integrata (aumento della certezza e della qualità informativa).

Al contrario, l'assenza di forme di controllo preventivo sulla legalità degli atti e di un coordinamento tra i vari attori e organi che sovrintendono la circolazione della ricchezza immobiliare producono delle esternalità negative. In specie, la mancata previsione di efficaci controlli *ex ante* favorisce le frodi immobiliari, mentre l'assenza di un sistema coordinato e armonico che implementi l'affidabilità dei registri spesso produce segnali errati sulla titolarità dei beni e conseguente incertezza delle situazioni proprietarie. Ne discende che quanto viene spesso presentato

---

<sup>58</sup> Cfr. G. Petrelli, "Pubblicità legale e trascrizione immobiliare tra interessi privati e interessi pubblici", in *Rass. Dir. civ.*, 3/2009, p. 717 ss. L'autore sottolinea come, invece, il sistema italiano pur nella sua imperfezione, tuteli maggiormente i terzi grazie ai controlli notarili e a istituti come l'apparenza (art. 534 c.c.) e la pubblicità cosiddetta sanante (art. 2652 c.c.).

<sup>59</sup> Cfr. art. 19, 14 comma, del d.l. 31 maggio 2010, n. 78.

come un potenziale risparmio offerto dal sistema statunitense (assenza della burocrazia del modello integrato notai-Pubblici Registri, archivi e agenzie pubbliche) si trasforma in costi che si ripercuotono non solo sulla singola transazione, ma per un effetto domino potenzialmente anche sui traffici giuridici successivi.

Piena evidenza di quanto appena affermato è l'alta percentuale di frodi immobiliari che secondo il report dell'Fbi ha causato perdite all'economia statunitense per oltre tre trilioni di dollari nel 2011<sup>60</sup>. Le *real estate frauds* rappresentano un vero dramma tanto da impegnare a pieno carico le agenzie pubbliche che vigilano sui crimini finanziari (esempio Financial Institution Fraud Unit dell'Fbi o il Financial Crimes Enforcement Network del Dipartimento del Tesoro) e indurre a chiedere aiuti esterni come è avvenuto con la recente convocazione da parte dell'American Bar Association di un tavolo di lavoro a cui sono stati chiamati a partecipare anche alcuni notai italiani in qualità di esperti anti-frode<sup>61</sup>.

Agli inconvenienti ora descritti le parti cercano di ovviare affidandosi all'industria privata della *Title Insurance* per ottenere una forma di tutela che garantisca l'acquisto di un *clean and marketable title*, ossia di un diritto sui beni libero da vizi, pesi, vincoli e difetti che ne potrebbero diminuire il valore con un conseguente danno nella sfera patrimoniale e giuridica dell'acquirente. Tuttavia, il meccanismo di tutela offerto dalle compagnie assicurative si presenta spesso subottimale sia quanto alle garanzie offerte, sia quanto a efficienza di mercato.

Come si è visto nel corso dell'indagine, sotto il primo profilo la *title insurance* non garantisce pienamente l'assicurato contro i diritti di terzi sul bene che risultino essere peggiori, ma si limita a risarcirlo per quei "difetti" per i quali la polizza presta appositamente copertura secondo un meccanismo di inclusione-esclusione di tutela che è classico del mercato assicurativo e che molto spesso fa più gioco agli assicuratori che agli assicurati. Come spiegato dalla teoria economica, la tutela risarcitoria è un *minus* rispetto a una tutela piena. Essa non garantisce l'assicurato contro la potenziale evizione del bene, ma prevede unicamente una compensazione monetaria del danno. Per di più, nel caso della *title insurance* il risarcimento è limitato al prezzo di acquisto e quindi non tiene conto dell'interesse che l'evitto ha al momento del risarcimento.

---

<sup>60</sup> Cfr. Fbi, *Financial Crimes Report to the Public - Fiscal Years 2010-2011*, consultabile online all'indirizzo <http://www.fbi.gov/stats-services/publications/financial-crimes-report-2010-2011>.

<sup>61</sup> Cfr. E. de Caro, "Frodi sui mutui, task force in Usa", in *Il Sole 24 Ore*, 12 febbraio 2012.

Quanto all'efficienza di mercato, l'industria della *Title Insurance* rappresenta un chiaro esempio di oligopolio. Quattro grandi gruppi assicurativi dominano l'87% di un settore economico che solo nel primo trimestre del 2012 ha prodotto entrate per 2.32 miliardi di dollari in premi assicurativi<sup>62</sup>. In più, le *Title Insurance Companies* godono di un *favor* legislativo poiché, come abbiamo visto, in forza del McCarran-Ferguson Act del 1945, il *business* assicurativo è regolato per lo più a livello statale e sfugge alle più incisive leggi antitrust federali. Questo permette alle compagnie di porre in essere facilmente pratiche restrittive della libera concorrenza (cartelli) che si scaricano sui soggetti economicamente più deboli (e meno informati). I consumatori, infatti, poco possono contro il peso economico e l'influenza lobbistica delle *Title Insurance Companies*, come dimostra l'esito negativo delle recenti *class actions* proposte contro questi giganti del mercato assicurativo<sup>63</sup>. Ecco che quanto si critica ai sistemi di *civil law* – presenza del monopolio notarile sugli atti – si ritrova esacerbato sul territorio statunitense senza, però, i benefici collettivi che derivano dai controlli notarili<sup>64</sup>. Non è un caso che l'eccessiva concentrazione oligopolistica del mercato assicurativo-immobiliare negli Usa abbia più volte destato la preoccupazione delle agenzie federali che sovrintendono il mercato immobiliare (*in primis* il Department of Housing and Urban Development e il Government Accountability Office) e abbia portato per la prima volta nel 2010 alla creazione di un Federal Insurance Office (v. Dodd-Frank Act, Title V, Sub. A, sec. 502) con lo scopo di assicurare una maggiore vigilanza su tale settore.

Infine, anche la presupposta superiorità dei meccanismi anglosassoni di controllo *ex post* (Corti) rispetto ai controlli *ex ante* nostrani (notai e sistema integrato) merita qualche considerazione critica. Anzitutto, i controlli *ex post* riflettono una visione puramente “avversariale” dei diritti che è tradizionalmente più radicata nella cultura giuridica anglosassone che in quella europea. Asserire, poi, la maggiore efficienza di un sistema semplicemente perché funzionante e di successo in un contesto non ne garantisce automaticamente la buona riuscita in un contesto diverso per tradizione e cultura. Quandanche, infatti, si volesse propendere per la maggiore efficienza del sistema di controlli *ex post*, sarebbe difficile ipo-

---

<sup>62</sup> Le stime ALTA, 2012 First-Quarter Market Share Analysis, Washington D.C., 29 maggio 2012 riportano che il mercato è spartito tra le seguenti compagnie: Fidelity (33,3%), First American (27,3%), Old Republic (13,7%), Stewart (12,6%), Compagnie indipendenti (13,2%).

<sup>63</sup> Cfr., ad esempio *McCray v. Fidelity National Title Ins. Co.*, Case No. 10-3576 (3<sup>rd</sup> Cir. June 14, 2012).

<sup>64</sup> Sul punto, cfr. più diffusamente *supra*, § 4.3.1.

tizzare una loro trapiantabilità nel nostro Paese data la lentezza della macchina di giustizia che è valsa all'Italia numerose condanne da parte della Corte europea di Strasburgo.

Quanto detto guadagna poi maggior credito se si considera che anche gli Stati Uniti, culla del neoliberismo, hanno dovuto fare un passo indietro rispetto ai decantati vantaggi del *free market* e alla conseguente idea del “lasciamo libero il mercato, al massimo ci penseranno le Corti”. Le recenti riforme dei mercati operate per via legislativa negli Usa rappresentano un chiaro segnale della necessità di porre delle frontiere e dei controlli *ex ante*. Lo stesso presidente Obama nell'introdurre il *Dodd-Frank Act* – lo *statute* è presentato come la più grande riforma legislativa dei mercati dai tempi della Grande Depressione – ha ribadito che uno dei fattori che ha contribuito alla crisi è stato proprio la carenza di una struttura istituzionale che garantisse contro gli abusi e gli eccessi del libero mercato. Le conseguenze economiche della crisi fanno percepire a livello internazionale vieppiù la necessità di un numero selezionato e qualificato di *gate-keepers*: figure imparziali di controllo che presiedano alla supervisione e regolamentazione dei processi economici e delle transazioni giuridiche<sup>65</sup>.

In ultima analisi, molti dei benefici (apparenti) da sempre associati al sistema americano possono tradursi in costi (reali) e diseconomie. Ecco che la semplicità del sistema americano e la sua intrinseca necessaria maggiore efficienza appaiono una mitizzazione o, al più, una declamazione sconfessata dalla realtà operativa dei traffici immobiliari.

Per concludere con la battuta di un notissimo giurista italiano: “Io ho comprato recentemente una casa negli Stati Uniti e l'ho fatto via fax. Certo sembra uno snellimento, visto che da noi ci vuole il notaio e la trascrizione, ma quello che risparmi prima in tempo e soldi lo spendi poi in migliaia di assicurazioni e nel contenzioso successivo che è molto più alto”<sup>66</sup>.

---

<sup>65</sup> Cfr. R.J. Shiller, *The Subprime Solution*, Princeton, 2008; e da ultimo C.M. Hammond, I. Landini, “The Global Subprime Crisis as Explained by the Contrast Between American Contracts Law and Civil Law Countries’ Laws, Practices and Expectations in Real Estate Transactions: How American Lack of Informed Consent Contributes to the Global Crisis in Subprime Mortgage Investments as Does the Absence of the Civil Law Notary”, in 11 *Hofstra J. Int'l L. & Bus.*, 2012, p. 133 ss.

<sup>66</sup> La citazione è tratta da un'intervista a Francesco Galgano apparsa sul quotidiano online [www.firsonline.info](http://www.firsonline.info) in data 20 luglio 2011.

# Conclusioni

Ugo Mattei

In pochi settori come in questo i dati sembrano parlare da soli. La sicurezza del governo del risparmio privato immobiliare italiano mostra il comportamento virtuoso di un “bene comune” un terzo genere fra privato e pubblico il cui funzionamento è governato dalle regole dell’accesso. In Italia siamo oggi dotati in questo settore di un apparato istituzionale in sostanziale equilibrio in cui la componente privata, ossia quella motivata dal profitto, svolge un ruolo sussidiario rispetto al fondamentale bene comune costituito dalla certezza delle relazioni giuridiche. In effetti, come le pagine precedenti hanno chiarito in chiave comparativa, è un delicato sistema di *checks and balances* fra un numero limitato di soggetti altamente qualificati e controllati quello che governa l’accesso al bene comune sicurezza immobiliare.

I Consigli Notarili e l’Archivio Notarile svolgono funzione di *gate keepers* e il concessionario che non è all’altezza o che altrimenti tradisce la fiducia in esso riposta viene sanzionato in modo effettivo in quanto organicamente connesso con il sistema di controllo.

Aprire in modo sregolato l’accesso a questo bene comune comporterebbe costi sociali elevatissimi perché produrrebbe enormi problemi di controllo per l’inadeguatezza dei *gate-keepers* a controllare “new entries” non organiche e, in mancanza di ingenti investimenti nel ripensamento del controllo di una pletera di nuovi concessionari, si rischierebbe di scardinare un equilibrio di governo del bene comune sicurezza che la storia ha testato e dichiarato efficiente.

Tale sicurezza è perseguita da soggetti pubblici come l’Agenzia del Territorio, che in tempi recenti ha svolto un servizio conoscitivo di inestimabile valore, l’Agenzia delle Entrate, settore chiave per la messa in valore della rendita privata nell’interesse pubblico, gli Archivi Notarili che svolgono un ruolo di controllo degli accessi assai adeguato. A ciò va aggiunta la componente pubblica dei concessionari privati dell’accesso al bene comune sicurezza immobiliare, quel notariato latino la cui componente professionale di auto-organizzazione privata è comunque radicata



nel sigillo pubblico. Il sistema ha saputo mantenersi in equilibrio nel tempo e la qualità delle relazioni fra questi soggetti ha consegnato al mondo degli affari, della finanza e alla cittadinanza una solida spina dorsale istituzionale che spiega il progressivo accrescersi del risparmio privato.

Sarebbe davvero irrazionale turbare quest'equilibrio al fine di importare, sulle ali della battente propaganda di istituzioni internazionali dominate dagli Stati Uniti (World Bank, International Monetary Fund) il modello istituzionale statunitense. Pur rifuggendo da ogni determinismo e da ogni spiegazione universalistica, il dato economico del risparmio immobiliare negli Stati Uniti non rende il sistema desiderabile da questo punto di vista.

Gli Americani risparmiano meno degli Italiani e il loro risparmio è percentualmente molto meno legato all'economia reale. Il sistema istituzionale statunitense mostra all'opera una continua offensiva del settore privato, determinato unicamente dall'accumulo di profitto, su ogni tentativo di porre in opera sistemi istituzionali capaci di produrre quell'equilibrio *ex ante* necessario per la certezza giuridica, vero volano della crescita del risparmio immobiliare privato. Da questo punto di vista la vicenda dell'abbandono e del declino del *Torrens System* non potrebbe essere più eloquente.

Dati alla mano si può iniziare in Italia una discussione volta a rafforzare, non solo in questo settore ma anche altrove, gli aspetti istituzionali più desiderabili di un sistema di prevalenza del pubblico che occorre saper apprezzare nei suoi aspetti virtuosi e non solo stigmatizzare nelle sue pur innegabili distorsioni.

Inquadrare il risparmio immobiliare in una prospettiva di bene comune sicurezza, governato da sistemi di accesso virtuosi, ci pare costituisca un passo in questa direzione.

## Bibliografia

- AA.VV. (2008), *La grande crisi. Domande e risposte*, opuscolo di approfondimento de *Il Sole 24 Ore*, Milano.
- BALDASSARRE A. (2009), “La funzione notarile e la Costituzione italiana”, in *Notariato*, n. 2, 2009, p. 129 e ss.
- BOSTYCK D. (1988), “Land Title Registration: An English Solution to an American Problem”, in *63 Ind. L.J.*, p. 55, ss.
- COFFEE J. (2003), *Gatekeeper Failure and Reform: The Challenge of Fashioning Relevant Reforms*, Columbia Law School, The Center for Law and Economic Studies Working Paper No. 237.
- COOTER R., MATTEI U., MONATERI P.G., PARDOLESI R., ULEN T. (2006), *Il mercato delle regole*, II ed., il Mulino, Bologna.
- DE CARO E. (2012), “Frode sui mutui, task force in Usa”, in *Il Sole 24 Ore*, 12 febbraio.
- DE LUCA A. (2010), “Per il contrasto all’evasione immobiliare nuove attribuzioni all’Agenzia del territorio”, in *Corriere tributario*, n. 33, p. 2688, ss.
- DELFINI F. et al. (2011), *L’atto pubblico informatico*, Utet Giuridica, Torino.
- DUKEMINIER J., KRIER J.E., ALEXANDER G.S., SCHILL M.H. (2010), *Property*, VII ed., Wolters Kluwer, Austin-Boston-Chicago-New York-The Netherlands.
- EATON J.W., EATON D.J. (2007), *The American Title Insurance Industry. How a Cartel Fleeces the American Consumer*, New York University Press, New York-London.
- FERRARESE M.R. (2006), *Diritto sconfinato. Inventiva giuridica e spazi nel mondo globale*, Laterza, Roma-Bari.
- FORTE A. (2006), *Il notaio garante nei trasferimenti immobiliari: riflessioni per i non notai*, Relazione presentata al XLII Congresso Nazionale del Notariato, Riva del Garda.
- FORTIS M. (2012), “La garanzia del risparmio privato. Il Governo chiedi l’inserimento tra i parametri per tagliare il debito”, in *Il Sole 24 Ore*, 27 gennaio.
- FUKUYAMA F. (1992), *La fine della storia e l’ultimo uomo*, trad. it., Rizzoli, Milano.
- GALBRAITH J.K. (2011), *L’arte di ignorare i poveri* (1985), trad. it., Abiblio, Trieste.
- GAZZONI F. (1998), “La trascrizione immobiliare”, I, in *Il Codice civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Giuffrè, Milano.
- GIOVANNINI E., DE PANIZZA A. (2011), “Risparmio e ricchezza delle famiglie italiane. Tendenze, allocazione prospettive”, in *Il risparmio degli italiani: tendenze e nuove sfide*, Bancaria Editrice, Roma, pp. 43-66.

- GRANDE E. (2001), *Imitazione e diritto. Ipotesi sulla circolazione dei modelli*, Giappichelli, Torino.
- GRAZIADEI M. (2005), "I trasferimenti immobiliari nel mondo di common law. Modelli a confronto", in *Civil law-Common law. Sviluppo economico e certezza giuridica nel confronto tra sistemi diversi*, Atti del XLI Congresso nazionale del notariato, Roma, p. 207, ss.
- HALE S. (2009), "Real Property E-Conveyances and E-Recordings: The Solution or Cause of Mortgage Fraud?", in 5 *Okla. J.L. & Tech.*, p. 44, ss.
- HAMMOND C.M., LANDINI I. (2012), "The Global Subprime Crisis as Explained by the Contrast Between American Contracts Law and Civil Law Countries' Laws, Practices and Expectations in Real Estate Transactions: How American Lack of Informed Consent Contributes to the Global Crisis in Subprime Mortgage Investments as Does the Absence of the Civil Law Notary", in 11 *Hofstra J. Int'l L. & Bus.*, p. 133, ss.
- JOHNSTONE Q. (1959), "Title Insurance", in 26 *Ins. Counsel J.*, p. 373, ss.
- LICINI C. (2009), "Ritorno al futuro: dalle autoregolamentazioni al primato del diritto", in *Notariato*, n. 3, p. 318, ss.
- (2010), *Notai. Anche nel terzo millennio? Ovvero, quale notaio nello scenario economico globale*, Milanofiori Assago, Ipsoa.
- LISERRE A. (1998), "Sul rapporto fra automazione e diritto: l'avvento del documento elettronico", in 52 *Rivista del Notariato*, n. 5, p. 806, ss.
- MALAVET P. (1996), "Counsel for the Situation: The Latin Notary, a Historical and Comparative Model", in 19 *Hastings Int'l. and Comparative L. Rev.*, p. 389, ss.
- MATTEI U. (2002), "Miraggi transatlantici. Fonti modelli nel diritto privato dell'Europa colonizzata", in 31 *Quaderni fiorentini*, p. 401, ss.
- (2003), "A Theory of Imperial Law. A Study on US Hegemony and the Latin Resistance", in 10 *Indiana J. Global Legal Studies*, p. 384, ss.
- (2006), *Regole sicure. Analisi economico-giuridica comparata per il notariato*, Giuffrè, Milano.
- (2011), *Beni Comuni. Un Manifesto*, Laterza, Roma-Bari.
- (2013), *Contro-riforme*, Einaudi, Torino.
- MERRILL T.W., SMITH H.E. (2010), *The Oxford Introduction to U.S. Law: Property*, Oxford University Press, New York.
- MICELI T.J., SIRMANS C.F. (1997), "Torrens vs. Title Insurance: An Economic Analysis of Land Title Systems", in *Ill. Real Estate Letter*, p. 1, ss.
- MONATERI P.G. (1988), "L'occhio del comparatista sul ruolo del precedente giudiziario in Italia", in *Contr. & Impr.*, p. 192, ss.
- MORANDI E. (2004), *Trasferimenti immobiliari: procedimento, prassi e costi negli Usa*, studio 04.10.08.32/Ue.
- (2005), "Il notaio: alternativa civilistica alla title insurance?", in *Civil law-Common law. Sviluppo economico e certezza giuridica nel confronto tra sistemi diversi*, Atti del XLI Congresso nazionale del notariato, Roma, p. 221, ss.
- MURRAY P.L., STÜRNER R. (2010), *The Civil Law Notary - Neutral Lawyer for the situation. A Comparative Study on Preventative Justice in Modern Societies*, Beck, Monaco, 2010.

- NAHUIS R., NOAILLY J. (2005), *Competition and Quality in the Notary Profession*, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, n. 94, September.
- NICITA A. (2011), “Il notaio e l’ordine istituzionale del mercato”, in *Notariato*, n. 5, p. 501, ss.
- NORTH D. (1994), *Istituzioni, cambiamento istituzionale, evoluzione dell’economia*, trad. it., il Mulino, Bologna.
- NOZICK R. (1998), *Anarchia, stato e utopia*, trad. it., Il Saggiatore, Milano.
- NUSSBAUM M.C. (2012), *Creare capacità. Liberarsi dalla dittatura del Pil*, il Mulino, Bologna.
- PAURA L. (2009), “I mutui subprime e la tempesta perfetta. Il cattivo debitore e l’accesso all’abitazione”, in *Rivista del diritto dell’impresa*, p. 119, ss.
- PERCHINUNNO R. (1994), “Il notariato nell’economia liberale”, in *Rivista del Notariato*, p. 545, ss.
- PETRELLI G. (2007), “L’autenticità del titolo della trascrizione nell’evoluzione storica e nel diritto comparato”, in *Riv. Dir. Civ.*, n. 5, p. 585, ss.
- (2009), “Pubblicità legale e trascrizione immobiliare tra interessi privati e interessi pubblici”, in *Rass. Dir. civ.*, n. 3, p. 689, ss.
- POSNER R.A. (2010), *La crisi della democrazia capitalista*, trad. it., Università Bocconi, Milano.
- REIMAN M. (2009), “The Notary in American Legal History: the Fall and Rise of the Civil Law Tradition?”, in M. Schmoeckel, W. Schubert (eds.), *Handbuch zur Geschichte des Notariats der euroopäischen Traditionen*, Nomos, Baden Baden, p. 559, ss.
- SALERNO CARDILLO F. (2011), “Il documento notarile a garanzia degli investimenti: strumento di sicurezza dei pubblici registri e titolo esecutivo”, in *Notariato*, n. 2, p. 190 e ss.
- SALVEMINI M.T. (2006), “Risparmio e consumo nelle famiglie italiane”, in *Rivista della Scuola Superiore dell’Economia e delle Finanze*, III, 2, p. 79, ss.
- SAMUELSON P.A., NORDHAUS W.D. (1996), *Economia*, XV ed., McGraw-Hill Libri Italia, Milano.
- SCHLESINGER R.B. (1995), “The Past and Future of Comparative Law”, in *43 Am. J. Comp. L.*, p. 477, ss.
- SHERMAN W. (2008), “It took 90 minutes for Daily News to ‘steal’ the Empire State Building”, in *New York Daily News*, 2 dicembre.
- SHILLER R.J. (2009), *Finanzashock. Come uscire dalla crisi dei mutui subprime*, trad. it., Egea, Milano.
- (2008), *The Subprime Solution*, Princeton University Press, Princeton.
- SZEGÖ G. (2008), “Crash 2008”, in *Rivista di Politica Economica*, n. 1-2, p. 3, ss.
- TALEB N.N. (2010), *Robustezza e fragilità. Che fare? Il cigno nero tre anni dopo*, Il Saggiatore, Milano.
- VAN DEN BERGH R., MONTANGIE Y. (2006), “Competition in Professional Services Markets: Are Latin Notaries Different?”, in *2(2) J. of Competition Law & Economics*, p. 184, ss.
- VOLPI A. (2009), *Una crisi tante crisi. Crollo della finanza e dell’idea di mercato*, BFS, Pisa.

Il risparmio immobiliare privato. Bene comune certezza

- ZAGAMI P. (2012), “L’escrow agreement negli ordinamenti di common law e nell’ordinamento italiano”, in *Trust e attività fiduciarie*, luglio, pp. 365.
- ZAGREBELSKY G. (2007), *La virtù del dubbio. Intervista su etica e diritto*, Laterza, Roma-Bari.
- ZITO A. (2008), “Contraddizioni concettuali e anomalie sistemiche del mercato finanziario: considerazioni minime sulla centralità della tutela del risparmiatore”, in *Il Diritto dell’economia*, I.

## Studi statistici

- AGENZIA DEL TERRITORIO - DIPARTIMENTO DELLE FINANZE, *Gli immobili in Italia*, 2011.
- AMERICAN LAND TITLE ASSOCIATION (ALTA), *Year-end and Fourth-Quarter Market Share Analysis 2011*.
- (2012) *First-Quarter Market Share Analysis*, Washington D.C., 29 maggio.
- BANCA D’ITALIA, *La ricchezza delle famiglie italiane 2010*, Supplementi al Bollettino Statistico - Indicatori monetari e finanziari, n. 64, 14 dicembre 2011 (per il 2011, ivi, n. 65, 13 dicembre 2012).
- COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL CONSIGLIO, AL PARLAMENTO EUROPEO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E AL COMITATO DELLE REGIONI, *I servizi professionali*, 2005.
- FEDERAL BUREAU OF INVESTIGATION, *2006 Mortgage Fraud Report*, Washington, maggio 2006.
- *Mortgage Fraud Report*, Washington, 2007.
- *Financial Crimes Report to the Public - Fiscal Years 2010-2011*, 2011.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND, *Global Financial Stability Report*, April 2012.
- KEATING G., O’SULLIVAN M., SHORROCKS A., DAVIES J.B., LLUBERAS R., KOUTSOUKIS A., *Credit Suisse Global Wealth Report 2011*, Zurigo, 2011.
- *Credit Suisse Global Wealth Databook 2011*, Zurigo, 2011.
- *Credit Suisse Global Wealth Report 2012*, Zurigo, 2012.
- *Credit Suisse Global Wealth Databook 2012*, Zurigo, 2012.
- Us 2006 Mortgage Market Statistical Annual*, vol. 1.

# Collana Banca e Mercati

1. G. Airoldi, P. Schwizer, A. Pontiggia, D. Previati – **La gestione del personale nei gruppi bancari**, 1998, € 20,00
2. D. Drago – **Rischio di interesse e gestione bancaria**, 1998, € 20,00
3. R. Corigliano (a cura di) – **Rischio di credito e pricing dei prestiti bancari**, 1998, € 25,00
4. M. Di Antonio (a cura di) – **La pianificazione strategica nelle banche italiane**, 1998, € 25,00
5. P.L. Fabrizi – **La formazione nelle banche e nelle assicurazioni**, 1998, € 15,00
6. A. Sironi, M. Marsella (a cura di) – **La misurazione e la gestione del rischio di credito**, 1998, € 35,00
7. R. Bottiglia (a cura di) – **Gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare**, 1998, € 15,00
8. A. Carretta (a cura di) – **Banche e intermediari non bancari: concorrenza e regolamentazione**, 1998, € 20,00
9. G. Gabbi (a cura di) – **La previsione nei mercati finanziari**, 1999, € 30,00
10. Newfin - Centro Studi sull'Innovazione Finanziaria – **Osservatorio sull'innovazione finanziaria 1999**, 1999, € 35,00
11. E.M. Carluccio (a cura di) – **Strategie, benchmarking e performance nell'asset management**, 1999, € 20,00
12. C. Bisoni, A. Landi (a cura di) – **Il finanziamento dello sviluppo delle piccole e medie imprese**, 1999, € 15,00
13. S. Gatti – **Manuale del project finance**, 1999, € 35,00
14. A. Carretta, F. Fiordelisi – **Il leasing operativo**, 2000, € 30,00
15. D. Maspero, C. Rossignoli (a cura di) – **Le applicazioni dell'intelligenza artificiale negli intermediari finanziari**, 2000, € 20,00
16. U. Filotto (a cura di) – **E-finance e E-commerce**, 2000, € 25,00
17. D. Maspero – **L'attività bancaria in derivati**, 2000, € 20,00
18. C. Cacciamani (a cura di) – **La valutazione di affidabilità delle imprese non manifatturiere**, 2000, € 20,00
19. P.L. Fabrizi (a cura di) – **La gestione del risparmio privato**, 2000, € 25,00
20. M. Baravelli, A. Viganò (a cura di) – **L'internal audit nelle banche**, 2000, € 20,00
21. C. Zara (a cura di) – **Le banche e l'advisoring nella finanza straordinaria**, 2001, € 20,00
22. D. Drago (a cura di) – **Nuove tendenze dell'Asset & Liability Management nella banca**, 2001, € 20,00
23. Newfin – **Nuove frontiere dell'asset management e del risparmio gestito**, 2001, € 15,00
24. Newfin – **Nuove frontiere della tecnologia nel sistema finanziario**, 2001, € 25,00
25. Newfin – **Nuove frontiere dei mercati finanziari e della securities industry**, 2001, € 25,00
26. Newfin – **Nuove frontiere delle concentrazioni e ristrutturazioni**, 2001, € 15,00
27. G. De Laurentis – **Rating interni e credit risk management**, 2001, € 35,00
28. R. Corigliano (a cura di) – **Il venture capital**, 2001, € 20,00
29. M. Giorgino, G. Giudici, S. Paleari – **Nuove quotazioni e Ipos: l'esame alle matricole**, 2001, € 25,00
30. C. Porzio (a cura di) – **Securitization e crediti in sofferenza**, 2001, € 25,00
31. S. Caselli – **Corporate banking per le piccole e medie imprese**, 2001, € 30,00
32. L. Viganò – **La banca etica**, 2001, € 20,00
33. A. Carretta (a cura di) – **Il governo del cambiamento culturale in banca**, 2001, € 30,00
34. D. Previati (a cura di) – **Verso la banca flessibile**, 2002, € 30,00
35. M. Di Antonio – **Creazione di valore e controllo strategico nella banca**, 2002, € 35,00
36. G. Gandolfi – **La concorrenza nel settore bancario italiano**, 2002, € 25,00
37. U. Filotto (a cura di) – **La "nuova" web bank**, 2002, € 30,00
38. D. Drago (a cura di) – **La tutela dell'investitore nella gestione del risparmio**, 2002, € 20,00
39. I. Basile (a cura di) – **Benchmark e performance dei portafogli azionari e obbligazionari**, 2002, € 20,00
40. S. Cosma – **Il CRM: un nuovo modello di relazione tra banca e cliente**, 2003, € 25,00
41. C. Zara (a cura di) – **La marca e la comunicazione nell'Internet banking**, 2003, € 15,00
42. F. Cesarini (a cura di) – **Banca e finanza immobiliare**, 2003, € 25,00
43. S. Caselli, S. Gatti – **Il corporate lending**, 2003, € 38,00
44. B. Alemanni – **L'investitore irrazionale**, 2003, € 15,00
45. B. Bruno – **Il mercato secondario dei prestiti bancari**, 2004, € 15,00
46. R. Giovannini – **La gestione del venture capital e dell'early stage financing**, 2004, € 20,00
47. A. Omarini – **Il loyalty management in banca: strategie ed esperienze**, 2004, € 20,00
48. G. De Laurentis, F. Saita, A. Sironi (a cura di) – **Rating interni e controllo del rischio di credito**, 2004, € 40,00
49. S. Caselli, S. Gatti (a cura di) – **Banking per il family business**, 2004, € 25,00
50. M. Comana (a cura di) – **Le banche regionali fra credito e gestione del risparmio**, 2004, € 20,00
51. Newfin – **L'innovazione finanziaria. Osservatorio Newfin**, 2004, € 40,00
52. M. Baravelli, A. Viganò (a cura di) – **Il collegio sindacale nelle banche**, 2005, € 20,00
53. R. Ruozi, P. Ferrari – **La raccolta bancaria diretta**, 2005, € 20,00
54. M. Baravelli, A. Omarini (a cura di) – **Le strategie competitive nel retail banking**, 2005, € 25,00
55. S. De Angeli (a cura di) – **Banca universale o gruppo creditizio?**, 2005, € 20,00
56. L. Munari (a cura di) – **Il CRM nella banca**, 2005, € 20,00
57. F. Tutino, G. Bastianini, M. Parascandolo – **La performance delle banche**, 2005, € 40,00
58. S. Caselli, S. Gatti (a cura di) – **La finanza strutturata in Italia: operazioni e best practice**, 2005, € 20,00
59. G. Gandolfi, R. Ruozi (a cura di) – **Il ruolo dell'ICT nelle banche italiane: efficienza e creazione di valore**, 2005, € 30,00
60. U. Filotto (a cura di) – **Una vita da bancario**, 2005, € 20,00
61. FinMonitor – **A cura di A. Resti – Le fusioni bancarie. La lezione dell'esperienza**, 2006, € 30,00
62. M. Borroni – **Prestiti subordinati e debt capital nelle banche italiane**, 2006, € 20,00

63. A. Omarini (a cura di) – **Il migrant banking**, 2006, € 20,00
64. R. Corigliano (a cura di) – **Corporate banking, credito e finanza delle imprese**, 2006, € 25,00
65. M. Di Antonio (a cura di) – **Il cost management nelle banche italiane**, 2006, € 25,00
66. S. Caselli, S. Gatti – **Il corporate lending**, seconda edizione, 2006, € 38,00
67. M. La Torre – **La finanza del cinema**, 2006, € 25,00
68. S. Gatti – **Il manuale del project finance**, seconda edizione, 2006, € 40,00
69. S. Cosma – **La misurazione del rischio operativo nelle banche**, 2006, € 30,00
70. SDA Bocconi, Banca per la Casa - Gruppo Unicredit – **Il mutuo casa, la banca e il cliente**, 2007, € 20,00
71. V. Capizzi (a cura di) – **L'investment banking in Italia**, 2007, € 30,00
72. I. Basile, R. Savona – **Gli hedge fund. Rendimento, rischio e valutazione delle performance**, 2007, € 20,00
73. D. Previati, P. Vezzani (a cura di) – **Il capitale intellettuale: misurazione, gestione e valorizzazione**, 2007, € 30,00
74. S. Monferrà (a cura di) – **Il rapporto banca-impresa in Italia**, 2007, € 30,00
75. F. Querci – **Rischio di credito e valutazione della loss given default**, 2007, € 25,00
76. D. Drago (a cura di) – **Securitization, CDO e covered bonds**, 2007, € 30,00
77. S. Chiarlone, G. Ferri (a cura di) – **I sistemi bancari dei paesi emergenti**, 2007, € 25,00
78. U. Filotto, M. Caratelli (a cura di) – **L'innovazione del credito al consumo**, 2007, € 20,00
79. C. Porzio, G. Sampagnaro – **L'investimento immobiliare**, 2007, € 25,00
80. L. Erzegovesi, M. Bee – **I modelli di portafoglio per la gestione del rischio di credito**, 2008, € 35,00
81. A. Gervasoni (a cura di) – **Manuale del Management Buy Out**, 2008, € 28,00
82. D. Braga – **Il risk budgeting nell'asset management**, 2008, € 30,00
83. M. Oriani, B. Zanaboni (a cura di) – **Conoscere il private banking**, 2008, € 40,00
84. G. De Laurentis, G. Gandolfi (a cura di) – **Il gestore imprese. Creare valore per la banca e il cliente con i sistemi informativi di ruolo**, 2008, € 25,00
85. A. Carretta, P. Schwizer (a cura di) – **Le fusioni in banca. Gestire l'integrazione per creare valore**, 2008, € 25,00
86. M. Di Antonio (a cura di) – **La misurazione dei processi in banca**, 2008, € 25,00
87. U. Pomante – **Asset allocation razionale**, 2008, € 30,00
88. A. Resti (a cura di) – **Il Secondo Pilastro di Basilea e la sfida del capitale economico**, 2008, € 38,00
89. A. Malinconico – **Garanzie e bank lending**, 2008, € 25,00
90. D. Piatti – **I Confidi. Gestione delle garanzie, redditività e pricing**, 2008, € 35,00
91. S. Cosma – **La misurazione del rischio operativo nelle banche**, nuova edizione, 2008, € 35,00
92. M. Brogi – **Corporate governance e sistema dualistico per banche e assicurazioni**, 2008, € 30,00
93. L. Leonelli – **Il sistema italiano dei pagamenti al dettaglio**, 2008, € 20,00
94. V. Pesic – **Il Sistema dei Controlli Interni nella banca**, 2009, € 35,00
95. R. Maserà (edited by) – **The Great Financial Crisis**, 2009, € 30,00
96. G. Gandolfi (a cura di) – **Scelta e gestione degli investimenti finanziari**, 2009, € 40,00
97. C. Porzio (a cura di) – **Banca e finanza islamica**, 2009, € 30,00
98. P. Marchetti – **Il Project Finance**, 2009, € 25,00
99. G. De Laurentis, R. Maino – **I rating a base statistica**, 2009, € 35,00
100. F. Tutino – **Il bilancio delle banche. Introduzione alla lettura**, 2009, € 25,00
101. M. Comana, M. Brogi (a cura di) – **Banca, Sistemi e Modelli**, Saggi in onore di T. Bianchi (vol. 1), 2009, € 60,00
102. M. Comana (a cura di) – **Banca, Credito e Rischi**, Saggi in onore di T. Bianchi (vol. 2), 2009, € 45,00
103. M. Brogi (a cura di) – **Banca, Mercati e Risparmio**, Saggi in onore di T. Bianchi (vol. 3), 2009, € 45,00
104. G. Birindelli, P. Ferretti (a cura di) – **Il rischio operativo nelle banche italiane**, 2009, € 30,00
105. U. Filotto, M. Caratelli (a cura di) – **Cessione del quinto, nuove opportunità?**, 2010, € 30,00
106. V. Capizzi, R. Giovannini (a cura di) – **Business Angels e Informal Venture Capital in Italia**, 2010, € 20,00
107. M. Baravelli, P. Leone (a cura di) – **Il futuro dei Confidi in Italia**, 2010, € 35,00
108. G. Bonaiuti, R. Valcamonici – **Il sistema dei pagamenti: economia e regole**, 2010, € 30,00
109. M. Anolli, F. Rajola (a cura di) – **Il rischio di reputazione e di non conformità**, 2010, € 30,00
110. P. Musile Tanzi (a cura di) – **La funzione compliance: banche, assicurazioni, imprese di investimento**, 2010, € 35,00
111. C. Giannotti (a cura di) – **Il risk management nei fondi immobiliari**, 2010, € 30,00
112. P. De Vincentiis, M. Nicolai (a cura di) – **Il sistema dei Confidi in Italia**, 2010, € 30,00
113. F. Minnetti – **Corporate banking e finanza straordinaria d'impresa**, 2011, € 30,00
114. C. Frigerio, F. Rajola (a cura di) – **Ir governance e business performance**, 2011, € 30,00
115. A. Burchi – **Investire in hedge funds**, 2011, € 30,00
116. M. Di Antonio (a cura di) – **I sistemi di stakeholder management nelle banche italiane**, 2012, € 40,00
117. G. De Laurentis – **Il credito alle imprese dopo la crisi**, 2011, € 35,00
118. C. Bisoni, F. Olivetti, B. Rossignoli, P. Vezzani – **Il bilancio della banca e l'analisi della performance**, 2012, € 30,00
119. P. De Vincentiis, M. Nicolai (a cura di) – **I confidi di nuova generazione**, 2012, € 40,00
120. A. Carpinella (edited by) – **Credit guarantee: a public good between State and Market**, 2012, € 25,00
121. G. Mattarocci – **Strategie di investimento in fondi immobiliari**, 2012, € 20,00
122. P. Penza (a cura di) – **La convalida dei sistemi di rating nelle banche italiane**, 2012, € 30,00
123. U. Mattei (a cura di) – **Il risparmio immobiliare italiano. Bene comune sicurezza**, 2013, € 25,00

## **Comitato Scientifico**

- Adalberto Alberici *Università di Milano*
- Cesare Bisoni *Università di Modena e Reggio Emilia*
- Andrea Calamanti *Università di Ferrara*
- Alessandro Carretta *Università di Tor Vergata, Roma*
- Rocco Corigliano *Università di Bologna*
- Paul De Sury *Università di Torino*
- Luca Erzegovesi *Università di Trento*
- Pier Luigi Fabrizi *Università Bocconi, Milano*
- Andrea Ferrari *Università di Modena e Reggio Emilia*
- Giancarlo Forestieri *Università Bocconi, Milano*
- Mario Masini *Università di Bergamo*
- Paolo Mottura *Università Bocconi, Milano*
- Luciano Munari *Università di Parma*
- Antonio Pin *Università di Siena*
- Antonio Porteri *Università di Brescia*
- Gianmario Raggetti *Università di Ancona*
- Bruno Rossignoli *Università di Milano*
- Roberto Ruozi *Università Bocconi, Milano*



© Copyright 2013  
Bancaria Editrice

**BANCARIA EDITRICE**  
Divisione di ABIServizi Spa  
Via delle Botteghe Oscure, 54  
00186 Roma  
Tel. (06) 6767.391-2-3-4-5  
Fax (06) 6767.397  
**www.bancariaeditrice.it**  
servizioclienti@bancariaeditrice.it

È vietata la riproduzione, anche parziale, con qualsiasi mezzo effettuata, compresa la fotocopia, anche ad uso interno o didattico, non autorizzata.

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941 n. 633.

Le fotocopie effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da CLEARedi, Centro Licenze e Autorizzazioni per le Riproduzioni Editoriali, Corso di Porta Romana 108, 20122 Milano  
e-mail: autorizzazioni@clearedi.org  
sito web: [www.clearedi.org](http://www.clearedi.org).

Grafica e impaginazione: [www.archimediacomunicazione.it](http://www.archimediacomunicazione.it) - Roma

Finito di stampare nel mese di marzo 2013  
presso Varigrafica Alto Lazio S.r.l.  
Via Cassia bis km 36,300 – Zona Ind.le Settevene 01036 – Nepi (VT)

## Il risparmio immobiliare privato. Bene comune certezza

La sicurezza del risparmio privato immobiliare italiano mostra il comportamento virtuoso di un «bene comune» un terzo genere fra privato e pubblico il cui funzionamento, governato dalle regole dell'accesso, è caratterizzato da un apparato istituzionale in sostanziale equilibrio in cui la componente privata svolge un ruolo sussidiario rispetto al fondamentale bene comune costituito dalla certezza delle relazioni giuridiche.

L'analisi approfondita del sistema giuridico statunitense e del suo funzionamento pratico, messo a confronto con il sistema italiano, consente di sconsigliare di dar seguito a raccomandazioni di riforma basate su una immagine troppo ideologica dello stesso. Il modello statunitense, purtroppo, è spesso presentato in modo acritico e superficiale da diversi commentatori dotati di accesso ai nostri più autorevoli quotidiani e mezzi di comunicazione.

La realtà italiana è ben più complessa di come la si possa vedere dai dipartimenti di economia d'oltre Oceano ed in casi come quello della strutturazione giuridica del risparmio immobiliare presenta tratti comparativamente virtuosi. La certezza giuridica, come tutti i beni comuni generati da dinamiche in equilibrio complesso fra attori pubblici e privati, va difesa e tutelata nell'interesse di tutti nei confronti di riforme che spesso nascondono secondi fini.

Il volume sulle basi giuridiche del risparmio immobiliare privato contiene gli esiti del lavoro di un gruppo di ricerca interdisciplinare e internazionale – promosso dalla Fondazione Italiana del Notariato e dall'ABI con il supporto di Assoimmobiliare – diretto dal Professor Ugo Mattei con gli studiosi raccolti presso l'International University College di Torino nel corso dell'A.A. 2011-2012.

### • Collana Banca e Mercati •

*La Collana è dedicata principalmente a due filoni: la gestione delle istituzioni finanziarie e il funzionamento dei mercati mobiliari.*

*Di questi temi affronta essenzialmente i contenuti applicativi, senza rinunciare al rigore dell'indagine e del metodo, proponendo contributi di immediata utilità pratica per la professione bancaria e finanziaria.*

*La Collana è articolata in 5 serie tematiche:*



€ 25,00 200007593



MANUALI



SAGGI



STRUMENTI



MATERIALI



OSSERVATORI