

DIRITTO DEL MERCATO  
ASSICURATIVO E FINANZIARIO

IX

2, 2023



**Edizioni Scientifiche Italiane**

## **Diritto del Mercato Assicurativo e Finanziario**

Pubblicazione semestrale edita con la collaborazione scientifica del Dipartimento di Scienze Giuridiche dell'Università degli Studi di Firenze

*Direzione Scientifica:* Sandro Amorosino, Marino Bin, Albina Candian, Diana Cerini, Raffaele Di Raimo, Valeria Falce, Carlo Giampaolino, Helmut Heiss, Sara Landini, Giuseppe Morbidelli, Anna Carla Nazzaro, Maddalena Semeraro, Giovanna Volpe Putzolu.

*Direzione Esecutiva:* Sara Landini, Anna Carla Nazzaro, Helmut Heiss.

*Comitato Scientifico:* Ernesto Capobianco, Sergio Carbone, Giuseppe Leonardo Carriero, Paoloefisio Corrias, Francesco Corsi, Fabrizio Di Marzio, Vincenzo Farina, Vincenzo Ferrari, Marco Frigessi di Rattalma, Aldo Frignani †, Maria Gagliardi, Enrico Galanti, Carlo Galantini, Agostino Gambino, Giorgio Grasso, Carlos Ignacio Jaramillo Jaramillo, Jérôme Kullmann, Fabio Maniori, Pierpaolo Marano, Pietro Masi, Lorenzo Mezzasoma, Paolo Montalenti, Mario Nuzzo, Pietro Perlingieri, Masaki Sakuramoto, Chiara Tenella Sillani, Fabio Padovini, Patrizia Pompei, Gianluca Romagnoli, Claudio Russo, Michele Siri, Vincenzo Troiano, Angelo Venchiarutti.

*Comitato dei Referees:* Francesco Alcaro, Consiglia Botta, Alessandra Camedda, Oriana Clarizia, Herman Cousy, Francesco D'Angelo, Alessio Di Amato, Marcel Fontaine, Massimo Franzoni, Ádám Fuglinszky, Massimo Gazzara, Erika Giorgini, Emanuele Indraccolo, Birgit Kuschke, Gianfranco Liace, Eugenio Llamas Pombo, Antonella Lonciari, Eduardo Mangialardi, Giuliana Martina, Salvatore Monticelli, Robert Merkin, Santa Nitti, Pedro Pais De Vasconcelos, Carla Pernice, Luca Ettore Perriello, Giacomo Pongelli, Giulio Ponzanelli, Paolo Rainelli, Ilaria Riva, Carmela Robustella, Joannis Rokas, Samim Unan, Daniela Valentino, Filippo Zatti, Patrizia Ziviz.

*Comitato Editoriale:* Francesco La Fata (caporedattore), Stefano Addabbo, Jihane Benarafa, Giovanni Berti De Marinis, Cristiana Boiti, Gabriella Cazzetta, Tommaso Febbrajo, Giovanni Facci, Emilia Giusti, Giovanni Liberati Bucciante, Roberta Lo Conte, Daniela Marcello, Caterina Mugelli, Morena Nigro, Maria Rita Nuccio, Maria Cecilia Paglietti, Carlo Petta, Marco Rizzuti, Serena Stacca, Francesco Torchia, Lydia Velliscig, Francesco Giacomo Viterbo, Mariacristina Zarro.

*Procedura di approvazione dei contributi:* i contributi sono proposti dalla direzione e dai membri del comitato scientifico. Ai fini della pubblicazione sarà necessario ottenere il giudizio positivo di due *referees* esterni nominati dalla direzione e scelti tra i componenti del Comitato esterno di valutazione, nonché tra gli studiosi (italiani e stranieri) affiliati ad Università ed Enti o Istituti di ricerca ovvero tra alti esperti provenienti da Istituzioni di comprovata qualificazione e prestigio. Si procederà ad una terza valutazione nel caso di un giudizio positivo ed uno negativo. La procedura di revisione verrà attuata secondo il metodo a "doppio cieco". La sede operativa della Redazione scientifica è a via delle Pandette, 32 50127 Firenze.  
*Contatti:* DIMAF@edizioniesi.it

Registrazione presso il Tribunale di Napoli al n. 43 del 12 ottobre 2016

Direttore responsabile Andrea Trapani

## INDICE

<i>Editoriale</i>	
UMBERTO MORERA, Il giurista e l'economia comportamentale	323
SAGGI	
AVRAHAM RONEN, On the nature of the Insurance contract	333
LUCIA DI COSTANZO, <i>Claims made clause</i> : una sintesi della <i>vexata quaestio</i> nella giurisprudenza italiana	345
DARIO MASTRELIA, Quali regole per le criptovalute e i <i>token</i> ? Un'analisi a séguito della recente regolamentazione del settore fra alcune dimenticanze del legislatore europeo e la debole panoplia difensiva concessa agli investitori <i>retail</i>	379
OSSERVATORIO	
FILOMENA MARINO, I comparatori assicurativi	437
FOCUS SULLA GIURISPRUDENZA	
MATTEO FLORENA, Il diritto di surrogazione dell'assicuratore sociale e la Suprema Corte: per una lettura «sinergica» degli articoli 1916 c.c. e 142 d.lg. n. 209 del 2005 (nota a Cass., sez. III, 21 ottobre 2022, n. 31139)	495
MARIA CHIARA PEZONE, Polizze vita a copertura del credito tra funzione di garanzia e principio indennitario (nota a Cass., 11 luglio 2022, n. 21683)	525
MICHELE ROMA, Ancóra sulle ' <i>unit linked</i> ': l'ACF dimentica il <i>de-cisum</i> di Cass., sez. III, 5 marzo 2019, n. 6319 (nota a ACF, 7 novembre 2022, n. 6030)	548

## PROGETTI E RIFORME

SERENA STACCA, I procedimenti di adozione di atti regolamentari e generali dell'IVASS (ovvero quando la storia si ripete)	555
EMILIA GIUSTI, Assicurazione della responsabilità dei dipendenti pubblici alla luce del nuovo codice dei contratti pubblici	573

## NOTE BIBLIOGRAFICHE

a cura di Sara Landini e Marco Rizzuti	579
--	-----

## IL GIURISTA E L'ECONOMIA COMPORTAMENTALE\*

UMBERTO MORERA, Professore ordinario di Diritto dell'economia,  
Università di Roma Tor Vergata

Inizio questa mia lezione con un sentito ringraziamento e un benevolo appunto: entrambi diretti all'amica e collega Sara Landini. Il ringraziamento è per avermi ricondotto, dopo tre anni dall'inizio della pandemia, a Firenze, città che amo profondamente, che mi ha riservato grandi soddisfazioni professionali, che mi ha regalato una bellissima e profonda amicizia con un giovane e bravo professore – Riccardo Alessi – purtroppo scomparso troppo presto; città in cui conservo comunque fortunatamente ancor oggi amici e colleghi molto cari. L'appunto è invece per avervi preannunciato una *lectio magistralis*. Come noto, la *lectio magistralis* è una lezione di alta competenza, tenuta da una persona di chiara fama. Ora, io non sono né famoso, né particolarmente competente in materia di economia comportamentale.

La mia, in verità, sarà una semplice lezione, tenuta da un giurista curioso e amante della sperimentazione a degli studenti di giurisprudenza, che corrono un rischio su tutti: quello di studiare soltanto il diritto! Credo infatti che ogni ricerca mono-disciplinare sia autoreferenziale e quindi sia destinata a fallire, soprattutto oggi, in un contesto ormai caratterizzato da un'elevata incertezza e complessità. L'esperienza della pandemia lo ha dimostrato benissimo: obbligando la politica a confrontarsi con la scienza medica, con quella sociale, con quella economica, con quella giuridica, e così via. Ma soprattutto ha costretto questi rami del sapere a confrontarsi continuamente tra di loro! Forse adesso vi è anche più chiaro il perché della lezione di oggi.

E parlare di "economia comportamentale" non può più essere terreno riservato soltanto a economisti e psicologi: è assolutamente opportuno che anche i giuristi inizino a compierci qualche passo.

Ma chi sono i giuristi? I giuristi (e sto parlando a dei futuri giuristi) sono coloro che scrivono, interpretano e applicano le regole vigenti, tempo per tempo, in una determinata comunità (nazionale o transna-

\* Il testo dello scritto riproduce la lezione tenuta il 19 aprile 2023 nell'ambito del corso di Diritto privato, *Jean Monnet Chair*, presso il Corso di laurea magistrale in Giurisprudenza, nell'Università degli Studi di Firenze.

zionale, poco rilevante). Ora, come noto, è la politica a dettare le grandi direttrici del vivere comune; ma saranno poi i cc.dd. regolatori (quasi tutti di cultura giuridica) a porre concretamente in essere tali direttrici. Saranno loro che attueranno le decisioni di politica sociale, economica, fiscale, sanitaria, familiare, agricola, e così via; confezionando le regole giuridiche, scrivendole materialmente.

E per quale ragione si scrivono le regole giuridiche? Detto molto semplicemente: le regole giuridiche si scrivono per tutelare dei soggetti, o gruppi di soggetti, portatori di interessi potenzialmente in conflitto con quelli di altri. Ma allora, se destinatario della regola giuridica è in definitiva sempre un soggetto e se la funzione della regola è quella di tutelare al meglio i suoi interessi (pur nel miglior bilanciamento di questi con quelli altrui), allora è evidente che un buon regolatore, un buon legislatore, deve conoscere a fondo chi intende tutelare!

Per disciplinare correttamente e incisivamente un qualsiasi campo dell'agire umano (familiare, lavorativo, scolastico, economico, sportivo, istituzionale, religioso, ecc.), chi è chiamato a regolarlo dovrà conoscerlo a fondo, impadronirsi delle logiche sottese allo stesso, valutare la rilevanza sociale dei comportamenti in quel determinato momento storico, comprendere infine le effettive percezioni che, sul piano psicologico, i soggetti hanno delle loro azioni. Soltanto attraverso queste conoscenze il regolatore potrà modulare correttamente i diritti e gli obblighi delle persone, le loro colpe e le loro responsabilità. Altrimenti, il rischio è quello di legiferare in astrazione, poco consapevolmente; considerando fattispecie non messe a fuoco con la dovuta nitidezza.

Ho fatto questa lunga premessa per sottolineare l'estrema importanza per chi detta, interpreta e applica le regole (legislatori e giudici, fondamentalmente) di conoscere quanto meglio possibile le sensazioni, i *deficit* comportamentali, le reazioni, i sentimenti (in una parola: la psicologia) del destinatario delle norme. Un solo esempio, comprensibile a tutti: se sono il legislatore del Codice della strada e ho, dunque, la funzione di tutelare l'automobilista e il pedone, non posso trascurare i loro *deficit* comportamentali nel guidare un'auto o nell'attraversare una strada. Se partissi dal presupposto che tutti coloro che guidano o camminano per strada sono attenti, prudenti, calmi, svegli, sobri e razionali, non sarei affatto un buon legislatore. Un buon legislatore, nel nostro caso, deve considerare tutte le componenti deficitarie dell'uomo quando è in strada: la distrazione, il sonno, l'inesperienza, la reattività,

la voglia di stupire o di competere. E questo è soltanto uno dei tanti esempi possibili.

Ma arriviamo al punto di contatto con il tema di oggi. Per conoscere quanto più possibile un soggetto, uno strumento fenomenale è dato dagli studi sui comportamenti dell'uomo, sulle sue potenzialità e sui suoi limiti cognitivi, soprattutto nel campo dell'agire economico (in senso lato). Ecco dov'è l'interesse per il giurista di approfondire questo settore; che, come abbiamo visto, è solo apparentemente distante dal diritto.

Gli studi sui comportamenti umani in rapporto all'economia (in senso lato) hanno le loro origini nell'800. Ad esempio, in Italia, già Cavour notò che i salariati pagati ogni 15 giorni avevano un maggior rendimento sul lavoro rispetto a quelli pagati ogni 7 giorni, i quali spesso dissipavano la paga ricevuta il sabato in baldorie e festini la domenica, finendo spesso per essere improduttivi (o addirittura assenti) il lunedì. La considerazione su questo *deficit* comportamentale portò a modificare le regole sulla periodicità dei pagamenti al fine di aumentare la produttività dei lavoratori.

Ma è nella seconda metà del '900 che questi studi si svilupparono e divennero per così dire "scientifici". E se proprio vogliamo fissare una data-simbolo dell'inizio dell'economia comportamentale possiamo individuarla nel 1978, quando fu conferito il Nobel per l'Economia a Herbert Simon, economista e psicologo statunitense. Simon fu forse il primo a mettere a fuoco la forte componente irrazionale dell'agire umano. A studiarla e a codificarla. Simon "smontò" tutte le precedenti impostazioni teoriche che tendevano a considerare l'agire dell'uomo come in principio razionale (teorie della "razionalità olimpica" le definì ironicamente Simon), dimostrando che gli umani non sono assolutamente in grado di reperire e processare razionalmente tutte le informazioni disponibili. Simon fu il primo a intuire che i modelli dell'agire umano razionale, sino a quel momento diffusi e imperanti, erano del tutto astratti e non realistici. Quando noi agiamo in condizioni di incertezza, di rischio o di urgenza i limiti cognitivi della nostra mente ci portano a semplificare, ricorrendo a scorciatoie mentali, a tecniche sommarie, che ci impediscono di raggiungere i risultati ottimali.

La definitiva consacrazione di queste ricerche sui comportamenti dell'uomo e sui suoi imperfetti meccanismi di scelta si ebbe però nel 2002, con il Nobel conferito allo psicologo americano Daniel Kahneman, che sistema e racconta a tutti gli errori del pensiero umano. Il suo formidabile saggio del 2011 (*Pensieri lenti e veloci*), dove distingue

le decisioni automatiche, intuitive, reattive (del c.d. Sistema 1) dalle decisioni riflessive e analitiche (del c.d. Sistema 2), studiandone poi i rapporti e le connessioni, “sdogana” la materia, facendola conoscere al mondo intero. Studiando insieme ad Amos Tverski, uno psicologo israeliano, Kahneman ha avuto il grandissimo merito di individuare un notevole numero di trappole cognitive, o scorciatoie mentali, che appaiono continuamente nell’ambito delle nostre strategie decisionali: sono quelle che chiamiamo euristiche, che poi generano i *bias*, gli errori ricorrenti nelle nostre scelte. Possiamo ben dire che ormai le euristiche e i *bias* sono stati individuati, sistemati e, per così dire “catalogati”. Oggi conosciamo più di venti tipi di euristiche e di *bias*, con poi diversi e ulteriori sotto-tipi: siamo ormai in presenza di una vera e propria “mappatura” dell’agire umano irrazionale.

Ne cito solo tre, a titolo esemplificativo.

Euristica della disponibilità: la scelta viene compiuta dall’uomo fondandosi sulle informazioni più ripetute e disponibili, senza valutare le diverse possibilità in modo oggettivo: così, ad esempio, nel 2002, anno successivo all’attentato alle Torri Gemelle, molti americani non viaggiarono più in aereo (notoriamente mezzo molto più sicuro dell’auto), preferendo appunto i viaggi in automobile. Il risultato fu che la media degli incidenti stradali aumentò significativamente e molte persone morirono proprio a causa della loro irrazionale scelta.

Euristica della rappresentatività: che comporta un giudizio formulato in base a stereotipi o informazioni più familiari. È noto l’esperimento in cui si chiedeva a un gruppo di persone di stimare la probabilità che tale Linda, descritta come giovane, single, ecologista e attenta al sociale fosse una semplice cassiera di banca, ovvero una cassiera e anche militante in movimenti femministi. La stragrande maggioranza delle risposte – influenzate appunto dall’euristica della rappresentatività – era nel secondo senso, quando invece è evidente che le probabilità che Linda fosse soltanto cassiera e non anche, contemporaneamente, un’attivista femminista, erano molto, ma molto, più elevate.

Euristica dell’ancoraggio: qui l’informazione iniziale, quella che arriva prima, condiziona la scelta, facendoci trascurare l’informazione successiva, magari molto più utile o pertinente per decidere sul da farsi.

Ma proviamo a scendere un po’ più in profondità. Il terreno più fertile dove seminare i risultati raggiunti che ho appena descritto, dove insomma la sperimentazione offre il meglio di sé, è senza dubbio il terreno delle scelte umane nel campo finanziario, dell’investimento, del

risparmio, della spesa, dei guadagni e delle perdite. E qui, l'economia comportamentale diventa "finanza comportamentale", la *behavioral finance*. In effetti, è proprio nell'ambito delle regole dettate per tutelare il risparmiatore e l'investitore che troviamo il campo di riflessione e di sperimentazione piú fecondo.

Partiamo dall'inizio. Originariamente, l'impianto delle regole dettate per tutelare il risparmiatore e l'investitore (insomma: colui che rischia di perdere i propri soldi) venne pensato e strutturato fondandosi sui seguenti presupposti: (a) che il soggetto da tutelare è, in principio, sempre diligente e razionale, quindi capace di valutare ogni profilo dell'investimento; (b) che per tale soggetto sussiste una piena tutela soltanto qualora costui riceva un'informazione scritta, completa e dettagliata (i) sull'investimento, (ii) sul rischio, (iii) sui costi dell'operazione.

A ben vedere, un sistema fondato sull'informazione dettagliata potrebbe anche funzionare ed essere efficiente qualora le informazioni: (i) venissero fornite in maniera completa; (ii) una volta fornite, venissero tutte lette; (iii) qualora lette, venissero poi correttamente comprese, percepite e ricordate; (iv) qualora infine – una volta fornite, lette, comprese, percepite e ricordate – venissero attuati conseguenti e razionali comportamenti di investimento. Cosí tuttavia non è, come abbiamo visto. L'irrazionalità e le distorsioni cognitive ormai accertate e classificate non possono piú essere ignorate. Dobbiamo farne tesoro. E sfruttando le molte sperimentazioni effettuate dalle scienze cognitive possiamo arrivare a degli ottimi risultati sul piano dell'efficienza delle regole.

Vediamo qualcosa al riguardo. Innanzitutto, i nostri regolatori sembrano aver preso finalmente coscienza che l'eccesso di informazione peggiora, e non migliora, i *deficit* mentali. Usando il paradosso del filosofo e operatore di borsa Nassim Taleb, possiamo ormai ben affermare che "l'informazione fa male alla conoscenza". È molto noto l'esperimento in cui a due gruppi omogenei di persone viene mostrata la fotografia di un oggetto, completamente sfocata (con l'oggetto quindi irriconoscibile). Al primo gruppo, la risoluzione dell'immagine è aumentata in una sequenza di 10 passaggi; al secondo gruppo, soltanto in 5 passaggi. Posti di fronte alla stessa identica immagine (ad esempio: sesto passaggio per il primo gruppo e terzo passaggio per il secondo gruppo), i membri del gruppo che ha avuto meno passaggi di messa a fuoco riconosceranno prima degli altri l'oggetto rappresentato nella foto. Morale: piú informazioni riceviamo, piú il nostro cervello formula

ipotesi durante il percorso e meno “vede” ciò che realmente abbiamo di fronte! È insomma ormai dimostrato che una quantità maggiore di informazioni, rispetto ad una minore, non migliora affatto le capacità di diagnosi di chi deve decidere; tutt’al contrario. E ovviamente questo vale non soltanto per le informazioni rese in occasione di un investimento: vale in tutti i campi dell’agire.

Oltre al problema dell’eccesso di informazione, vi è poi la questione della tipologia di informazione. Milioni di anni di evoluzione antropologica hanno condotto l’uomo a privilegiare l’informazione faccia a faccia e il passaparola. I modelli di apprendimento dell’informazione, ormai radicati nelle nostre menti, si basano fondamentalmente sul fatto che di fronte a noi ci siano la voce, le espressioni facciali e le emozioni di un’altra persona. Poiché tutto questo all’evidenza non c’è nell’ambito di un’informazione scritta, le persone trovano molto più difficile reagire di fronte a quest’ultimo tipo di informazione. Non si riesce in effetti ad attribuire alle informazioni scritte lo stesso “peso emozionale” di quelle ottenute nello scambio faccia a faccia (ed è questo il motivo per cui i nostri bambini continuano a sedersi di fronte ad un maestro per apprendere efficacemente e memorizzare le informazioni). Il che finisce per comportare che, nell’ambito dei concreti comportamenti economici dell’uomo, il vecchio brocardo “*scripta manent, verba volant*”, di chiara matrice giuridico-formale, dovrà considerarsi rovesciato; ove allora, in realtà, molto più correttamente, dovrebbe dirsi “*verba manent, scripta volant*”.

Il che dovrebbe comportare che il legislatore, nel disciplinare il momento della scelta di investimento, dia ad esempio maggiore rilevanza alle qualità e all’esperienza della persona (dipendente dell’intermediario) che si interfaccia con l’investitore, rispetto alla quantità di informazioni fornite per iscritto a quest’ultimo. Al contrario, il legislatore non sembra ancora dare il giusto rilievo a questo profilo, risultando sostanzialmente irrilevanti le caratteristiche personali di chi siede di fronte all’investitore, di chi fornisce a costui informazioni (o anche solo suggestioni) verbali. Manca in effetti una puntuale regolamentazione del profilo appena considerato: ancor oggi chiunque può sedersi dall’altra parte della scrivania e “influire” sulle scelte che l’investitore sta prendendo (purché ovviamente “rappresenti” giuridicamente l’intermediario). Ove peraltro l’esperienza insegna che, almeno nella stragrande maggioranza dei casi, il cliente non legge, se legge non capisce, se capisce comunque si affida completamente al suo interlocutore (fisico,

non giuridico). La fiducia è per definizione sempre cieca e la copiosa informazione scritta che viene fornita non aiuta certo ad aprire gli occhi. O almeno conta molto meno rispetto al “narrato” che proviene da chi fisicamente è di fronte a noi.

Passando ad altro profilo, ancora poco sfruttata dai regolatori è la massa di informazioni che ormai abbiamo grazie all'utilizzo di una scienza molto vicina all'economia comportamentale: mi riferisco alla neurologia applicata ai comportamenti economici dell'uomo. Pensiamo alla diversa percezione che ormai è appurato l'investitore ha dei guadagni rispetto alle perdite. Grazie alle risonanze magnetiche funzionali, è stato accertato che, per gli individui, il dispiacere emotivo derivante da una perdita (- 100) è di molto maggiore della soddisfazione emotiva derivante da una vincita di identiche dimensioni (+ 100). Questo peculiare fenomeno della percezione umana deriva dal fatto che zone differenti del nostro cervello si attivano di fronte alla perdita e al guadagno; con poi un'asimmetria misurabile in un rapporto di 2,5/1; il che significa che il dispiacere di perdere 100 potrà compensarsi soltanto attraverso la gioia di guadagnare 250. Dal che ne consegue che se una persona investe 100, poi guadagna 40 e infine perde 50, non “percepirà” (correttamente e razionalmente) la perdita come -10, bensì in termini molto maggiori. Il che determinerà inevitabilmente una “reazione” emotiva e comportamentale (anche allora nell'eventuale fase giudiziaria) oggettivamente eccessiva rispetto alla perdita subita (-10). Con l'aggravante che è stato poi appurato che le persone tendono in principio ad assumersi un rischio sensibilmente maggiore qualora si tratti di recuperare una perdita subita. Il che – almeno in una prospettiva ottimale di tutela – dovrebbe indurre in principio a considerare in modo assai differente l'investitore di fronte ad una determinata prospettiva di rischio a seconda che lo stesso “provenga” o meno da un precedente insuccesso finanziario.

Ma continuiamo ancora un po'. Pensiamo al differente valore che si tende a dare ai soldi in relazione alla loro quantità. È noto l'esempio per cui se un prodotto immediatamente acquisibile costa € 20 e lo vendono a poca distanza a € 10, la comune tendenza è spostarsi al fine di risparmiare € 10; ma se un prodotto viene venduto a € 2.900 e lo vendono a poca distanza a € 2.888, la comune tendenza è quella di non spostarsi affatto; anche se il risparmio reale, rispetto al primo esempio (€ 10), è addirittura maggiore (€ 12). Il che, peraltro, dimostra come il potenziale risparmio non venga avvertito e percepito dalle persone in termini assoluti (come sarebbe invero logico e razionale), bensì in ter-

mini relativi, percentuali rispetto alla spesa comunque effettuata. Con poi la conseguenza – sul piano della regolamentazione di tutela – che, sempre in un’ottica di disciplina ottimale, a investimenti quantitativamente diversi non possono equivalere prospettive di tutela identiche. Come però ancora accade.

Fin qui tutto stimolante e interessante. Ma come tradurre i tanti utili risultati delle sperimentazioni cognitive nelle regole di tutela del soggetto che mette a repentaglio i suoi denari? Insomma: preso atto delle tante distorsioni emotive che ci appartengono (euristiche e *bias*), quali regole dettare per tutelarci al meglio? Qui il discorso diventa complesso e certamente di più ampio respiro.

Innanzitutto, non bisogna dimenticare che nel nostro ordinamento ciascuno è in principio libero di disporre del proprio patrimonio come meglio crede ed è pertanto tenuto a sopportare tutte le conseguenze delle proprie scelte di natura economica, anche quelle eventualmente nefaste. Dico questo perché gli sforzi della regolazione debbono sí spingersi quanto più avanti possibile nel proteggere le persone quando assumono scelte economiche rischiose e nel fornire loro un’efficace tutela quando tali scelte risultino manipolate da terzi; ma questo non deve certo finire col comportare una totale “deresponsabilizzazione” dell’investitore in relazione alle conseguenze delle sue scelte, magari attraverso l’utilizzo di indiscriminate regole di indennizzo o di responsabilità oggettiva. Una regolazione che fosse così strutturata, oltre a compromettere il corretto funzionamento del libero mercato, finirebbe per aggravare i *bias* di iper-sicurezza di chi agisce, con ciò paradossalmente rischiando di aumentare i suoi errori di ragionamento o di preferenza.

Altrettanto da evitare a mio avviso sono le opzioni regolatorie di c.d. “paternalismo non libertario”, come ad esempio potrebbe essere il divieto di acquistare certi prodotti finanziari ad alto rischio. Interventi di questo tipo danneggerebbero tutti quei soggetti che in qualche modo sono capaci di evitare errori cognitivi nella scelta e, soprattutto, presuppongono che il regolatore stesso sia indenne da errori cognitivi e di preferenza (sui soggetti e sui prodotti): il che non è, essendo pur sempre, anche il legislatore, un essere umano.

Ma allora, se è un bene che il regolatore non sia né massimamente protettivo, né massimamente impeditivo, qual è la giusta prospettiva da assumere? E questo ovviamente non soltanto nel campo dell’agire economico, ma in ogni campo dell’agire umano.

Accanto al tradizionale armamentario di divieti, obblighi, sanzioni,

incentivi di cui i regolatori dispongono tradizionalmente per indurre le persone a assumere certe condotte (pagare le tasse, non fumare, vaccinarsi, rispettare l'ambiente, ecc.), la psicologia cognitiva e l'economia comportamentale hanno introdotto degli ulteriori strumenti: sono le cc.dd. "spinte gentili" (*nudge*): che si concretizzano in sollecitazioni, persuasioni, inviti, pungoli. Attraverso queste tecniche, i regolatori pubblici tutelano le persone orientando le loro scelte senza imporre obblighi o divieti, attraverso quella che può definirsi una vera e propria "architettura delle scelte", che ovviamente non può prescindere in alcun modo dalla piena consapevolezza dei *deficit* cognitivi delle persone. Anzi, è proprio sfruttando al meglio i tanti *deficit* cognitivi esistenti che si potranno indirizzare le persone verso le scelte ottimali utilizzando le spinte gentili. Al riguardo, si parla anche di "paternalismo libertario". Il destinatario, ad esempio, di una tutela o di un divieto non viene obbligato a compiere una determinata azione: lo si induce soltanto a compierla, sfruttando al meglio le sue emozioni, le sue euristiche, i suoi *bias*. Facciamo qualche esempio.

A Stoccolma diverse scale di ingresso della metropolitana sono state trasformate in una grande tastiera, capace di generare melodie musicali. Tale accorgimento induce molte persone a rinunciare alle piú comode scale mobili per utilizzare le scale tradizionali, con conseguenti indubbi benefici per la salute (e per le casse sanitarie dello Stato).

In Olanda, l'aeroporto di *Shiphol* sopportava grandi costi per la pulizia dei bagni maschili, essendo nota la disattenzione dei maschietti nel ... centrare il bersaglio. A nulla servivano i severi divieti affissi al muro. Il *nudge* fu una semplice decalcomania di una mosca incollata al centro della ceramica del *w.c.* Bastò questo piccolo pungolo per far raddrizzare la mira e a diminuire di conseguenza i costi per la pulizia dei bagni maschili.

In Italia, l'introduzione di un registro (volontario) dove può iscriversi chiunque si ritiene affetto da ludopatia, ha consentito a molte persone di "autoescludersi" dalla possibilità di giocare (e perdere soldi) in maniera compulsiva. E gli esempi potrebbero continuare (si pensi soltanto ai recenti vaccini anti-covid).

I temi che potremmo trattare sono ancora tanti, ma il tempo a disposizione sta ormai terminando. Vi è però ancora il tempo di elencare le possibili tematiche che resterebbero da approfondire.

Prima tra tutte, quella del concorso di colpa civilistico *ex art. 1227 c.c.* Dobbiamo invero porci il problema se l'irrazionalità dell'individuo

(ormai assodata) rappresenti elemento che prova/conferma il concorso di colpa di chi lamenta un danno, ovvero se, tutto al contrario, detto elemento (essendo come visto “connaturato” alla persona umana) finisce per rappresentare una sorta di esimente del concorso colposo!

Un ulteriore profilo delicato è dato dal sottile confine esistente tra irrazionalità e vizio della volontà. Qui possiamo per ora limitarci a rilevare che il vizio della volontà rappresenta una situazione socialmente atipica, mentre abbiamo visto che l'irrazionalità è socialmente tipica. Il vizio della volontà comporta scelte errate a causa di false rappresentazioni del reale; mentre l'irrazionalità comporta scelte errate a causa di intimi convincimenti frutto di distorte visioni del reale.

Un altro tema immenso è dato dai possibili linguaggi che il regolatore può adoperare. Ad esempio, si possono usare linguaggi che informano, ovvero linguaggi che spiegano. La differenza, apparentemente lieve, è invece profonda e l'opzione prescelta conduce a effetti ben diversi.

Anche i profili connessi al fattore “tempo” sono molto rilevanti nell'ottica in cui abbiamo ragionato oggi. È ormai provato che il tempo breve aziona meccanismi cognitivi di scarsa analiticità, laddove quindi il fattore tempo (corto o lungo) può diventare decisivo per indirizzare verso scelte tra loro diverse.

Altro tema affascinante, e che mi ha sempre appassionato, è dato dall'analisi della mente del giudice, uomo che è chiamato ad applicare le regole, risolvendo i contrasti tra le persone. Bisogna considerare che anch'egli è portatore di *deficit* cognitivi, esattamente come ogni altra persona; quando invece, erroneamente, si tende ad immaginarlo sempre dotato di lucida razionalità.

Chiudo questa carrellata con il macro-segmento dell'educazione finanziaria, settore in espansione, delicatissimo e fondamentale, su cui forse più di ogni altro possono incidere i risultati degli studi di economia comportamentale. Ma all'educazione finanziaria bisognerebbe dedicare un'autonoma lezione. Questa è ormai purtroppo terminata.