



Freedom, Security & Justice:
European Legal Studies

Rivista giuridica di classe A

2023, n. 3

EDITORIALE
SCIENTIFICA



DIRETTRICE

Angela Di Stasi

Ordinario di Diritto Internazionale e di Diritto dell'Unione europea, Università di Salerno Titolare della Cattedra Jean Monnet 2017-2020 (Commissione europea)
"Judicial Protection of Fundamental Rights in the European Area of Freedom, Security and Justice"

COMITATO SCIENTIFICO

Sergio Maria Carbone, Professore Emerito, Università di Genova
Roberta Clerici, Ordinario f.r. di Diritto Internazionale privato, Università di Milano
Nigel Lowe, Professor Emeritus, University of Cardiff
Paolo Mengozzi, Professore Emerito, Università "Alma Mater Studiorum" di Bologna - già Avvocato generale presso la Corte di giustizia dell'UE
Massimo Panebianco, Professore Emerito, Università di Salerno
Guido Raimondi, già Presidente della Corte EDU - Presidente di Sezione della Corte di Cassazione
Silvana Sciarra, Professore Emerito, Università di Firenze - Presidente della Corte Costituzionale
Giuseppe Tesaro, Professore f.r. di Diritto dell'UE, Università di Napoli "Federico II" - Presidente Emerito della Corte Costituzionale†
Antonio Tizzano, Professore Emerito, Università di Roma "La Sapienza" - Vice Presidente Emerito della Corte di giustizia dell'UE
Ennio Triggiani, Professore Emerito, Università di Bari
Ugo Villani, Professore Emerito, Università di Bari

COMITATO EDITORIALE

Maria Caterina Baruffi, Ordinario di Diritto Internazionale, Università di Bergamo
Giondonato Caggiano, Ordinario f.r. di Diritto dell'Unione europea, Università Roma Tre
Alfonso-Luis Calvo Caravaca, Catedrático de Derecho Internacional Privado, Universidad Carlos III de Madrid
Ida Caracciolo, Ordinario di Diritto Internazionale, Università della Campania – Giudice dell'ITLOS
Pablo Antonio Fernández-Sánchez, Catedrático de Derecho Internacional, Universidad de Sevilla
Inge Govaere, Director of the European Legal Studies Department, College of Europe, Bruges
Paola Mori, Ordinario di Diritto dell'Unione europea, Università "Magna Graecia" di Catanzaro
Lina Panella, Ordinario f.r. di Diritto Internazionale, Università di Messina
Nicoletta Parisi, Ordinario f.r. di Diritto Internazionale, Università di Catania - già Componente ANAC
Lucia Serena Rossi, Ordinario di Diritto dell'UE, Università "Alma Mater Studiorum" di Bologna - Giudice della Corte di giustizia dell'UE



COMITATO DEI REFERES

Bruno Barel, Associato f.r. di Diritto dell'Unione europea, Università di Padova
Marco Benvenuti, Ordinario di Istituzioni di Diritto pubblico, Università di Roma "La Sapienza"
Francesco Buonomenna, Associato di Diritto dell'Unione europea, Università di Salerno
Raffaele Cadin, Associato di Diritto Internazionale, Università di Roma "La Sapienza"
Ruggiero Cafari Panico, Ordinario f.r. di Diritto dell'Unione europea, Università di Milano
Federico Casolari, Ordinario di Diritto dell'Unione europea, Università "Alma Mater Studiorum" di Bologna
Luisa Cassetti, Ordinario di Istituzioni di Diritto Pubblico, Università di Perugia
Giovanni Cellamare, Ordinario di Diritto Internazionale, Università di Bari
Giuseppe D'Angelo, Ordinario di Diritto ecclesiastico e canonico, Università di Salerno
Marcello Di Filippo, Ordinario di Diritto Internazionale, Università di Pisa
Rosario Espinosa Calabuig, Catedrática de Derecho Internacional Privado, Universitat de València
Caterina Fratea, Associato di Diritto dell'Unione europea, Università di Verona
Ana C. Gallego Hernández, Profesora Ayudante de Derecho Internacional Público y Relaciones Internacionales, Universidad de Sevilla
Pietro Gargiulo, Ordinario di Diritto Internazionale, Università di Teramo
Francesca Graziani, Associato di Diritto Internazionale, Università della Campania "Luigi Vanvitelli"
Giancarlo Guarino, Ordinario f.r. di Diritto Internazionale, Università di Napoli "Federico II"
Elsbeth Guild, Associate Senior Research Fellow, CEPS
Victor Luis Gutiérrez Castillo, Profesor de Derecho Internacional Público, Universidad de Jaén
Ivan Ingravallo, Ordinario di Diritto Internazionale, Università di Bari
Paola Ivaldi, Ordinario di Diritto Internazionale, Università di Genova
Luigi Kalb, Ordinario di Procedura Penale, Università di Salerno
Luisa Marin, Marie Curie Fellow, EUI e Ricercatore di Diritto dell'UE, Università dell'Insubria
Simone Marini, Associato di Diritto dell'Unione europea, Università di Pisa
Fabrizio Marongiu Buonaiuti, Ordinario di Diritto Internazionale, Università di Macerata
Rostane Medhi, Professeur de Droit Public, Université d'Aix-Marseille
Michele Messina, Ordinario di Diritto dell'Unione europea, Università di Messina
Stefano Montaldo, Associato di Diritto dell'Unione europea, Università di Torino
Violeta Moreno-Lax, Senior Lecturer in Law, Queen Mary University of London
Claudia Morviducci, Professore Senior di Diritto dell'Unione europea, Università Roma Tre
Michele Nino, Associato di Diritto Internazionale, Università di Salerno
Criseide Novi, Associato di Diritto Internazionale, Università di Foggia
Anna Oriolo, Associato di Diritto Internazionale, Università di Salerno
Leonardo Pasquali, Associato di Diritto dell'Unione europea, Università di Pisa
Piero Pennetta, Ordinario f.r. di Diritto Internazionale, Università di Salerno
Emanuela Pistoia, Ordinario di Diritto dell'Unione europea, Università di Teramo
Concetta Maria Pontecorvo, Ordinario di Diritto Internazionale, Università di Napoli "Federico II"
Pietro Pustorino, Ordinario di Diritto Internazionale, Università LUISS di Roma
Santiago Ripol Carulla, Catedrático de Derecho internacional público, Universitat Pompeu Fabra Barcelona
Gianpaolo Maria Ruotolo, Ordinario di Diritto Internazionale, Università di Foggia
Teresa Russo, Associato di Diritto dell'Unione europea, Università di Salerno
Alessandra A. Souza Silveira, Diretora do Centro de Estudos em Direito da UE, Universidad do Minho
Ángel Tinoco Pastrana, Profesor de Derecho Procesal, Universidad de Sevilla
Chiara Enrica Tuo, Ordinario di Diritto dell'Unione europea, Università di Genova
Talitha Vassalli di Dachenhausen, Ordinario f.r. di Diritto Internazionale, Università di Napoli "Federico II"
Alessandra Zanobetti, Ordinario di Diritto Internazionale, Università "Alma Mater Studiorum" di Bologna

COMITATO DI REDAZIONE

Angela Festa, Ricercatore di Diritto dell'Unione europea, Università della Campania "Luigi Vanvitelli"
Anna Iermano, Ricercatore di Diritto Internazionale, Università di Salerno
Daniela Marrani, Ricercatore di Diritto Internazionale, Università di Salerno
Angela Martone, Dottore di ricerca in Diritto dell'Unione europea, Università di Salerno
Rossana Palladino (Coordinatore), Associato di Diritto dell'Unione europea, Università di Salerno

Revisione linguistica degli abstracts a cura di

Francesco Campofreda, Dottore di ricerca in Diritto Internazionale, Università di Salerno



Rivista quadrimestrale on line "Freedom, Security & Justice: European Legal Studies"

www.fsjeurostudies.eu

Editoriale Scientifica, Via San Biagio dei Librai, 39 - Napoli

CODICE ISSN 2532-2079 - Registrazione presso il Tribunale di Nocera Inferiore n° 3 del 3 marzo 2017



Indice-Sommario 2023, n. 3

Editoriale

Sanzioni, ancora sanzioni: note minime sulle misure restrittive dell'Unione europea
Alessandra Zanobetti p. 1

Saggi e Articoli

Lo "spazio" del diritto penale fra soprannazionalità (dell'Unione europea) e nazionalismo (italiano) alla luce della controversa vicenda "Qatargate"
Nicoletta Parisi, Dino G. Rinoldi p. 14

Conservazione e produzione della prova digitale nella nuova disciplina europea: il potenziale disallineamento con i principi espressi dalla giurisprudenza di settore
Stefano Busillo p. 27

Il tribunale penale misto per i crimini commessi in Kosovo (*Kosovo Specialist Chambers*): un'esperienza a cui ispirare il futuro processo di riappacificazione dell'Ucraina?
Silvia Cantoni p. 63

Il *crowdfunding* bancario-finanziario fra novità normative e profili transnazionali
Silvia Favalli p. 81

L'esercizio dei poteri di controllo dello Stato di approdo nei confronti di navi straniere destinate a sistematica attività di ricerca e soccorso marittimo di persone
Giovanni Marchiafava p. 114

Italy as an unsafe place? The protection of migrants' fundamental rights as a systemic issue in the dialogue between Courts: some recent developments
Elisa Ruozzi p. 152

Commenti e Note

Sottrazione internazionale dei minori e diritto UE: gli effetti positivi dell'adesione dell'UE alla Convenzione di Istanbul e della futura direttiva sulla lotta alla violenza domestica
Marta Ferrari p. 169

Limits to intra-EU free movement rights and the Common European Asylum System: remarks on the CJEU case law and the activation of temporary protection directive
Eleonora Frasca, Silvia Rizzuto Ferruzza p. 200



Twenty Years of EU Agreements on Remote Work from 2002 to 2022. What next?

p. 215

Marianna Russo

La giurisprudenza della Corte EDU sulle misure di privazione della capacità giuridica come ingerenza nei diritti tutelati dalla CEDU

p. 231

Alessandra Sardu



IL CROWDFUNDING BANCARIO-FINANZIARIO FRA NOVITÀ NORMATIVE E PROFILI TRANSNAZIONALI

Silvia Favalli*

SOMMARIO: 1. Il *crowdfunding* bancario-finanziario o *crowdinvesting*. – 2. Il quadro normativo rilevante a seguito dell’attuazione del regolamento (UE) 2020/1503 nell’ordinamento italiano. – 2.1. La rilevanza della rete FIN-NET per le piattaforme di *crowdinvesting*. – 3. Individuazione del foro competente: ipotesi applicative alla luce del quadro normativo rilevante. – 3.1. Il foro in materia contrattuale. – 3.2. Il foro del consumatore. – 3.3. Il foro in materia di illecito civile. – 4. Individuazione della legge applicabile e limiti all’applicazione del diritto straniero. – 4.1. Legge applicabile alle obbligazioni contrattuali. – 4.1.1. Legge applicabile al contratto concluso col consumatore. – 4.2. Legge applicabile alle obbligazioni extracontrattuali. – 4.3. Limiti all’applicazione della legge straniera. – 5. Definizione e limiti dell’autonomia privata. – 5.1. Accordo di scelta del foro. – 5.1.1. Limiti alla scelta del foro. – 5.2. Accordo di scelta della legge applicabile. – 5.2.1. Limiti alla scelta della legge applicabile. – 6. Considerazioni conclusive.

1. Il *crowdfunding* bancario-finanziario o *crowdinvesting*

Il termine inglese *crowdfunding* individua una serie di fenomeni diversi fra loro¹, caratterizzati dalla presenza di un elemento tradizionale, quale il ricorso al pubblico (*crowd*) per raccogliere risorse monetarie per la realizzazione di un singolo progetto o un’attività, e da un elemento tecnologico, vale a dire l’uso di una piattaforma digitale².

Articolo sottoposto a doppio referaggio anonimo.

* Ricercatrice (tdA) in Diritto Internazionale, Università degli Studi di Milano. Indirizzo e-mail: silvia.favalli@unimi.it. Il presente scritto si inserisce nelle attività di ricerca sviluppate nel quadro del progetto “DigIFin – La digitalizzazione delle transazioni finanziarie come fattore di internazionalizzazione delle PMI attraverso nuovi strumenti di accesso al credito”, finanziata dal Ministero dell’Università e della Ricerca nell’ambito della tematica dell’Innovazione a valere sulle risorse PON “Ricerca e innovazione” 2014-2020.

¹ Per un’analisi del fenomeno, si veda J. HEMER, *A snapshot on crowdfunding*, in *Arbeitspapiere Unternehmen und Region*, No. R2/2011, Fraunhofer-Institut für System-und Innovationsforschung ISI, Karlsruhe.

² N. CIOCCA, *I portali per il crowdfunding*, in M. CIAN, C. SANDEI, *Diritto del Fintech*, Milano, 2020, pp. 243-273.

Nella prassi, si distinguono diversi modelli di *crowdfunding* (*donation-based*, *reward-based*, *royalty-based* e *crowdinvesting*) sulla base della contropartita offerta in cambio del finanziamento ottenuto dai sostenitori³. In particolare, nel *crowdfunding* bancario-finanziario (detto anche *crowdinvesting*), il finanziamento viene effettuato a titolo di investimento, sul quale i sostenitori intendono ottenere un rendimento. A seconda del tipo di operazione di investimento realizzata, tale modello può distinguersi in *investment-based* (suddiviso in *equity-based* e *debt-based*) e *lending-based crowdfunding*⁴. In particolare, l'*equity-based crowdfunding* prevede l'acquisto di quote della società emittente tramite la sottoscrizione di capitale di rischio. Il *debt-based crowdfunding* ha ad oggetto strumenti finanziari rappresentativi di operazioni con obbligo di rimborso, tramite sottoscrizione di obbligazioni o titoli di debito. Il *lending-based crowdfunding* (detto anche *social lending* o, quando si svolge esclusivamente fra privati, *peer-to-peer lending*) prevede invece l'erogazione di un prestito.

Il *crowdfunding* bancario-finanziario rappresenta un'opportunità di finanziamento alternativa di crescente importanza per le piccole e medie imprese (PMI), che rischia però di rimanere limitata alla sola dimensione interna. L'incertezza rispetto all'individuazione del foro competente e della legge applicabile in relazione ai servizi di *crowdfunding*, provocata dalla frammentazione normativa ad oggi esistente, costituisce infatti un disincentivo dall'investire a livello transfrontaliero attraverso simili piattaforme. Per questo motivo, il *crowdinvesting* è stato oggetto di crescente attenzione da parte sia del legislatore nazionale, che è stato fra i primi a intervenire in materia⁵, sia da parte di quello europeo, il quale, al fine di uniformare la normativa rilevante e favorirne così la prestazione transnazionale fra i Paesi dell'UE, ha adottato il regolamento (UE) 2020/1503 relativo ai fornitori europei di servizi di *crowdfunding* (c.d. regolamento *crowdfunding*)⁶, cui gli ordinamenti nazionali sono chiamati a uniformarsi entro il 10 novembre 2023. Di conseguenza, con l'(auspicato) incremento dei servizi di *crowdfunding* transfrontaliero

³ Il *donation-based crowdfunding*, che ha ad oggetto la raccolta di denaro per finalità assistenziali, culturali o sociali, non prevede una contropartita per i finanziatori, che contribuiscono per ragioni etiche o sociali. Nel *reward-based crowdfunding*, che ha ad oggetto la raccolta di denaro per la realizzazione di un progetto, i sostenitori ricevono una ricompensa non monetaria; partecipano per beneficiare in anteprima del prodotto (*pre-selling*) o del servizio realizzato. Nel *royalty-based crowdfunding*, invece, i finanziatori partecipano al progetto per ricevere una ricompensa monetaria, che consiste in una condivisione dei profitti e dei ricavi associati all'investimento, ma senza alcun titolo di proprietà sul progetto né di rimborso capitale. Sul punto, vedi Osservatori *Entrepreneurship Finance & Innovation*, 7° *Report italiano sul CrowdInvesting*, luglio 2022, <https://www.osservatoriefi.it/efi/osservatorio-crowdinvesting/> (ultimo accesso 28 luglio 2023).

⁴ L'uso del diverso termine *marketplace lending* viene invece preferito in A. SCIARRONE ALIBRANDI, G. BORELLO, R. FERRETTI, F. LENOCI, E. MACCHIAVELLO, F. MATTASSOGLIO, F. PANISI, *Marketplace lending. Verso nuove forme di intermediazione finanziaria?*, in *Quaderni FinTech*, 2019, n. 5, p. 13 ss.

⁵ L'Italia è stato il primo Stato europeo a legiferare in materia di *crowdfunding*, occupandosi però esclusivamente di *equity-based crowdfunding*. La disciplina rilevante era contenuta, quanto alle fonti di rango primario, negli artt. 50-*quinquies* e 100-*ter* del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. TUF) previgente, aggiunti dall'art. 30 del d.l. 10 ottobre 2012, n. 179 (c.d. *Crescita bis*), convertito con l. 17 dicembre 2012, n. 221

⁶ Regolamento (UE) 2020/1503 del Parlamento europeo e del Consiglio del 7 ottobre 2020 *relativo ai fornitori europei di servizi di crowdfunding per le imprese*, e che modifica il regolamento (UE) 2017/1129 e la direttiva (UE) 2019/1937, in GUUE n. L 347/1 del 20 ottobre 2020.

nel prossimo futuro, emerge la necessità di analizzare le norme di diritto internazionale privato applicabili con l'intento di anticiparne le possibili criticità.

In particolare, il presente contributo si concentrerà sulle ipotesi potenzialmente rilevanti per gli attori del mercato con sede in Italia, con l'intento di affrontare i temi dell'individuazione dell'autorità giurisdizionale competente e della legge applicabile in riferimento alla prestazione di servizi di *crowdfunding* bancario-finanziario dal carattere transnazionale. Poiché il regolamento (UE) 2020/1503 non contiene norme speciali di diritto internazionale privato, troveranno applicazione le disposizioni generali del regolamento (UE) n. 1215/2012 (c.d. Bruxelles I *bis*)⁷, della convenzione di Lugano⁸ e della convenzione dell'Aja del 2005⁹ in relazione alla giurisdizione, e dei regolamenti (UE) n. 593/2008 (c.d. Roma I)¹⁰ e regolamento (UE) n. 864/2007 (c.d. Roma II)¹¹ in materia di legge applicabile, oltre che, in via residuale, della legge n. 218 del 31 maggio 1995 di riforma del diritto internazionale privato italiano.

2. Il quadro normativo rilevante a seguito dell'attuazione del regolamento (UE) 2020/1503 nell'ordinamento italiano

Prima di addentrarsi nell'analisi dei profili internazionalprivatistici dei servizi di *crowdfunding*, appare opportuno proporre, seppur senza alcuna pretesa di esaustività, una breve panoramica della normativa rilevante per gli attori del mercato italiano in materia. Di seguito, si cercherà di dar conto delle differenze esistenti fra il regime previgente in Italia e il sistema europeo, cui il legislatore italiano ha dato attuazione in Italia con d.lgs. 10 marzo 2023 n. 30, in vigore a partire dall'8 aprile 2023¹². Infine, nel sotto-paragrafo successivo, verrà dato rilievo all'iniziativa del legislatore europeo di favorire l'accesso dell'investitore-consumatore a sistemi di risoluzione alternativa delle controversie nei casi riguardanti prestazioni transfrontaliere di servizi bancari e finanziari, rilevanti anche con riferimento ai rapporti nascenti su piattaforma di *crowdfunding*, tramite l'istituzione della rete FIN-NET.

⁷ Regolamento (UE) n. 1215/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2012, concernente *la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale* (rifusione) in GUUE L 351 del 20 dicembre 2012, pp. 1-32.

⁸ Convenzione concernente *la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale*, in GUUE L 147 del 10 giugno 2009, pp. 3-41.

⁹ Convenzione dell'Aja del 30 giugno 2015 *sugli accordi scelta del foro*, conclusa all'Aja il 30 giugno 2005 ed entrata in vigore il 1° ottobre 2015.

¹⁰ Regolamento (CE) n. 593/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 giugno 2008, *sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali* (Roma I), in GUUE L 177 del 4 luglio 2008, pp. 6-16.

¹¹ Regolamento (CE) n. 864/2007 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 luglio 2007, *sulla legge applicabile alle obbligazioni extracontrattuali* (Roma II), in GUUE L 199 del 31 luglio 2007, pp. 40-49.

¹² D.lgs. 10 marzo 2023 n. 30 di attuazione del regolamento (UE) 2020/1503, relativo ai fornitori europei di servizi di *crowdfunding* per le imprese, e che modifica il regolamento (UE) 2017/1129 e la direttiva (UE) 2019/1937, in GU Serie Generale n. 71 del 24 marzo 2023.

Nel quadro del piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali (*Capital Markets Union Action Plan*)¹³ e di quello per le tecnologie finanziarie (*Fintech Action Plan*)¹⁴, le istituzioni europee hanno adottato il regolamento (UE) 2020/1503, entrato in vigore il 10 novembre 2021¹⁵, che si propone di promuovere le attività transfrontaliere di finanziamento alle imprese, stabilendo requisiti uniformi per la prestazione di servizi di *crowdfunding* di gestori di piattaforme stabilite nell'Unione, per l'organizzazione, l'autorizzazione e la vigilanza dei fornitori di tali servizi, per il funzionamento delle piattaforme, e per la trasparenza e le comunicazioni di *marketing* in relazione agli stessi (articolo 1). I fornitori di servizi di *crowdfunding* che rispettano i requisiti di condotta previsti dal regolamento (art. 3) potranno richiedere l'iscrizione presso un registro centralizzato tenuto dall'ESMA (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), il quale dà diritto ad una sorta di passaporto europeo che consentirà loro di operare in tutti gli Stati membri nei quali faranno richiesta di svolgere l'attività (articolo 14). È previsto un regime transitorio, esteso fino al 10 novembre 2023¹⁶, scaduto il quale i fornitori stabiliti in uno Stato membro che non avranno ottenuto tale autorizzazione non potranno più pubblicare alcuna nuova offerta di *crowdfunding*¹⁷.

Fra le principali novità si segnala che il regolamento (UE) 2020/1503 fornisce un quadro comune per i servizi di *investment-based* e *lending-based crowdfunding*, a differenza della normativa italiana previgente, che prevedeva una disciplina differenziata¹⁸, riconoscendo così che esse possono costituire alternative di finanziamento comparabili (considerando 1).

¹³ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni, *Piano di azione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali*, COM/2015/0468 final.

¹⁴ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni, *Piano d'azione per le tecnologie finanziarie: per un settore finanziario europeo più competitivo e innovativo*, COM/2018/0109 final.

¹⁵ E. MACCHIAVELLO, *The Crowdfunding Regulation in the Context of the Capital Markets Union* in P. ORTOLANI, M. LUISSE (eds.), *The EU Crowdfunding Regulation*, Oxford, 2021, pp. 25-46.

¹⁶ Regolamento delegato (UE) della Commissione del 12 luglio 2022 che estende il periodo transitorio per continuare a fornire servizi di *crowdfunding* conformemente al diritto nazionale di cui all'articolo 48, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2020/1503 del Parlamento europeo e del Consiglio, C(2022) 4835 final.

¹⁷ Sono previsti, tuttavia, dei temperamenti, laddove è specificato che la gestione dei contratti in essere dopo tale data, compresa la raccolta e il trasferimento dei crediti, la messa a disposizione di servizi di custodia delle attività o lo svolgimento di operazioni societarie, può continuare in conformità del diritto nazionale al fine di evitare una brusca interruzione dei servizi di *crowdfunding* in essere (considerando 77). Inoltre, è riconosciuta la possibilità per gli Stati membri di disporre, durante il periodo transitorio, di procedure di autorizzazione semplificate per i fornitori di servizi di *crowdfunding* già autorizzati a livello nazionale al momento dell'entrata in vigore del regolamento (articolo 48). Si segnala, infine, che nella proposta di regolamento era prevista la compresenza di un doppio regime di regolazione del *crowdfunding*, con la facoltà per i fornitori di servizi di scegliere se ottenere l'autorizzazione ai sensi del regolamento e operare così sul mercato europeo, oppure se uniformarsi alla disciplina nazionale per operare solo sul mercato italiano. Sull'evoluzione del processo di adozione del regolamento, vedi E. MACCHIAVELLO, *The European Crowdfunding Service Providers Regulation: The Future of Marketplace Lending and Investing in Europe and the 'Crowdfunding Nature' Dilemma*, in *European Business Law Review*, 2021, n. 32, pp. 557-604.

¹⁸ Fra i molti, v. N. CIOCCA, *I portali per il crowdfunding*, cit.; E. MACCHIAVELLO, *La travagliata evoluzione normativa dell'equity crowdfunding in Italia, il nuovo regolamento Consob e la prospettiva di regolazione del crowdfunding a livello europeo: una disciplina destinata a breve vita?*, in *Rivista di Diritto*

In particolare, nella disciplina nazionale previgente mancava una specifica regolamentazione del *lending-based crowdfunding*¹⁹; di conseguenza, doveva ritenersi che l'operatività dei gestori di tali piattaforme e di coloro che prestavano o raccoglievano fondi tramite le stesse fosse consentita nel rispetto delle norme del d.lgs. 385/1993 (c.d. TUB) che regolano le attività riservate dalla legge a particolari categorie di soggetti (ad esempio, attività bancaria, raccolta del risparmio presso il pubblico, concessione di credito nei confronti del pubblico, mediazione creditizia, prestazione dei servizi di pagamento)²⁰. Tali limitazioni sono venute meno con il d.lgs. 30/2023, che, nel regolamentare il *lending-based crowdfunding*, non fa riferimento all'applicabilità delle norme menzionate.

Inoltre, il d.lgs. 30/2023 ha introdotto, finalmente, anche per il gestore della piattaforma di *lending-based crowdfunding* la necessità di ottenere l'autorizzazione a operare da parte delle autorità nazionali competenti²¹. Tuttavia, poiché il regolamento disciplina unicamente l'intermediazione di finanziamenti diretti dall'investitore all'impresa promotrice del progetto da finanziare (art. 2), sono escluse dal suo ambito di applicazione le piattaforme che svolgono attività di facilitazione della compravendita di crediti (*invoice trading*). Parimenti, il regolamento non trova applicazione nemmeno per i finanziamenti nei confronti dei consumatori (*peer-to-peer-lending*), in conformità al suo obiettivo principale, vale a dire l'agevolazione dell'accesso al finanziamento di PMI e start-up²². Queste piattaforme, secondo la nuova formulazione del comma 9 dell'art. 100-ter TUF, devono esplicitare di non essere soggette alla disciplina del regolamento

Bancario, 2018, pp. 133-170; G.A. POLICARO, *Il debt crowdfunding. Un nuovo modello di finanziamento per le PMI in Italia*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2018, pp. 161-188; P. ORTOLANI, M. LUISSE, *Introduction: Keep Calm and Continue Crowdfunding*, in P. ORTOLANI, M. LUISSE (eds.), cit., pp. 16-19; U. PIATTELLI, S. CARUSO, *The impact of the ECSPR on the crowdfunding legal framework in Italy*, in E. MACCHIAVELLO (a cura di), *Regulation on European Crowdfunding Service Providers for Business*, 2022, pp. 694-710.

¹⁹ Banca d'Italia definisce il *lending-based crowdfunding* come "uno strumento attraverso il quale una pluralità di soggetti può richiedere a una pluralità di potenziali finanziatori, tramite piattaforme on-line, fondi rimborsabili per uso personale o per finanziare un progetto". Vedi Banca d'Italia, delibera 584/2016, sez. IX. Si intende, quindi, che l'erogazione abbia luogo in forza di un contratto di mutuo ex art. 1813 c.c., nell'ambito del quale l'obbligo di rimborso ricade sul gestore-utente, mentre il gestore della piattaforma rimane estraneo al rapporto di prestito, limitandosi a svolgere un ruolo di mera mediazione. Rientra nella stessa categoria anche l'*invoice trading*, che consiste nella cessione di crediti e nello sconto di fatture commerciali, anche individualmente e non necessariamente in massa (come avviene invece nel *factoring*). Fra i molti, G. BALP, *P2P lending e invoice trading*, in M. CIAN, C. SANDEI, *Diritto del Fintech*, op. cit., pp. 303-327.

²⁰ Nel regime previgente, i finanziatori che erogavano prestiti nei confronti del pubblico dovevano essere autorizzati a svolgere l'attività di concessione di finanziamenti ex art. 106 TUB. Per questo motivo, le piattaforme tendevano a prevedere un limite massimo all'importo che un singolo finanziatore (diverso da una banca o un intermediario finanziario) poteva erogare, evitando di incorrere nei limiti di legge previsti. Allo stesso modo, i titolari di progetti che intendevano svolgere attività di raccolta al risparmio tra il pubblico erano soggetti ai limiti previsti dall'art. 11 TUB.

²¹ Sul punto, vedi il nuovo art. 4-*sexies*.1 TUF, che designa quali autorità nazionali competenti Consob e Banca d'Italia.

²² P. ORTOLANI, M. LUISSE, *The Scope of the Crowdfunding Regulation and the Impact of Brexit*, in P. ORTOLANI, M. LUISSE (eds.), cit., p. 49.

europeo, informandone i potenziali clienti e mettendoli a conoscenza anche dell'assenza di una vigilanza da parte delle autorità nazionali.

Come anticipato, la disciplina previgente, ora profondamente modificata, prendeva in considerazione esclusivamente il fenomeno dell'*investment-based crowdfunding*, riguardante le attività di intermediazione aventi ad oggetto valori mobiliari e strumenti analoghi²³.

In primo luogo, con riferimento al regime autorizzatorio dei gestori della piattaforma, nella disciplina previgente si era creato un doppio binario per la prestazione dei servizi di *crowdfunding*, volta a consentire anche a soggetti non abilitati a prestare servizi di investimento secondo il regime MiFID II²⁴ di offrire servizi di *investment-based crowdfunding*, purché autorizzati come portali per la raccolta di capitali online dalla disciplina nazionale²⁵. Da un lato, i gestori di portali autorizzati ai sensi dell'art. 50-*quinquies* del TUF, su cui la Consob esercitava potere di vigilanza, erano tenuti a prestare tali servizi in conformità con le norme previste dalla predetta disposizione e dalle relative norme di attuazione. Tali soggetti (gestori autorizzati), che erano iscritti nella sezione ordinaria di un registro tenuto dalla Consob, erano esonerati dal rispetto delle disposizioni in tema di servizi e attività di investimento e di promozione e collocamento a distanza di servizi di investimento e strumenti finanziari (comma 2). Dall'altro lato, i soggetti abilitati a prestare i servizi di investimento corrispondenti a quelli che entrano in gioco nell'esercizio del portale di *crowdfunding*, quali il collocamento o la ricezione e trasmissione di ordini (i c.d. gestori di diritto, quali banche e altri intermediari finanziari già autorizzati ai servizi di investimento), prestavano, invece, tali servizi secondo la disciplina dettata dalla direttiva MiFID II e dalla corrispondente normativa di attuazione.

²³ Poiché le attività di intermediazione aventi ad oggetto valori mobiliari e strumenti analoghi sono generalmente disciplinate dalla direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II), si deve ritenere che il regolamento 2020/1503/UE si sostituisca all'applicazione del regime MiFID II quando l'attività di intermediazione di valori mobiliari viene svolta tramite piattaforma online. Tuttavia, alla luce del rischio associato ai progetti di *crowdfunding*, il regolamento *crowdfunding* impone un limite di raccolta massima di capitali online per ogni impresa comune, fissato a 5 milioni di euro nell'arco di un anno (art. 3 par. 2 lett. c). In caso di computo di valore superiore, trovano applicazione la direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II) e il regolamento (UE) 2017/1129 (c.d. regolamento prospetto)

²⁴ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, *relativa ai mercati degli strumenti finanziari* e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (rifusione), in GUUE L 173 del 12 giugno 2014, pp. 349-496.

²⁵ L'attività prestata dai titolari di progetto su piattaforma di *investment-based crowdfunding* doveva ritenersi riservata ai soggetti che, in conformità con la direttiva MiFID II, erano abilitati a prestare servizi di investimento. L'art. 3 della direttiva, tuttavia, consente agli Stati membri di esentare dall'applicazione della direttiva MiFID II soggetti che prestino il servizio di ricezione e trasmissione di ordini in relazione a valori mobiliari e/o quote di OICR, nel rispetto di talune condizioni. Sulla base di tale disposizione, il legislatore italiano aveva introdotto uno speciale regime, previsto dal TUF e dal regolamento attuativo della Consob n. 18592 del 26 giugno 2013. In particolare, il d.l. 179/2012, convertito in l. 221/2012, è intervenuto sul TUF inserendo un'apposita regolamentazione per le piattaforme online che hanno come finalità la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle PMI, delle imprese sociali e degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) o di altre società che investono prevalentemente in PMI (*equity-based crowdfunding*), oltre che della raccolta di finanziamenti tramite obbligazioni o strumenti finanziari di debito da parte delle piccole e medie imprese (*debt-based crowdfunding*). Con riferimento alla disciplina italiana previgente del *crowdfunding*, v. U. MINNECI, *Equity crowdfunding: gli strumenti a tutela dell'investitore*, in *Rivista di diritto civile*, 2019, pp. 509-525.

Il d.lgs. 30/2023, invece, abroga l'articolo 50-*quinquies* del TUF, eliminando totalmente il regime duplice descritto²⁶.

In secondo luogo, in relazione all'ambito oggettivo di applicazione dei servizi di *investment-based crowdfunding*, l'art. 100-*ter* TUF modificato sopprime la disposizione normativa che descrive l'ambito oggettivo di applicazione delle offerte al pubblico condotte attraverso portali per la raccolta di capitali, limitandolo ai soli strumenti finanziari emessi da PMI, imprese sociali e organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) o altre società di capitali che investono prevalentemente in PMI. A seguito della revisione normativa, quindi, possono costituire oggetto di offerta al pubblico anche sottoscrizioni, acquisti e alienazioni di strumenti finanziari emessi da società a responsabilità limitata ovvero di quote rappresentative del capitale emessi da tali società.

In conformità agli artt. 23 e 24 del regolamento (UE) 2020/1503, infine, l'art. 100-*ter* TUF modificato individua l'obbligo per i gestori di piattaforme di *crowdfunding* di offrire ai potenziali investitori una scheda contenente le informazioni chiave sull'investimento, che prende la forma di un modello informativo standardizzato con tutti i dettagli chiave dell'investimento, mentre l'art. 190-*quater* TUF modificato, in attuazione agli artt. 39 e 40 del regolamento, stabilisce le sanzioni amministrative in tema di gestione di portali, ora rinominate piattaforme di *crowdfunding*. Il nuovo regime di attuazione del regolamento europeo accorda, infatti, un ruolo attivo e propulsivo ai *service providers* in ordine alla verifica delle informazioni fornite dai titolari di progetto²⁷, differenziandosi così dall'approccio seguito dal legislatore nazionale nel regime previgente²⁸, che sembrava voler escludere la responsabilità dei gestori dei portali per le informazioni presenti sulla piattaforma²⁹.

²⁶ È previsto, tuttavia, un regime transitorio: in conformità all'art. 48 del regolamento *crowdfunding*, i gestori autorizzati alla stregua della normativa attualmente vigente potranno continuare la loro attività fino al 10 novembre 2023 o fino al rilascio di un'autorizzazione secondo la normativa armonizzata rispetto al regolamento (UE) 2020/1503, se questo avverrà in data antecedente.

²⁷ S. CORSO, *Il regolamento europeo sui fornitori di servizi di crowdfunding: prime considerazioni*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2023, p. 519 s. Un simile regime di responsabilità si propone di individuare un preciso interlocutore (eventualmente responsabile) cui potrà rivolgersi l'investitore, con l'intento di accrescerne la confidenza con riguardo alle opportunità del *crowdfunding*. Vedi P. CUZZOLA, *Il nuovo Regolamento Europeo sul crowdfunding: alcuni focus e considerazioni sulle scelte del legislatore e sguardo sinottico alla normativa interna*, in *Il diritto dell'economia*, 2022, p. 189.

²⁸ Significativamente, nell'allegato n. 3 al previgente regolamento della Consob dedicato alla "raccolta di capitali di rischio tramite portali on-line" (adottato con delibera Consob n. 18592 del 26 giugno 2013) si affermava l'esclusiva responsabilità dell'impresa offerente relativamente alla veridicità e alla completezza dei dati e delle informazioni dalla stessa fornite, che sembrava escludere implicitamente ogni responsabilità, al riguardo, del gestore della piattaforma. A quest'ultimo era demandato però l'obbligo di curare l'aggiornamento delle informazioni e/o di verificare la completezza della documentazione offerta. A partire dal 12 giugno 2023, tale atto di normativa secondaria è stato sostituito dal regolamento Consob n. 22720 del 1° giugno 2023 in materia di servizi di *crowdfunding*, in attuazione del regolamento (UE) 2020/1503 sui fornitori di servizi di *crowdfunding* alle imprese e degli articoli 4-*sexies.1* e 100-*ter* del TUF, che si limita a richiamare la già dettagliata disciplina del regolamento europeo.

²⁹ Sul punto, vedi A. LAUDONIO, *Equity-based crowdfunding: la protezione degli investitori nel prisma delle legislazioni europee e latino-americane*, in *Rivista delle società*, 2019, p. 1266 ss.; F. ACCETTELLA, N. CIOCCA, *Emittente e portale nell'equity-based crowdfunding*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2017, p. 266 ss.; E. MACCHIAVELLO, *La travagliata evoluzione normativa dell'equity crowdfunding in Italia, il nuovo regolamento Consob e la prospettiva di regolazione del crowdfunding a livello europeo: una*

2.1. La rilevanza della rete FIN-NET per le piattaforme di *crowdinvesting*

L'Italia, assieme agli altri Paesi che fanno parte dello Spazio economico europeo³⁰, ha aderito nel 2001 ad una rete di organizzazioni nazionali competenti a risolvere i reclami dei consumatori nel settore dei servizi finanziari istituita dalla Commissione europea, denominata FIN-NET³¹. Fra questi rientrano l'Arbitro bancario finanziario (ABF) e l'Arbitro per le controversie finanziarie (ACF), entrambi competenti a risolvere le controversie relative a piattaforme di servizi di *crowdinvesting* in Italia. Al pari del regolamento (UE) 2020/1503, la rete FIN-NET mira a favorire la prestazione di servizi bancari e finanziari transfrontalieri fra investitori degli Stati membri UE, concentrandosi in particolare sull'accesso dei consumatori a sistemi di risoluzione alternativa delle controversie efficienti ed economicamente sostenibili.

Più precisamente, l'ABF è un organismo indipendente e imparziale nei compiti e nelle decisioni, sostenuto nel suo funzionamento dalla Banca d'Italia, competente a decidere controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari, fra cui la concessione di contratti di mutuo, come stabilito dall'art. 128-*bis* del TUB e dalla relativa normativa secondaria, in particolare la delibera del CICR n. 275 del 29 luglio 2008³². Rientrano, dunque, nella sua competenza le controversie relative a servizi di *lending-based crowdfunding*, come ha chiarito l'ABF stesso in una pronuncia³³.

L'ACF, invece, è un organismo di risoluzione stragiudiziale delle controversie, istituito dalla Consob, competente a risolvere questioni relative alla prestazione dei servizi di investimento che insorgano fra investitori e intermediari, relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF, nonché degli obblighi previsti dagli articoli 13 e 14 del regolamento (UE) 1286/2014³⁴ e dalle relative disposizioni attuative, incluse le

disciplina destinata a breve vita?, in *Rivista di diritto bancario*, p. 22; U. MINNECI, *Equity crowdfunding: gli strumenti a tutela dell'investitore*, cit., p. 521.

³⁰ Questi sono gli Stati membri dell'Unione europea, l'Islanda, il Liechtenstein e la Norvegia.

³¹ La rete FIN-NET annovera 60 membri distribuiti in 27 Paesi, di cui è possibile vedere lista al seguente link: https://finance.ec.europa.eu/consumer-finance-and-payments/retail-financial-services/financial-dispute-resolution-network-fin-net/fin-net-network/members-fin-net-country_it (ultimo accesso 19 luglio 2023).

³² L'ABF può decidere delle controversie su operazioni o comportamenti successivi al 1° gennaio 2009, mentre, dal 1° ottobre 2022, i ricorsi possono riguardare solo controversie sorte nei sei anni precedenti la loro presentazione.

³³ ABF, decisione n. 3618 del 15 febbraio 2021. Nello specifico, l'ABF ha ritenuto che “la novità della fattispecie impone di valutare se le questioni da affrontare possano essere decise nel merito in quanto ‘relative a operazioni e servizi bancari e finanziari’ oppure ciò sia da escludere non ricadendo nel novero di quelle assoggettate all'applicazione del Titolo VI del T.U.B.” In particolare, poiché il caso di specie riguardava le presunte carenze informative del gestore della piattaforma (e non l'adeguatezza di attività qualificabili come servizi di investimento), le contestazioni mosse da parte ricorrente si prestano ad essere risolte alla luce della sola normativa di trasparenza delineata dal TUB, le quali rientrano nella competenza dell'ABF.

³⁴ Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 novembre 2014 *relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati*, in GUUE n. L 352 del 9 dicembre 2014.

controversie transfrontaliere³⁵. Rientrano nella sua competenza le controversie relative a piattaforme di servizi di investimento, compresi i servizi di *equity-based crowdfunding*³⁶.

3. Individuazione del foro competente: ipotesi applicative alla luce del quadro normativo rilevante

Il prospettato aumento nella prestazione dei servizi di *crowdfunding* dal carattere transfrontaliero, facilitato dalle novità normative analizzate, determinerà la necessità di affrontare l'emergere di nuovi scenari contenziosi con elementi di estraneità. In tale contesto, appare opportuno esaminare innanzitutto le norme rilevanti in materia di individuazione del foro competente, prendendo in debita considerazione la caratteristica struttura tripartita delle piattaforme di *crowdfunding*, che coinvolge investitore, titolare del progetto e gestore della piattaforma o *service provider*, legati reciprocamente fra loro tramite la formazione di tre ordini di rapporti bilaterali (rispettivamente, fra titolare del progetto e investitore, fra titolare del progetto e piattaforma, fra investitore e piattaforma), principalmente riconducibili alla materia delle obbligazioni contrattuali e, in alcuni casi, di quelle extracontrattuali³⁷. Si darà maggior rilievo, in particolare, alle ipotesi in cui l'investitore propone azione legale nei confronti del gestore della piattaforma o del titolare del progetto, in quanto più ricorrenti nella prassi. Come anticipato, inoltre, verranno presi in esame i soli casi con carattere di transnazionalità che coinvolgano una persona fisica o giuridica domiciliata in Italia; a tal fine, sarà dato specifico rilievo alle norme nazionali via via rilevanti in materia finanziaria. Mette conto rilevare, tuttavia, come le considerazioni attinenti ai profili di diritto internazionale privato svolti siano in gran parte riferibili anche a rapporti che coinvolgano soggetti con domicilio in un qualsiasi altro Stato membro dell'Unione europea, alla luce dell'ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 1215/2012 (c.d. Bruxelles I bis).

Difatti, nel caso in cui il convenuto (il titolare del progetto o il gestore della piattaforma) sia domiciliato nel territorio di uno Stato membro dell'Unione europea³⁸, oppure, indipendentemente dal domicilio del convenuto, quando l'attore è un consumatore³⁹, trovano applicazione le disposizioni del regolamento Bruxelles I bis. In particolare, l'art. 4 del regolamento stabilisce, come regola generale, la competenza a

³⁵ Art. 4 del regolamento concernente l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), adottato con delibera Consob n. 19602 del 4 maggio 2016.

³⁶ *Ibidem*, art. 2 comma 1 lett. h.

³⁷ Sul punto, v. I. KUNDA, *Jurisdiction and Applicable Law in Crowdfunding*, in Z. PRIMORAC, C. BUSSOLI, N. RECKER (eds.), *Economic and Social Development – 16th International Scientific Conference on Economic and Social Development – “The Legal Challenges of Modern World”*, 2016, pp. 253-263.

³⁸ Art. 4 Bruxelles I bis. Lo stesso regolamento, all'art. 63, chiarisce i criteri, fra loro in concorso alternativo, tramite i quali stabilire il domicilio delle persone giuridiche, determinato sulla base del luogo in cui si trova la sua sede statutaria, la sua amministrazione centrale oppure il suo centro d'attività principale.

³⁹ Art. 18 par. 1 Bruxelles I bis. Si pensi al caso in cui l'investitore sia un consumatore domiciliato in Italia che conviene in giudizio un gestore di portale con sede in uno Stato terzo; in tal caso, si radicherà la competenza dell'autorità giurisdizionale italiana, in quanto domicilio del consumatore.

decidere delle autorità giurisdizionali del luogo di domicilio del convenuto. Tuttavia, nei casi previsti dall'art. 7, all'attore viene data la possibilità di scegliere se adire l'autorità giurisdizionale individuata ai sensi dell'art. 4 oppure quella di un differente Stato membro, di cui si darà conto nel prosieguo. Esistono, infine, delle ipotesi di competenza esclusiva, sancite dall'art. 24, che possono essere di rilievo nel caso in cui, tramite la piattaforma di *equity-based crowdfunding*, si proceda all'acquisto di capitale di rischio⁴⁰.

Nelle restanti ipotesi⁴¹, trovano applicazione le norme di diritto internazionale privato in materia di determinazione della giurisdizione di ciascuno Stato membro⁴². In relazione ad una controversia promossa da un investitore italiano nei confronti di un gestore della piattaforma o un titolare del progetto con sede in uno Stato terzo, quindi, potranno trovare applicazione le disposizioni della convenzione di Lugano del 2007⁴³, in forza dell'adesione alla stessa da parte dell'Unione europea, qualora il titolare di progetto o il gestore della piattaforma siano domiciliati in uno degli Stati contraenti, vale a dire Norvegia, Islanda o Svizzera⁴⁴. Negli altri casi, invece, verranno in emersione le norme di diritto internazionale privato in materia di determinazione della giurisdizione di ciascuno Stato membro; qualora l'investitore adisca l'autorità giurisdizionale italiana, si farà riferimento, in via residuale, alla legge 31 maggio 1995 n. 218⁴⁵.

⁴⁰ Ai sensi dell'art. 24 n. 2 regolamento Bruxelles I *bis*, indipendentemente dal domicilio delle parti, "in materia di validità della costituzione, nullità o scioglimento delle società o persone giuridiche, o riguardo alla validità delle decisioni dei rispettivi organi" hanno competenza esclusiva le autorità giurisdizionali dello Stato membro in cui la società o persona giuridica ha sede. Si pensi all'ipotesi in cui un titolare di progetto con sede in Italia sia chiamato in giudizio per accertare l'invalidità della delibera con cui gli organi societari hanno modificato la ripartizione del capitale a seguito di sottoscrizione di capitale di rischio (*equity-based crowdfunding*) da parte di un investitore con sede in un altro Stato membro UE. In tal caso, sarà competente la sola autorità giurisdizionale italiana, in quanto luogo in cui ha sede la società o persona giuridica (il titolare del progetto) che ha adottato la decisione societaria rilevante, ai sensi dell'art. 24 n. 2.

⁴¹ Art. 6 Bruxelles I *bis*.

⁴² Si segnala che il regolamento (UE) 2020/1503 impone che i servizi di *crowdfunding* possano essere forniti solo da persone giuridiche stabilite nell'UE (art. 3). Di conseguenza, le disposizioni del regolamento *crowdfunding* non si applicano a piattaforme domiciliate in uno Stato terzo.

⁴³ Convenzione concernente *la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale*, firmata a Lugano il 30 ottobre 2007, adottata dall'Unione europea con decisione 2009/430/CE del Consiglio relativa alla conclusione della convenzione concernente *la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale*, in GUUE n. L 147 del 10 giugno 2009, pp. 1-4.

⁴⁴ Per l'Unione europea e la Norvegia, la convenzione è entrata in vigore il 1° gennaio 2010, per la Svizzera il 1° gennaio 2011. Per l'Islanda è entrata in vigore il 1° maggio 2011. La convenzione era stata firmata anche dal Regno di Danimarca. Tuttavia, successivamente, la Danimarca, con lettera del 20 dicembre 2012, ha notificato alla Commissione europea la decisione di attuare il contenuto del regolamento Bruxelles I *bis*, con la conseguenza che le disposizioni di tale regolamento si applicheranno alle relazioni fra l'UE e la Danimarca. Cfr. *Accordo tra la Comunità europea e il Regno di Danimarca concernente la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale*, in GUUE n. L 79/4 del 21 marzo 2013, pp. 4-5.

⁴⁵ Secondo l'art. 3 comma 1 legge 31 maggio 1995 n. 218, la giurisdizione italiana sussiste quando il convenuto è domiciliato o residente in Italia o vi ha un rappresentante che sia autorizzato a stare in giudizio; sulla base di tale criterio generale, l'autorità giurisdizionale italiana non è competente a decidere di una controversia fra un investitore domiciliato in Italia e un titolare di progetto domiciliato in uno Stato terzo. Tuttavia, il comma 2 della medesima norma afferma che la giurisdizione italiana sussiste anche nei casi in cui il convenuto non sia domiciliato nel territorio di uno Stato contraente, sulla base dei criteri stabiliti dalle sezioni 2, 3 e 4 del titolo II della convenzione di Bruxelles del 1968 "e successive modificazioni in vigore

Di seguito, si propone un'analisi delle ipotesi dalla maggior incidenza pratica con riferimento alle piattaforme di *crowdinvesting*, che rientrano nell'ambito di applicazione dei fori speciali in materia contrattuale e dell'illecito civile, oltre che di alcune riflessioni sulla possibile applicazione del foro del consumatore alla luce degli sviluppi della Corte di giustizia in materia.

3.1. Il foro in materia contrattuale

Oltre alla regola generale fondata sulla competenza a decidere delle autorità giurisdizionali del luogo di residenza del convenuto (art. 4), che corrisponde quindi alla sede del gestore della piattaforma, nella materia in esame rileva anche la possibilità di scegliere di adire il foro alternativo in materia contrattuale (art. 7 n. 1). Quest'ultima, peraltro, deve essere considerata come una nozione autonoma e, come tale, deve essere interpretata riferendosi al sistema e agli scopi del regolamento, con l'obiettivo di garantirne un'uniforme applicazione fra gli Stati membri, non potendo, invece, darsi alcun rilievo ai criteri ermeneutici previsti dall'ordinamento nazionale⁴⁶. L'applicazione del foro speciale presuppone, come chiarito dalla Corte di giustizia, la determinazione di un obbligo liberamente assunto da una parte nei confronti dell'altra⁴⁷ e sul quale si fonda l'azione del ricorrente⁴⁸. Più precisamente, all'attore è data la facoltà di adire l'autorità giurisdizionale del luogo di esecuzione dell'obbligazione dedotta in giudizio (art. 7 n. 1 lett. a), che, nel caso in cui la fattispecie sia qualificabile come prestazione di servizi, si intende il luogo, situato in uno Stato membro, in cui i servizi sono stati o avrebbero dovuto essere prestati in base al contratto (art. 7 n. 1 lett. b). Infatti, la nozione di prestazione di servizi, la quale implica che la parte che li fornisce effettui una determinata attività in cambio di un corrispettivo⁴⁹, risulta sufficientemente ampia da ricomprendere le possibili relazioni giuridiche nascenti da piattaforma di *crowdfunding*.

per l'Italia"; il rinvio deve ora ritenersi effettuato alle corrispondenti sezioni 2, 3, 4 e 5 del capo II del regolamento *Bruxelles I bis*, riguardanti i fori speciali e i fori protettivi, fra cui il foro del consumatore (sul punto, vedi F. POCAR, *Sulla riforma dell'art. 3 comma 2 della legge n. 218/1995*, in *Rivista di diritto internazionale privato e processuale*, 2011, p. 632). Quando un investitore domiciliato in Italia agisce in giudizio nei confronti di un titolare di progetto o un gestore della piattaforma con sede in uno Stato terzo, quindi, la giurisdizione italiana può trovare fondamento sulla base della disciplina dei fori speciali in materia contrattuale (art. 7 n. 1), di illeciti civili dolosi e colposi (art. 7 n. 2), di foro della succursale (art. 7 n. 5) e di foro del consumatore (art. 18 par. 1), come individuati dal regolamento *Bruxelles I bis*.

⁴⁶ Fra i molti, vedi Corte di giustizia, sentenza del 22 marzo 1988, *Peters*, Racc. p. 987, punti 9 e 10.

⁴⁷ Corte di giustizia, sentenza del 17 giugno 1992, *Handte*, causa C-26/91, par. 15.

⁴⁸ Corte di giustizia, Seconda Sezione, sentenza del 20 gennaio 2005, *Petra Engler c. Janus Versand GmbH*, causa C-27/02, par. 51. La Corte si è espressa in numerose occasioni sul punto; fra le molte, vedi: Settima Sezione, sentenza del 13 marzo 2014, *Marc Brogssitter c. Fabrication de Montres Normandes EURL, Karsten Fräßdorf*, causa C-548/12, par. 23-25; Seconda Sezione, sentenza del 14 luglio 2016, *Granarolo SpA c. Ambrosi Emmi France SA*, causa C-196/15, par. 21-27; Grande Sezione, sentenza del 24 novembre 2020, *Wikingerhof GmbH & Co. KG c. Booking.com BV*, causa C-59/19, par. 32.

⁴⁹ Corte di giustizia, Quarta Sezione, sentenza del 23 aprile 2009, *Falco Privatstiftung, Thomas Rabitsch c. Gisela Weller-Lindhorst*, causa C-533/07, par. 29.

In particolare, il rapporto intercorrente fra l'investitore e il gestore della piattaforma può senz'altro rientrare in quest'ultima ipotesi, con conseguente applicazione del foro speciale dell'art. 7 n. 1 lett. *b*, che generalmente coincide con il luogo di residenza dell'investitore. Si pensi, ad esempio, agli obblighi di informazione previsti a carico del gestore della piattaforma di *crowdfunding* ai sensi dell'art. 19 del regolamento (UE) 2020/1503, oppure alla pubblicazione dei tassi di default ai sensi dell'art. 20 dello stesso regolamento. Non basta, tuttavia, che lo Stato membro in cui l'attore afferma che sia stato prestato il servizio di *crowdfunding* sia semplicemente menzionato nell'elenco dei Paesi in cui il gestore offre i propri servizi di cui all'art. 18 par. 1 lett. *a* del regolamento (UE) 2020/1503; al contrario, è richiesta la presenza di un collegamento territoriale effettivo riguardante il servizio prestato⁵⁰.

Il foro speciale di cui all'art. 7 n. 1 lett. *b* può, in casi sporadici, venire in rilievo anche in relazione al rapporto fra titolare del progetto e investitore di una piattaforma di *lending-based crowdfunding*. Come ha specificato la Corte di giustizia, infatti, anche un contratto di mutuo concluso con un istituto di credito va qualificato come “contratto di prestazione di servizi” ai sensi del regolamento Bruxelles I *bis*; in particolare l'obbligazione caratteristica consiste nella messa a disposizione dell'importo mutuato, mentre l'obbligazione del mutuatario di rimborsare tale somma è soltanto la conseguenza dell'esecuzione della prestazione del mutuante⁵¹. In tal caso, il “luogo, situato in uno Stato membro, in cui i servizi sono stati o avrebbero dovuto essere prestati in base al contratto”, ai sensi di tale disposizione, può essere facilmente individuato tramite le informazioni indicate nella scheda contenente le informazioni chiave sull'investimento del regolamento (UE) 2020/1503.

Invece, la controversia che dovesse insorgere fra il gestore della piattaforma e il titolare del progetto non troverebbe fondamento nelle norme previste dal regolamento (UE) 2020/1503, dato che il rapporto intercorrente fra le parti interessate non riguarda il servizio bancario o finanziario alla base del rapporto di *crowdfunding*, ma la prestazione di servizi sulla piattaforma. Tuttavia, anche questo caso rientra nell'ambito di applicazione dell'art. 7 n. 1 lett. *b*, in quanto l'attività svolta dalla piattaforma di *crowdfunding* consiste essenzialmente in una prestazione di servizi⁵².

Mette conto ultimamente rilevare che, qualora il gestore della piattaforma di *crowdfunding* abbia una succursale, un'agenzia o un'altra sede di attività nello Stato membro in cui ha prestato il servizio, allora l'investitore potrà adire l'autorità di questo Stato membro sulla base dell'art. 7 n. 5 del regolamento Bruxelles I *bis*.

⁵⁰ P. ORTOLANI, *Civil and Commercial Jurisdiction in Crowdfunding-Related Litigation*, cit., p. 328.

⁵¹ Corte di giustizia, Terza Sezione, sentenza del 15 giugno 2017, *Saale Kareda c. Stefan Benkö*, causa C-249/16, par. 35-36.

⁵² P. FRANZINA, *Promoting Fairness and Transparency for Business Users of Online Platforms*, in I. PRETELLI (ed.), *Conflict of Laws in the Maze of Digital Platforms / Le droit international privé dans le labyrinthe des plateformes digitales*, Schulthess, 2018, p. 154.

3.2. Il foro del consumatore

Nel caso in cui l'investitore sia un consumatore, trova applicazione la disciplina specifica e di maggior tutela prevista per tale categoria di soggetti dal regolamento Bruxelles I *bis*. Secondo l'art. 18 par. 1 di tale regolamento, infatti, il consumatore può proporre l'azione anche davanti alle autorità giurisdizionali dello Stato membro in cui è domiciliata, indipendentemente dalla sede del convenuto. Tuttavia, perché l'investitore possa qualificarsi come un consumatore, è necessario che soddisfi i requisiti previsti dall'art. 17 del regolamento⁵³, di seguito analizzati.

In primo luogo, la controversia deve riguardare un contratto concluso da una persona, il consumatore, per un uso che possa essere considerato estraneo alla sua attività professionale. Sotto questo profilo, appare chiaro che i soli investitori che sono persone fisiche possono essere qualificati come consumatori, rimanendo automaticamente escluse dall'applicabilità del foro del consumatore, invece, le persone giuridiche, quali PMI e start-up. Una simile valutazione deve essere effettuata caso per caso, tenendo però conto del fatto che, in generale, gli azionisti non sono considerati consumatori⁵⁴, escludendo così a priori l'applicabilità del foro del consumatore ai servizi di *equity-based crowdfunding*.

Appare opportuno, poi, specificare che, poiché è necessario che la controversia riguardi un contratto concluso fra investitore e prestatore del servizio bancario o finanziario, rientrano in questa ipotesi i soli rapporti instauratisi sul mercato primario, rimanendo escluse, invece, le acquisizioni avvenute sul mercato secondario⁵⁵.

Inoltre, deve ritenersi che il foro del consumatore non trovi applicazione in materia extracontrattuale. Fa eccezione un'ipotesi individuata dalla Corte di giustizia, secondo cui l'art. 18 par. 1 può trovare applicazione anche in casi di responsabilità del professionista per inadempimento di obblighi precontrattuali nei confronti del consumatore contraente, qualora l'azione debba essere considerata inscindibilmente connessa al contratto concluso tra il consumatore e il professionista⁵⁶. Tuttavia, questa eventualità non sembra possa trovare applicazione in materia di servizi di *crowdfunding*, laddove le informazioni relative all'investimento vengono fornite in formato standard e pubblico, quale la scheda di cui all'art. 23 del regolamento (UE) 2020/1503⁵⁷.

⁵³ Fra i molti, Corte di giustizia, Quarta Sezione, sentenza del 28 gennaio 2018, *Harald Kolassa c. Barclays Bank plc.*, causa C-375/13, par. 23.

⁵⁴ Vedi, ad esempio, M. GARGANTINI, *Prospectus Liability: Competent Courts of Jurisdiction and Applicable Law*, in D. BUSCH, G. FERRARINI, J.P. FRANX, *Prospectus Regulation and Prospectus Liability*, Oxford, 2020, p. 459 s.

⁵⁵ M. LEHMANN, *Prospectus Liability and Private International Law Assessing the Landscape after the CJEU's Kolassa Ruling (Case C-375/13)*, in *Journal of Private International Law*, 2016, n. 11, p. 320; P. ORTOLANI, *Civil and Commercial Jurisdiction in Crowdfunding-Related Litigation*, cit., p. 332 s.; I. KUNDA, *Crowdfunding in the EU: private international law issues by design*, in E. MACCHIAVELLO (a cura di), *Regulation on European Crowdfunding Service Providers for Business*, 2022, p. 537.

⁵⁶ Corte di giustizia, Quarta Sezione, sentenza del 2 aprile 2020, *AU c. Reliantco Investments LTD e Reliantco Investments LTD Limassol Sucursala București*, causa C-500/18, par. 73.

⁵⁷ P. ORTOLANI, *Civil and Commercial Jurisdiction in Crowdfunding-Related Litigation*, cit., p. 332.

In secondo luogo, l'applicazione del regime a tutela del consumatore previsto dal regolamento Bruxelles I *bis* ai servizi di *crowdfunding* richiede che l'investitore abbia concluso il contratto per un uso estraneo alla sua attività professionale. A tal proposito, occorre rilevare che il regolamento (UE) 2020/1503 prevede una tutela differenziata per le categorie di investitori che partecipano ai progetti di *crowdfunding*, distinguendo fra investitori sofisticati e non sofisticati; è ragionevole chiedersi se la qualificazione come investitore non sofisticato ai sensi del regolamento sul *crowdfunding* sia rilevante, e in che misura, rispetto alla categorizzazione dell'investitore come consumatore per il regolamento Bruxelles I *bis*. Sul punto, viene in soccorso la giurisprudenza della Corte di giustizia attinente al rapporto intercorrente fra la qualificazione di un investitore come consumatore ai sensi del regolamento Bruxelles I *bis* e di cliente al dettaglio prevista dalla direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II). Come chiarisce il considerando 42 del regolamento (UE) 2020/1503, infatti, la distinzione tra investitori sofisticati e non sofisticati si fonda sulla distinzione tra cliente professionale e cliente al dettaglio. Nello specifico, nel caso *Petruchová*⁵⁸, la Corte di giustizia ritiene ininfluyente che l'investitore possa rientrare nella categoria dei clienti al dettaglio, rilevando come le due categorizzazioni presenti rispettivamente nel regolamento Bruxelles I *bis* e nella direttiva MiFID perseguano scopi differenti. La prima consente una tutela in sede di determinazione del giudice competente a pronunciarsi su una controversia in materia civile e commerciale, mentre la seconda mira a proteggere un investitore, in particolare per quanto riguarda la portata delle informazioni che l'impresa di investimento è tenuta a fornirgli. Un ragionamento simile deve trovare analogicamente applicazione anche con riferimento al rapporto fra la categoria degli investitori non sofisticati di cui al regolamento (UE) 2020/1503 e l'investitore-consumatore del regolamento Bruxelles I *bis*. Di conseguenza, sebbene non si possa escludere che un investitore non sofisticato (ai sensi dell'art. 2 par. 1 lett *j* del regolamento (UE) 2020/1503) possa essere qualificato come consumatore (ai sensi dell'articolo 17 par. 1 del regolamento (UE) n. 1215/2012) se è una persona fisica che agisce al di fuori di qualsiasi attività commerciale, questi due concetti, tenuto conto della loro diversa portata e dei differenti obiettivi perseguiti dalle disposizioni che li prevedono, non si sovrappongono perfettamente. Se ne deduce che un investitore con un'ampia conoscenza del mercato potrebbe investire ingenti somme in una piattaforma di *crowdfunding* e, allo stesso tempo, essere qualificato come un consumatore ai fini della determinazione della giurisdizione, qualora egli abbia agito al di fuori della sua attività professionale⁵⁹.

In terzo luogo, l'art. 17 del regolamento Bruxelles I *bis* richiede che il contratto, nel caso in esame la prestazione del servizio di *crowdfunding*, si svolga nello Stato membro in cui è domiciliato il consumatore/investitore oppure sia diretto, con qualsiasi mezzo, verso tale Stato membro o verso una pluralità di Stati che comprende tale Stato membro.

⁵⁸ Corte di giustizia, Prima Sezione, sentenza del 3 ottobre 2018, *Jana Petruchová c. FIBO Group Holdings Limited*, causa C-208/18.

⁵⁹ P. ORTOLANI, *Civil and Commercial Jurisdiction in Crowdfunding-Related Litigation*, cit., pp. 326-327.

Come chiarito dalla Corte di giustizia⁶⁰, perché l'attività prestata dal *service provider* sia considerata "diretta verso" lo Stato in cui è domiciliato l'investitore/consumatore non basta la semplice accessibilità della piattaforma in tale Stato membro. È invece necessario il concorrere di ulteriori elementi⁶¹, fra cui, ad esempio, l'uso della lingua o della valuta di pagamento dello Stato membro in cui è domiciliato il consumatore, oltre che lo svolgimento di servizi di marketing online diretti verso la clientela di quello Stato membro. Tuttavia, il regolamento (UE) 2020/1503, al fine di favorire proprio la prestazione transfrontaliera di tale attività, prevede l'istituzione di un registro, pubblicamente accessibile, di tutti i fornitori di servizi di *crowdfunding* con l'indicazione, per ciascuno, dell'elenco degli Stati membri in cui hanno notificato la propria intenzione di fornire servizi (art. 14 par. 1 lett. e). Se da un lato la tenuta del registro permette con facilità l'individuazione degli Stati membri in cui l'attività è diretta, dall'altro questo potrebbe indurre i fornitori dei servizi di *crowdfunding* a evitare strategicamente di inserire in elenco alcuni Stati membri, al fine di evitare il rischio di essere chiamati in giudizio davanti alla loro giurisdizione (ad esempio, valutando negativamente la lunghezza dei procedimenti). Questo potrebbe, di fatto, limitare più che favorire la prestazione transfrontaliera del servizio in taluni casi⁶².

In via residuale, appare opportuno specificare che, con riferimento ai rapporti intercorrenti fra gestore della piattaforma e titolare del progetto, la disciplina di favore prevista a tutela del consumatore potrà trovare applicazione solo in caso di controversia promossa dal *service provider* nei confronti del titolare del progetto, ma non viceversa. Il gestore della piattaforma, infatti, in forza dell'attività che lo caratterizza nel rapporto preso in esame, non potrà mai essere qualificato come consumatore. Al contrario, il titolare del progetto può essere qualificato come consumatore, ad esempio, nei rapporti di *peer-to-peer lending*; vale la pena segnalare, tuttavia, che tale ipotesi fuoriesce dall'ambito di applicazione del regolamento *crowdfunding* (art. 1 par. 2 lett. a del regolamento (UE) 2020/1503).

3.3. Il foro in materia di illecito civile

La maggior parte delle controversie che sorgono fra investitore e titolare del progetto sono qualificabili come casi di responsabilità extracontrattuale, identificata, nel regolamento Bruxelles I *bis*, con l'espressione illecito civile doloso o colposo⁶³. Anche questa materia, come quella contrattuale, deve essere interpretata secondo i criteri

⁶⁰ Corte di giustizia, Grande Sezione, sentenza del 10 dicembre 2010, *Peter Pammer c. Reederei Karl Schlüter GmbH & Co KG e Hotel Alpenhof GesmbH c. Oliver Heller*, cause riunite C-585/08 e C-144/09, par. 69.

⁶¹ *Ibidem*, par. 93.

⁶² P. ORTOLANI, *Civil and Commercial Jurisdiction in Crowdfunding-Related Litigation*, cit., p. 329; I. KUNDA, *Crowdfunding in the EU: private international law issues by design*, cit., p. 538.

⁶³ L'espressione "illecito civile doloso o colposo" deve considerarsi equivalente a "delitti o quasi-delitti", usata in altre versioni linguistiche del regolamento Bruxelles I *bis*, oltre che nella convenzione di Bruxelles del 1968 concernente la competenza giurisdizionale e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale, in GUCE n. C 027 del 26 gennaio 1998, pp. 1-27.

ermeneutici generali già richiamati in relazione alla materia contrattuale⁶⁴, facendo quindi riferimento al sistema e agli scopi del regolamento e non ai criteri previsti dall'ordinamento nazionale, e restrittiva, trattandosi di una norma speciale⁶⁵. Secondo l'interpretazione fornita dalla Corte di giustizia, essa comprende qualsiasi domanda che miri a coinvolgere la responsabilità di un convenuto e che non si ricolleggi alla materia contrattuale⁶⁶, nella quale, in materia di illecito finanziario, viene ricompresa anche la responsabilità da prospetto⁶⁷. Con riferimento alle piattaforme di *crowdfunding*, ne sono un esempio le ipotesi in cui la scheda contenente le informazioni chiave sull'investimento di cui all'art. 23 del regolamento (UE) 2020/1503 – equiparata in dottrina al prospetto⁶⁸ – preveda indicazioni fuorvianti, incomplete o errate. In queste fattispecie, oltre al foro generale del domicilio del titolare del progetto (convenuto), di cui all'art. 4 del regolamento Bruxelles I *bis*, trova applicazione il foro speciale in materia di illeciti civili dolosi o colposi, di cui all'art. 7 n. 2 del regolamento Bruxelles I *bis*, sulla base del quale la causa può essere promossa davanti all'autorità giurisdizionale del luogo in cui l'evento dannoso è avvenuto o può avvenire (*locus damni*)⁶⁹.

L'interpretazione di tale criterio è stata oggetto di una ricca giurisprudenza della Corte di giustizia, la quale ha, innanzitutto, chiarito che, qualora, come nel caso che qui interessa, il luogo in cui avviene il fatto che dà origine al danno non coincida col luogo in cui tale fatto ha causato un danno (illecito a distanza), il *locus damni* si riferisce sia al luogo ove si è verificato l'evento generatore del danno, sia al luogo ove è insorto il

⁶⁴ Cfr. *supra* paragrafo 3.1.

⁶⁵ Fra i molti, Corte di giustizia, Quinta Sezione, sentenza del 27 settembre 1988, *Athanasios Kalfelis c. Banca Schröder et al.*, causa C-189/87, par. 15-16; Quinta Sezione, sentenza del 26 marzo 1992, *Mario Reichert e altri c. Dresdner Bank AG*, causa C-261/90.

⁶⁶ Fra i molti, vedi Corte di giustizia, Quinta Sezione, sentenza del 27 settembre 1988, *Athanasios Kalfelis* cit., par. 18; Sesta Sezione, sentenza 1° ottobre 2002, *VKI c. Henkel*, in causa C-167/00, par. 35-36; Quarta Sezione, sentenza del 28 gennaio 2018, *Harald Kolassa c. Barclays Bank plc.*, cit., par. 43.

⁶⁷ Con riferimento, invece, alla qualificazione della responsabilità da prospetto come attinente alla materia extracontrattuale, si rimanda, fra i molti, a T.M.C. ARON, *All roads lead to Rome: Beware of the consequences! The law applicable to prospectus liability claims under the Rome II Regulation*, in *Nederlands internationaal privaatrecht*, pp. 481-487; F. GARCIMARTIN, *The law applicable to prospectus liability in the European Union*, in *Law and Financial Markets Review*, 2011, p. 451; M. GARGANTINI, *Prospectus Liability: Competent Courts of Jurisdiction and Applicable Law*, cit., p. 452 ss. La Corte di giustizia si è pronunciata sulla riconducibilità della responsabilità da prospetto alla materia extracontrattuale nella sentenza del 28 gennaio 2018, *Harald Kolassa c. Barclays Bank plc.*, cit., par. 23. A simili conclusioni è giunta anche la Corte di Cassazione italiana, che ha inquadrato la responsabilità da prospetto nel comparto aquiliano; cfr. Cass., 14 giugno 2018 n. 15707; Cass., s.u., ordinanza 8 aprile 2011 n. 8034, in *Rivista di diritto internazionale privato e processuale*, 2011, p. 1103 ss.; Cass., 11 giugno 2010 n. 14056.

⁶⁸ P. ORTOLANI, *Civil and Commercial Jurisdiction in Crowdfunding-Related Litigation*, cit., p. 333.

⁶⁹ Le Sezioni Unite della Corte di Cassazione italiana hanno chiarito che, nell'ambito della responsabilità da prospetto, il danno si verifica all'atto della propalazione di informazioni false e/o fuorvianti e non all'atto del deprezzamento degli strumenti finanziari acquistati sulla base di tali informazioni. Cfr. Cass. s.u., ordinanza 8 aprile 2011 n. 8034, cit. Al contrario, la Corte di giustizia non ha sempre mantenuto una posizione così certa, come rilevato dall'analisi della giurisprudenza rilevante riportata in A. DAVÌ, *La localisation du dommage d'origine délictuelle en droit international privé italien et dans la jurisprudence de la cour de justice européenne*, in *Rivista di diritto internazionale*, 2022, p. 709 ss. Tuttavia, si rileva che, da ultimo, questa interpretazione è stata seguita dalla Corte di giustizia in materia di responsabilità da prospetto, cfr. Corte di giustizia, Prima Sezione, sentenza del 12 settembre 2018, *Helga Löber c. Barclays Bank PLC*, causa C-304/17.

danno⁷⁰. In una controversia avente ad oggetto l'accertamento della responsabilità extracontrattuale di un titolare di progetto di un servizio di *crowdfunding*, il luogo in cui si è verificato l'evento generatore del danno corrisponderebbe (presumibilmente) al luogo in cui è stabilito il titolare del progetto, non producendo dunque alcun risultato diverso rispetto all'uso del foro generale del domicilio del convenuto. Al contrario, il luogo in cui si è concretizzato il danno potrebbe determinare la competenza giurisdizionale di un'autorità giurisdizionale che presenti caratteri di prossimità rispetto all'investitore (risultando, quindi, preferibile per l'attore).

Alcuni dubbi interpretativi permangono, però, con riferimento al caso in cui il danno si sostanzia in una perdita meramente finanziaria, come nelle ipotesi in esame⁷¹. Innanzitutto, la Corte di giustizia ha chiarito che il concetto di "luogo in cui l'evento dannoso è avvenuto" non può essere interpretato estensivamente, al punto da comprendere qualsiasi luogo in cui possano essere avvertite le conseguenze lesive di un fatto che ha causato un danno effettivamente avvenuto in un altro luogo⁷². In tal senso, qualora sia il fatto generatore sia la concretizzazione del danno siano localizzate sul territorio di uno Stato membro diverso rispetto al domicilio dell'attore, la nozione di luogo in cui è insorto il danno non può riferirsi al domicilio dell'attore, in cui sarebbe localizzato il "centro patrimoniale" di quest'ultimo, solo perché egli vi abbia subito un danno economico risultante dalla perdita di elementi del suo patrimonio avvenuta e subita in un altro Stato contraente⁷³. Al contrario, una tale attribuzione di competenza si giustifica nel caso in cui il domicilio del ricorrente coincida con il luogo del fatto generatore o con quello della concretizzazione del danno⁷⁴. Tuttavia, non può essere considerato "luogo in cui si è concretizzato il danno" lo Stato membro in cui è situato il conto bancario dell'attore che ha subito la perdita economica, qualora non vi siano altre

⁷⁰ Corte di giustizia, sentenza del 30 novembre 1976, *Handelskwekerij G. J. Bier BV c. Mines de potasse d'Alsace SA*, causa 21-76.

⁷¹ In dottrina è stato suggerito di considerare la specificità di alcuni delitti complessi, quali gli illeciti finanziari, in modo da assicurare l'esistenza di un collegamento stretto tra il giudice e la controversia. In merito all'opportunità di prevedere, quale luogo ove si verifica l'evento dannoso diretto, il luogo ove è situato il mercato (*lex mercatus*) nel quale i titoli sono negoziati, riunendo il foro dell'azione e quello dell'evento, vedi S. BARIATTI, *Riflessioni sull'applicazione extraterritoriale delle norme relative ai servizi finanziari: dal caso Morrison al Dodd-Frank Act e oltre*, in *Diritto del commercio internazionale*, 2012, p. 437. Con riferimento all'affermazione della competenza dei giudici del luogo in cui i titoli sono stati acquistati ad un valore superiore a quello effettivo (*lex mercatus*), a nulla rilevando il luogo in cui si trova la banca depositaria dei titoli, nell'ambito di una controversia in materia di responsabilità di una società di rating per il risarcimento del danno conseguente all'errore nella valutazione di titoli finanziari, vedi N. NISI, *La giurisdizione in materia di responsabilità delle agenzie di rating alla luce del regolamento Bruxelles I*, in *Rivista di diritto internazionale privato e processuale*, 2013, p. 415. Tuttavia, sulle difficoltà nell'identificazione della *lex mercatus* con particolare riferimento alle ipotesi di responsabilità da prospetto, vedi F. GARCIMARTÍN, *The law applicable to prospectus liability in the European Union*, in *Law and Financial Markets Review*, 2011, p. 453 ss.

⁷² Corte di giustizia, sentenza del 19 settembre 1995, *Marinari*, causa C 364/93, Racc. pag. I-2719, punto 14.

⁷³ Corte di giustizia, Seconda Sezione, 10 giugno 2004, *Rudolf Kronhofer c. Marianne Maier and Otet al.*, causa C-168/02, par. 21.

⁷⁴ Corte di giustizia, Quarta Sezione, sentenza del 28 gennaio 2018, *Harald Kolassa c. Barclays Bank plc.*, causa C-375/13, par. 50.

circostanze che contribuiscano ad attribuire parimenti la competenza al giudice del luogo di realizzazione di un danno puramente economico⁷⁵. Nell'ambito di un'azione di risarcimento del danno da prospetto, da ultimo, la Corte di giustizia ha individuato, fra i possibili elementi in tal senso rilevanti, il fatto che lo Stato in cui l'investitore aveva il suo conto bancario corrispondeva, da un lato, al luogo in cui lo stesso aveva sottoscritto l'investimento e, dall'altro lato, al luogo in cui il prospetto era stato notificato alle autorità di vigilanza competenti⁷⁶.

Simili circostanze possono riscontrarsi anche in una controversia attinente ad un servizio di *crowdfunding*, dove, anche se non è previsto che le informazioni relative all'investimento siano state verificate da un'autorità nazionale competente, è però richiesto che queste siano rese disponibili "in almeno una delle lingue ufficiali di tale Stato membro o in una lingua accettata dalle autorità competenti di tale Stato membro" (art. 23 par. 3 del regolamento (UE) 2020/1503). Di conseguenza, può ritenersi che la localizzazione del conto bancario dell'investitore in uno Stato membro, unitamente alla redazione della scheda di cui all'art. 23 del regolamento *crowdfunding* nella lingua di tale Stato membro, siano elementi sufficienti a determinare il "luogo di concretizzazione del danno" ai sensi dell'art. 7 n. 2 del regolamento Bruxelles I *bis*⁷⁷.

4. Individuazione della legge applicabile e limiti all'applicazione del diritto straniero

Le controversie derivanti da un rapporto nascente da una piattaforma di *crowdfunding* con carattere di transnazionalità rientrano nell'ambito di applicazione, rispettivamente, del regolamento (UE) n. 593/2008 (c.d. Roma I) sulle obbligazioni contrattuali e del regolamento (UE) n. 864/2007 (c.d. Roma II) sulle obbligazioni extracontrattuali. Dato il loro carattere universale, la legge da questi designata trova applicazione anche ove non sia quella di uno Stato membro dell'Unione europea (rispettivamente, art. 2 Roma I e art. 3 Roma II). Fanno eccezione alcune ipotesi normativamente previste, del tutto simili nei due regolamenti e, per questo motivo, analizzate congiuntamente.

In primo luogo, ai sensi dell'art. 1 par. 2 lett. *d* Roma I e dell'art. 1 par. 2 lett. *c* Roma II, i due regolamenti non trovano applicazione in riferimento agli strumenti finanziari che sono riconducibili alla categoria degli strumenti negoziabili, ma solo "nella misura in cui le obbligazioni derivanti da tali altri strumenti risultano dal loro carattere negoziabile". Questa specificazione restringe di molto la portata dell'eccezione in esame; infatti, deve ritenersi che, anche se un'obbligazione è trasferibile (come avviene per le azioni e le obbligazioni nel mercato finanziario), ma il documento in cui compare non è considerato

⁷⁵ Corte di giustizia, Seconda Sezione, sentenza del 16 giugno 2016, *Universal Music International Holding BV c. Michael Tétéreault Schilling, Irwin Schwartz, Josef Brož*, causa C-12/15, par. 38-39.

⁷⁶ Corte di giustizia, Prima Sezione, sentenza del 12 settembre 2018, *Helga Löber c. Barclays Bank PLC*, causa C-304/17.

⁷⁷ P. ORTOLANI, *Civil and Commercial Jurisdiction in Crowdfunding-Related Litigation*, cit., p. 335.

un titolo negoziabile, essa non rientri nell'esclusione⁷⁸. Di conseguenza, le questioni più comunemente oggetto di controversia, quali i contratti in base ai quali vengono emessi detti titoli o i contratti conclusi per l'acquisto e la vendita degli stessi, non sono esclusi dall'ambito di applicazione del regolamento.

In secondo luogo, ai sensi dell'art. 1 par. 2 lett. *f* Roma I e dell'art. 1 par. 2 lett. *d* Roma II, i regolamenti non si applicano agli strumenti finanziari riconducibili alle questioni inerenti al diritto societario, che sono regolate dalle norme di diritto internazionale privato dello Stato in cui il giudice è adito per identificare le norme materiali applicabili in materia societaria (*lex societatis*). Fra queste, può avere rilievo l'ipotesi in cui, tramite la piattaforma, si proceda all'acquisto di capitale di rischio, come avviene, ad esempio, nell'ambito dei servizi di *equity-based crowdfunding*.

I regolamenti Roma I e Roma II trovano applicazione, invece, nelle restanti ipotesi, di seguito analizzate.

4.1. Legge applicabile alle obbligazioni contrattuali

I rapporti giuridici intercorrenti fra investitore e titolare del progetto nell'ambito dei servizi di *crowdfunding* generalmente rientrano nell'ambito di applicazione del regolamento Roma I, laddove possano essere qualificati come riguardanti la materia delle obbligazioni contrattuali⁷⁹. Essi, infatti, di norma non riguardano il servizio di investimento offerto sulla piattaforma digitale, ma l'acquisto o la vendita di quest'ultimo; appare pacifico, quindi, che a tali contratti sia applicabile il regolamento in esame⁸⁰. Una

⁷⁸ Secondo la relazione sulla convenzione relativa alla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali del prof. Mario Giuliano, docente all'Università di Milano, e del prof. Paul Lagarde, docente all'Università di Parigi I, in GUCE C 282 del 31 ottobre 1980, "determinare se un documento sia o meno un titolo negoziabile spetta non già alle convenzioni bensì alla «*lex fori*» (comprese le sue norme di diritto internazionale privato)". Questa posizione, peraltro, è stata criticata in dottrina in quanto contraria al principio di interpretazione uniforme propugnato nell'art. 18 della stessa convenzione di Roma (convenzione sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali aperta alla firma a Roma il 19 giugno 1980, in GUCE L 266 del 9 ottobre 1980, pp. 1-19). Per una ricostruzione delle differenti letture dottrinali, si veda F.C. VILLATA, *Gli strumenti finanziari nel diritto internazionale privato*, Padova, 2008, p. 50 ss. Per l'affermazione della necessità di interpretare il concetto di "carattere negoziabile" come una nozione autonoma rispetto al sistema e agli scopi del regolamento Roma I, vedi, fra i molti, F. FERRARI, *Concise Commentary on the Rome I Regulation*, II ed., Cambridge, 2020, p. 38.

⁷⁹ Come chiarito nel considerando 7 del regolamento Roma I, l'ambito di applicazione materiale del regolamento deve essere interpretato coerentemente con il regolamento Bruxelles I (rinvio ora da intendersi al regolamento Bruxelles I *bis*) e al regolamento Roma II. Si rimanda, quindi, alle considerazioni sulla nozione di materia contrattuale svolte nel paragrafo 3.1.

⁸⁰ M. LEHMANN, *Private international law and finance: nothing special?*, in *Nederlands internationaal privaatrecht*, 2018, p. 8. Più in generale, con riferimento all'applicabilità del regolamento Roma I alle obbligazioni che discendono da contratti relativi agli strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato, vedi l'analisi compiuta da F.C. VILLATA, *La legge applicabile alla negoziazione di strumenti finanziari nel regolamento Roma I*, in N. BOSCHIERO (a cura di), *La nuova disciplina comunitaria della legge applicabile ai contratti (Roma I)*, Torino, 2009, p. 464 ss.; in particolare, l'A. sottolinea come il legislatore europeo abbia riferito all'ambito di applicazione del regolamento le figure contrattuali menzionate tramite un'operazione di *drafting* "negativo", sottraendole all'applicazione delle disposizioni volte alla protezione dei consumatori, così implicitamente confermandone la riconducibilità alle norme generali del regolamento stesso.

tale ipotesi può riguardare, ad esempio, gli obblighi di informazione che sono previsti a carico del gestore della piattaforma di *crowdfunding* ai sensi dell'art. 19 del regolamento (UE) 2020/1503, oppure la pubblicazione dei tassi di default ai sensi dell'art. 20 dello stesso regolamento⁸¹. Allo stesso modo, il regolamento Roma I trova applicazione anche con riguardo ai rapporti intercorrenti fra investitore e gestore della piattaforma o fra titolare del progetto e gestore della piattaforma, laddove questi riguardino il corretto adempimento di alcuni dei servizi prestati dalla piattaforma alle parti.

In particolare, il regolamento Roma I prevede che le parti possano scegliere la legge applicabile al loro rapporto (art. 3) e, in via residuale, indica i criteri per individuare la legge applicabile (art. 4); l'art. 4 par. 1 lett. *b* stabilisce che il contratto di prestazione di servizi è disciplinato dalla legge del Paese nel quale il prestatore di servizi ha la residenza abituale. Vista l'ampia nozione di prestazione di servizi, si ritiene che il rapporto intercorrente fra l'investitore e il gestore della piattaforma, come anche quello fra titolare del progetto e gestore della piattaforma, possano senz'altro rientrare nell'ipotesi di prestazione di servizi. Di conseguenza, ad una piattaforma di *crowdfunding* con sede in Italia che offra i suoi servizi a investitori stabiliti in uno Stato europeo, in base al regolamento Roma I troverà applicazione la legge italiana.

Fa eccezione il caso in cui la piattaforma di *crowdfunding* offra servizi di investimento su sistemi multilaterali di negoziazione (*multilateral trading facility* o MTF). In tale ipotesi, trova applicazione l'art. 4 par. 1 lett. *h* del regolamento Roma I, secondo cui i contratti conclusi in un "sistema multilaterale che consente o facilita l'incontro di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari", come definiti dall'art. 4 della direttiva 2004/39/CE (c.d. MiFID, rifiuta da MiFID II) e disciplinati da un'unica legge, sono regolati da tale legge. La *ratio* della norma è evitare la frammentazione della legge applicabile ai servizi offerti su sistemi MTF, nei quali, peraltro, le transazioni avvengono in anonimato, rendendo quindi, di fatto, impossibile per il professionista distinguere il rapporto giuridico eventualmente concluso con un consumatore.

4.1.1. Legge applicabile al contratto concluso col consumatore

Nel caso in cui l'investitore sia un consumatore, l'art. 6 par. 1 del Regolamento Roma I prevede che il contratto sia disciplinato dalla legge del Paese nel quale il consumatore ha la propria residenza abituale. A tal fine, è necessario che siano soddisfatti i requisiti previsti dall'art. 17 del regolamento Bruxelles I *bis*⁸², per la cui disamina si rimanda all'analisi precedentemente svolta in argomento⁸³.

⁸¹ Pur nel silenzio del legislatore europeo, si ritiene che, nell'ordinamento italiano, l'obbligo di informazione previsto dagli artt. 19 e 20 del regolamento 2020/1503 rientri nell'alveo della responsabilità contrattuale, in conformità a quanto previsto per la violazione degli obblighi informativi e di adeguatezza nell'esecuzione dei servizi di investimento ai sensi degli artt. 21 e 23 comma 6 TUF.

⁸² Cfr. il considerando 24 del regolamento Roma I.

⁸³ Cfr. *supra* paragrafo 3.2.

In conformità al criterio del rispetto della volontà delle parti, che permea l'intero regolamento, l'art. 6 par. 2 chiarisce che i contraenti possono, in ogni caso, scegliere convenzionalmente che al contratto si applichi una legge diversa. Tale scelta, però, non priva il consumatore “della protezione assicurategli dalle disposizioni alle quali non è permesso derogare convenzionalmente ai sensi della legge che, in mancanza di scelta, sarebbe stata applicabile a norma del paragrafo 1”. Fra queste rientrano, ad esempio, le norme a tutela dell'investitore poste dall'art. 19 ss. del regolamento (UE) 2020/1503, rilevanti nei casi in cui, ad esempio, sia applicabile la legge di uno Stato terzo nei confronti di un investitore domiciliato in uno Stato membro.

Tuttavia, occorre mettere conto che il regime speciale previsto a tutela del consumatore, di fatto, non trova frequente applicazione con riferimento ai rapporti nascenti su piattaforma di *crowdfunding*, in virtù delle ipotesi eccezionali previste dall'art. 6 paragrafo 4 Roma I. Da un lato, l'art. 6 par. 4 lett. *e* esclude che il paragrafo 1 si applichi ai casi previsti dall'art. 4 par. 1 lett. *h*, vale a dire ai contratti conclusi in un “sistema multilaterale che consente o facilita l'incontro di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari”. Dall'altro, l'art. 6 par. 4 lett. *d* sancisce l'inapplicabilità del criterio della residenza abituale del consumatore “ai diritti e obblighi che costituiscono uno strumento finanziario”. L'obiettivo è evitare l'applicazione di leggi diverse per ciascuno degli strumenti emessi, con la conseguenza di impedirne una negoziazione e un'offerta fungibili (considerando 28). Nondimeno, occorre segnalare che l'esclusione riguarda solo i diritti e gli obblighi che costituiscono uno strumento finanziario, mentre non coinvolge le questioni più comunemente oggetto di controversia in materia, quali i contratti per l'acquisto e la vendita degli stessi⁸⁴. Ad esempio, non opererà l'esclusione con riferimento ai rapporti intercorrenti fra investitore e titolare del progetto di una piattaforma di *investment-based crowdfunding*, che prevede la sottoscrizione di obbligazioni o altri strumenti finanziari.

4.2. Legge applicabile alle obbligazioni extracontrattuali

Rientrano nell'ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 864/2007, c.d. Roma II, in via residuale, tutte le ipotesi che non possono essere ricondotte alla materia contrattuale, disciplinata dal regolamento Roma I⁸⁵; un esempio in materia finanziaria è costituito dalla responsabilità da prospetto. Significativamente, con riferimento alle piattaforme di *crowdfunding*, si ritiene che i casi in cui la scheda contenente le informazioni chiave sull'investimento di cui all'art. 23 del regolamento (UE) 2020/1503 preveda indicazioni fuorvianti, incomplete o errate siano paragonabili alle ipotesi di

⁸⁴ Sul punto, vedi F.J. GARCIMARTIN ALFEREZ, *The Rome I Regulation: Exceptions to the Rule on Consumer Contracts and Financial Instruments*, in *Journal of Private International Law*, 2009, p. 90.

⁸⁵ Come chiarito nel considerando 7 del regolamento Roma II, l'ambito di applicazione materiale del regolamento deve essere interpretato coerentemente con il regolamento Bruxelles I (rinvio ora da intendersi al regolamento Bruxelles I *bis*). Si rimanda, quindi, alle considerazioni svolte sulla nozione di illecito civile svolte nel paragrafo 3.3.

responsabilità da prospetto⁸⁶, regolate dal regolamento Roma II in quanto ricomprese nell'alveo delle obbligazioni extracontrattuali.

In mancanza di scelta della legge applicabile operata dalle parti⁸⁷, troverà applicazione la disposizione generale del regolamento, l'art. 4 Roma II, il quale, però, lascia, a tutt'oggi, diverse questioni irrisolte in materia finanziaria⁸⁸ e, di conseguenza, anche in relazione ai rapporti nascenti su piattaforma di *crowdfunding*.

L'art. 4 par. 1 individua come legge applicabile quella del Paese in cui il danno, che nel caso di specie corrisponde alla perdita finanziaria, si verifica, mentre non hanno rilievo né il Paese nel quale è avvenuto il fatto che ha dato origine al danno, né il Paese o i Paesi in cui si verificano le conseguenze indirette di tale fatto. A tal fine, occorre fare riferimento alla giurisprudenza della Corte di giustizia in materia di individuazione del foro dell'illecito in relazione al regolamento Bruxelles I *bis*⁸⁹, secondo cui il Paese in cui il danno si verifica non può corrispondere semplicemente allo Stato membro in cui è situato il conto bancario dell'attore che ha subito la perdita economica, ma è necessario che vi concorrano altre circostanze⁹⁰. Questo criterio, tuttavia, non è privo di criticità, laddove conduce ad una frammentazione della legge applicabile a seconda di ciascun singolo investitore e delle circostanze collegate al servizio di investimento concluso.

L'art. 4 par. 2 prende in considerazione l'ipotesi particolare in cui la parte lesa (investitore) e il presunto responsabile (titolare del progetto) risiedano abitualmente nello stesso Paese nel momento in cui il danno si verifica; in tal caso, si applica la legge di tale Paese. Anche questa disposizione non è priva di problemi applicativi, in quanto dà luogo ad una potenziale situazione di disparità fra investitori⁹¹.

Infine, l'art. 4 par. 3 costituisce una norma di chiusura, laddove prevede che, nel caso in cui il fatto illecito presenti collegamenti manifestamente più stretti con un Paese diverso da quello di cui ai paragrafi 1 o 2, si applica la legge di quest'altro Paese. Da un lato, il ricorso a questa disposizione in materia finanziaria avrebbe il merito di evitare la frammentazione provocata dall'applicazione dei primi due paragrafi dell'art. 4, assicurando che la medesima legge si applichi a tutti gli illeciti commessi da un medesimo prestatore o su un medesimo mercato. Dall'altro lato, la norma perderebbe così il suo carattere eccezionale, dando luogo ad un nuovo filone interpretativo, completamente

⁸⁶ P. ORTOLANI, *Civil and Commercial Jurisdiction in Crowdfunding-Related Litigation*, cit., p. 333; I. KUNDA, *Crowdfunding in the EU: private international law issues by design*, cit., p. 537.

⁸⁷ Per l'analisi della scelta della legge applicabile, si rimanda al paragrafo 5.2.

⁸⁸ Nel senso che una modifica normativa risulti necessaria, vedi LEHMANN, *Private international law and finance: nothing special?*, cit., p. 25; F. RIELAENDER, *Financial torts and EU private international law: will the search for the place of "financial damage" ever come to an end?*, in *Journal of Private International Law*, 2022, n. 18, p. 53.

⁸⁹ Cfr. *supra* paragrafo 3.2.

⁹⁰ Corte di giustizia, Seconda Sezione, sentenza del 16 giugno 2016, *Universal Music*, cit., par. 38-39; Corte di giustizia, Prima Sezione, sentenza del 12 settembre 2018, *Helga Löber*, cit., par. 30.

⁹¹ Si pensi al caso in cui investitore e prestatore del servizio di investimento reso sul mercato dello Stato Y abbiano entrambi residenza nel Paese X. In tale circostanza, l'investitore che risiede nel Paese X vedrà applicare la legge di X, mentre altri investitori che risiedono in altri Paesi applicheranno la legge del Paese in cui si verifica la perdita finanziaria (con le difficoltà indicate in testo nell'individuare tale luogo). Sul punto, vedi M. LEHMANN, *Private international law and finance: nothing special?*, cit., 2018, p. 18.

slegato dalle norme del regolamento⁹². Inoltre, non vi è fra gli studiosi uniformità nell'individuazione dei criteri idonei a indicare il collegamento manifestamente più stretto, quali il luogo in cui il prestatore ha la sua sede legale oppure il Paese in cui è localizzato il mercato finanziario rilevante, a dimostrazione delle difficoltà di applicazione di questa disposizione⁹³.

Si aggiunga che in dottrina è tuttora discusso se in materia di responsabilità da prospetto si debba applicare piuttosto la norma speciale prevista dall'art. 12 Roma II, che disciplina l'ipotesi di responsabilità precontrattuale o *culpa in contrahendo*⁹⁴. Anche se questa norma avrebbe il merito di individuare la legge del contratto quale legge applicabile, tuttavia, una simile soluzione appare una forzatura⁹⁵. Infatti, l'art. 12 "comprende solo le obbligazioni extracontrattuali che presentano un collegamento diretto con le trattative precontrattuali" (considerando 30), mentre nel caso dei servizi di investimento non ha luogo una vera e propria negoziazione fra investitore e prestatore del servizio. L'applicazione di tale disposizione risulterebbe, poi, ancora più problematica in caso di acquisto sul mercato secondario, dove evidentemente nessun rapporto contrattuale si instaura fra investitore e prestatore che pubblica il prospetto⁹⁶. Ad esempio, simili perplessità sorgono in riferimento alle ipotesi in cui, nell'ambito di un servizio di *crowdfunding*, la scheda contenente le informazioni chiave sull'investimento di cui all'art. 23 del regolamento (UE) 2020/1503 preveda indicazioni fuorvianti, incomplete o errate. Non risulta, infatti, che vi sia una negoziazione fra investitore e titolare del progetto tale da giustificare l'applicazione di tale norma; ne consegue, inoltre, che non è possibile individuare la legge applicabile sulla base dei criteri previsti per la materia contrattuale.

Trovarebbe applicazione, quindi, la disposizione di chiusura di cui all'art. 12 par. 2 del regolamento, secondo cui, quando la legge applicabile non può essere determinata in base al paragrafo 1, si applicano dei criteri del tutto simili a quelli previsti dall'art. 4 dello stesso regolamento. Di fatto, quindi, anche se si qualificasse la fattispecie come un'ipotesi di responsabilità precontrattuale, si addiverrebbe allo stesso risultato che si otterrebbe applicando l'art. 4 del regolamento.

⁹² *Ibidem*, p. 23.

⁹³ Fra i molti, v. M. LEHMANN, *Prospectus Liability and Private International Law Assessing the Landscape after the CJEU's Kolassa Ruling (Case C-375/13)*, in *Journal of Private International Law*, 2016, n. 11, p. 325; M. GARGANTINI, *Prospectus Liability: Competent Courts of Jurisdiction and Applicable Law*, in D. BUSCH, G. FERRARINI, J.P. FRANX, *Prospectus Regulation and Prospectus Liability*, Oxford, 2020, p. 453; F. RIELAENDER, *Financial torts and EU private international law: will the search for the place of "financial damage" ever come to an end?*, in *Journal of Private International Law*, 2022, n. 18, p. 50.

⁹⁴ Fra i molti, v. M. LEHMANN, *Prospectus Liability and Private International Law Assessing the Landscape after the CJEU's Kolassa Ruling (Case C-375/13)*, in *Journal of Private International Law*, 2016, p. 325 s.; M. GARGANTINI, *Prospectus Liability: Competent Courts of Jurisdiction and Applicable Law*, cit., 2020, p. 453 s.

⁹⁵ W.G. RINGE, A. HELLGARDT, *The International Dimension of Issuer Liability—Liability and Choice of Law from a Transatlantic Perspective*, in *Oxford Journal of Legal Studies*, 2011, p. 43.

⁹⁶ M. GARGANTINI, *Prospectus Liability: Competent Courts of Jurisdiction and Applicable Law*, cit., 2020, p. 454.

4.3. Limiti all'applicazione della legge straniera

L'applicazione della legge straniera, individuata sulla base delle norme dei regolamenti Roma I e Roma II analizzate sopra, trova un limite nell'esigenza di tutelare ragioni di interesse pubblico dello Stato del giudice adito tramite i due meccanismi preposti dal diritto internazionale privato, il limite dell'ordine pubblico⁹⁷ e le norme di applicazione necessaria⁹⁸. Queste ultime, in particolare, hanno un ruolo cruciale per la salvaguardia e la stabilità dei mercati finanziari.

L'art. 9 par. 1 del regolamento Roma I, infatti, definisce le norme di applicazione necessaria come disposizioni il cui rispetto è ritenuto "cruciale da un paese per la salvaguardia dei suoi interessi pubblici, quali la sua organizzazione politica, sociale o economica, al punto da esigerne l'applicazione a tutte le situazioni che rientrino nel loro campo d'applicazione, qualunque sia la legge applicabile al contratto secondo il presente regolamento"⁹⁹. Come chiarito dalla Corte di giustizia, è compito del giudice nazionale valutare il carattere di norma di applicazione necessaria della legge nazionale che intende sostituire a quella identificata tramite i regolamenti, sulla base di un'analisi circostanziata del tenore letterale, dell'impianto sistematico, delle finalità nonché del contesto di adozione di tale disposizione¹⁰⁰. Significativamente, con riferimento all'area del diritto bancario e finanziario, possono essere considerate norme di applicazione necessaria le disposizioni in materia di antiriciclaggio, di contrasto al finanziamento del terrorismo e all'evasione fiscale¹⁰¹, oltre alla disciplina del mercato introdotta in recepimento della direttiva MiFID II.¹⁰²

⁹⁷ L'art. 21 del regolamento Roma I e l'art. 26 del regolamento Roma II, che presentano una formulazione del tutto simile, sanciscono che "l'applicazione di una norma della legge di un paese designata dal presente regolamento può essere esclusa solo qualora tale applicazione risulti manifestamente incompatibile con l'ordine pubblico del foro".

⁹⁸ L'art. 9 par. 2 del regolamento Roma I e l'art. 16 del regolamento Roma II, che hanno una formulazione del tutto simile, stabiliscono che le disposizioni dei regolamenti non ostano all'applicazione delle norme di applicazione necessaria della legge del foro.

⁹⁹ Secondo quanto specificato nei documenti preparatori al regolamento Roma I (COM(2005) 650 final, p. 7), questa definizione si basa su quella elaborata dalla Corte di giustizia nella sentenza del 23 novembre 1999, *Arblade*, cause riunite C-369/96 e C-376/96, [1999] ECR I-8498, par. 30.

¹⁰⁰ Con riferimento al regolamento Roma I, vedi Corte di giustizia, Terza Sezione, sentenza del 17 ottobre 2013, *Unamar c. NMB*, causa C-184/12, par. 50; con riferimento al regolamento Roma II, vedi Corte di giustizia, Sesta Sezione, sentenza del 31 gennaio 2019, *da Silva Martins*, causa C-149/18, par. 31.

¹⁰¹ M. LEHMANN, *Private international law and finance: nothing special?*, cit., p. 15.

¹⁰² Sul punto, vedi F.C. VILLATA, *Gli strumenti finanziari nel diritto internazionale privato*, Milano, 2008, p. 335 ss.; M.V. BENEDETTELLI, *Profili internazionalprivatistici della disciplina comunitaria dei mercati finanziari: la Direttiva MIFID tra conflitti di legge e conflitti di giurisdizione*, in *Rivista di Diritto Societario*, 2010, p. 63. In particolare, fra le norme del TUF sono state indicate come di applicazione necessaria: le norme riguardanti gli obblighi di informazione e comunicazione e quelle attinenti allo svolgimento di un'offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita (artt. 94-101 TUF); le corrispondenti norme che riguardano le sollecitazioni al disinvestimento (artt. 102-103); la disposizione generale che impone sia assicurato il medesimo trattamento a tutti i portatori di strumenti finanziari quotati che si trovino in identiche condizioni (art. 92 TUF); le norme che stabiliscono obblighi di informazione societaria per emittenti di strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati o comunque diffusi tra il pubblico in misura rilevante (artt. 113-116 TUF). Cfr. M.V. BENEDETTELLI, *"Corporate governance", mercati*

Il concetto di “norme di applicazione necessaria”, tuttavia, deve essere interpretato in maniera più restrittiva dell’espressione “disposizioni alle quali non è permesso derogare convenzionalmente”, vale a dire le norme imperative o non derogabili dell’ordinamento (considerando 37 del regolamento Roma I).¹⁰³ Con riferimento alle piattaforme di servizi di *crowdfunding*, le norme imperative, che vengono in rilievo con riferimento all’art. 3 parr. 3 e 4 e all’art. 6 par. 2 del regolamento Roma I analizzate sopra, sono generalmente volte a garantire un’effettiva tutela agli investitori. Invece, le norme di applicazione necessaria mirano a tutelare un interesse pubblico, quale può essere, in ambito finanziario, la stabilità del mercato. Si pensi, ad esempio, alla soglia prevista dall’art. 1 par. 2 lett. c del regolamento 2020/1503 per le offerte di *crowdfunding* presentate da un determinato titolare di progetto, predisposta sia nell’interesse dell’effettiva tutela degli investitori sia della predisposizione di un meccanismo di disciplina di mercato (considerando 16).¹⁰⁴

5. Definizione e limiti dell’autonomia privata

Nella prassi, è frequente che i contraenti di un servizio di *crowdfunding* stabiliscano convenzionalmente quali saranno il foro competente e la legge applicabile al rapporto in caso di controversia, sia inserendo un’apposita clausola all’interno del contratto fra essi stipulato, sia attraverso la conclusione di un successivo accordo. Simili clausole hanno, infatti, il pregio di garantire la certezza del diritto e la prevedibilità del servizio fornito, con vantaggi reciproci per le parti.

5.1. Accordo di scelta del foro

Le parti, indipendentemente dal loro domicilio, possono stabilire che sia competente a decidere l’autorità giurisdizionale di uno Stato membro; in tal caso, la competenza convenzionalmente stabilita ai sensi dell’art. 25 del regolamento Bruxelles I *bis* deve ritenersi esclusiva, salvo diverso accordo.

La scelta del foro può comportare un ulteriore vantaggio per i contraenti, in quanto comporta una deroga rispetto alle norme applicabili in caso di litispendenza; ai sensi dell’art. 31 par. 2, qualora sia adita l’autorità giurisdizionale scelta dalle parti, qualunque autorità giurisdizionale di un altro Stato membro (anche se preventivamente adita) sospende il procedimento fino a quando l’autorità giurisdizionale adita sulla base dell’accordo dichiara di non essere competente ai sensi dell’accordo. In questo modo, si evita quel meccanismo in base al quale una delle parti si affretta a ricorrere in giudizio

finanziari e diritto internazionale privato, in *Rivista di diritto internazionale privato e processuale*, 1998, p. 715 ss.

¹⁰³ F.C. VILLATA, *La legge applicabile alla negoziazione di strumenti finanziari nel regolamento Roma I*, cit., p. 464 ss.; M. WILDERSPIN, *Overriding Mandatory Provisions*, in J. BASEDOW, G. RÜHL, F. FERRARI, P. DE MIGUEL ASENSIO (eds.), *Encyclopedia of Private International Law*, 2017, pp. 1331-1332.

¹⁰⁴ I. KUNDA, *Crowdfunding in the EU: private international law issues by design*, cit., p. 544.

davanti ad un giudice non competente a decidere della controversia per mero fine dilatorio.¹⁰⁵

L'accordo attributivo di competenza concluso fra le parti, per avere efficacia, deve rispettare alcuni requisiti formali. In particolare, ai sensi dell'art. 25 par. 1 lett. *a*, esso deve essere concluso per iscritto o provato per iscritto; tale condizione viene rispettata anche qualora l'accettazione avvenga mediante "clic" delle condizioni generali del contratto concluso elettronicamente, cui il contratto rinvia mediante un link.¹⁰⁶ Questa, infatti, costituisce una comunicazione elettronica che permette di registrare durevolmente la clausola attributiva di competenza, ai sensi dell'art. 25 par. 2 del regolamento,¹⁰⁷ allorché consente di stampare e di salvare il testo di dette condizioni prima della conclusione del contratto. Una simile ipotesi di norma si verifica nell'ambito del processo di *onboarding* della piattaforma digitale, in cui è richiesto all'investitore di accettare tramite "clic" i termini e le condizioni generali del contratto, che in genere contengono anche la clausola di giurisdizione, attraverso un rimando tramite link a documenti pubblicati sulla pagina principale della piattaforma.

Nei servizi di *crowdfunding*, l'accordo di scelta del foro è inserito all'interno della scheda contenente le informazioni chiave sull'investimento di cui all'art. 23 del regolamento (UE) 2020/1503, la quale presenta caratteristiche in parte equiparabili al prospetto di emissione di titoli obbligazionari. Alla luce di tale parallelismo, si ritiene rilevante la giurisprudenza della Corte di giustizia in materia di prospetto, laddove chiarisce che anche la clausola attributiva di competenza inserita all'interno del prospetto rispetta i requisiti di forma scritta previsti dall'art. 25 par 1 lett. *a* del regolamento Bruxelles I *bis*, a condizione che il contratto firmato dalle parti al momento dell'emissione dei titoli sul mercato primario menzioni l'accettazione di tale clausola ovvero contenga un rinvio espresso al suddetto prospetto.¹⁰⁸ Applicando tale criterio ai servizi di *crowdfunding*, dovrebbe ritenersi che all'interno del contratto stipulato fra investitore e titolare del progetto sia fatta espressa menzione della clausola di scelta del foro inserita all'interno della scheda contenente le informazioni chiave sull'investimento.¹⁰⁹

Infine, mette conto rilevare che nell'ipotesi in cui i contraenti abbiano convenuto la competenza dell'autorità giurisdizionale di uno Stato terzo, troveranno applicazione la convenzione di Lugano del 2007,¹¹⁰ la convenzione dell'Aja del 2005,¹¹¹ oppure, in via

¹⁰⁵ P. ORTOLANI, *Civil and Commercial Jurisdiction in Crowdfunding-Related Litigation*, cit., p. 324.

¹⁰⁶ Corte di giustizia, sentenza del 21 maggio 2015, *Jaouad El Majdoub c. CarsOnTheWeb.Deutschland GmbH*, causa C-322/14.

¹⁰⁷ L'art. 25 par. 2 Bruxelles I *bis* specifica che la forma scritta comprende qualsiasi comunicazione con mezzi elettronici che permetta una registrazione durevole dell'accordo attributivo di competenza.

¹⁰⁸ *Ibidem*, par. 37.

¹⁰⁹ Corte di giustizia, Prima Sezione, sentenza del 20 aprile 2016, *Profit Investement c. Ossi et al*, causa C-366/13, par. 37.

¹¹⁰ Le disposizioni della convenzione di Lugano del 2007 trovano applicazione, in forza dell'adesione al trattato dell'Unione europea, nel caso in cui le parti abbiano concluso un accordo di scelta del foro che individua la competenza delle autorità giurisdizionali di Islanda, Norvegia o Svizzera.

¹¹¹ Le disposizioni della convenzione dell'Aja del 2005 trovano applicazione, in forza dell'adesione al trattato dell'Unione europea, nell'ipotesi in cui le parti abbiano concluso un accordo di scelta del foro che individua la competenza dell'autorità giurisdizionali di Messico, Montenegro, Singapore, Regno Unito o

residuale, le norme di diritto nazionale rilevanti. Con riferimento all'ordinamento italiano, l'art. 4 comma 1 della legge 31 maggio 1995 n. 218 stabilisce che l'autorità giurisdizionale italiana è competente a giudicare, anche al di fuori delle ipotesi previste dall'art. 3 della stessa legge, qualora le parti ne abbiano convenzionalmente pattuito la giurisdizione e questa sia provata per iscritto. L'art. 4 comma 2 della l. 218/1995 prevede l'ipotesi inversa, in base alla quale, quando sussista la giurisdizione italiana ai sensi dell'art. 3 della stessa legge, questa può essere convenzionalmente derogata a favore di un giudice straniero o di un arbitrato estero se la deroga è provata per iscritto e la causa verte su diritti disponibili.

5.1.1. Limiti alla scelta del foro

La libertà di stipulare accordi di scelta del foro trova alcune limitazioni, puntualmente richiamate dall'art. 25 par. 4 Bruxelles I *bis*; in particolare, con riferimento alle piattaforme di *crowdfunding*, possono aver rilievo le norme in materia di competenza esclusiva e quelle poste a tutela del consumatore.

La prima ipotesi si riferisce all'invalidità delle clausole attributive di competenza che riguardino le materie rientranti nei casi di competenza esclusiva stabiliti ai sensi dell'art. 24 dello stesso regolamento. Si pensi, ad esempio, ad alcune controversie riguardanti la sottoscrizione di azioni in piattaforme di *equity-based crowdfunding*, che riguardano la materia societaria.¹¹²

La seconda ipotesi, invece, attiene ai limiti che l'art. 19 del regolamento Bruxelles I *bis* impone alla libertà delle parti contrattuali nella scelta del foro, prevedendo un regime più restrittivo per i contratti conclusi dal consumatore. La *ratio* di tale disciplina è evitare che il professionista, con la semplice apposizione di una clausola di elezione del foro nel contratto, eviti l'applicazione del foro del consumatore previsto dall'art. 18 par. 1 del regolamento a tutela della parte contraente considerata debole. In questo caso, infatti, l'accordo è ammesso solo in tre ipotesi, che ne limitano, però, significativamente l'applicazione pratica con riferimento ai servizi di *crowdfunding*. In primo luogo, l'art. 19 del regolamento Bruxelles I *bis* ammette la scelta del foro posteriore al sorgere della controversia.¹¹³ Tuttavia, si deve ritenere che nella prassi difficilmente il consumatore stipulerà un simile accordo, quando può usufruire del regime di favore del foro del consumatore di cui all'art. 18 par. 1. In secondo luogo, l'accordo è possibile quando

Ucraina. Occorre però specificare che il contratto concluso dal consumatore fuoriesce dall'ambito di applicazione della convenzione (art. 2 par. 1 lett. *a*). Di conseguenza, il trattato non troverà applicazione nei contratti stipulati fra investitore/consumatore e gestore della piattaforma/professionista.

¹¹² In via ipotetica, si pensi al caso in cui un titolare di progetto con sede in Italia sia chiamato in giudizio per accertare l'invalidità della delibera con cui gli organi societari hanno modificato la ripartizione del capitale a seguito di sottoscrizione di capitale rischio (*equity-based crowdfunding*) da parte di un investitore con sede in un altro Stato membro dell'UE. In questa ipotesi, sarà competente la sola autorità giurisdizionale italiana, in quanto luogo in cui ha sede la società o persona giuridica (il titolare del progetto) che ha adottato la decisione societaria rilevante ai sensi dell'art. 24 n. 2 Bruxelles I *bis*, indipendentemente dalla presenza di diverso accordo fra le parti.

¹¹³ Art. 19 par. 1 lett. *a* Bruxelles I *bis*.

consente al consumatore di adire un'autorità giurisdizionale diversa da quelle individuate dalle disposizioni del regolamento.¹¹⁴ Una simile situazione crea un'ulteriore frammentazione della giurisdizione e non sembra rispondere alle esigenze del professionista controparte, che avrà invece interesse a stipulare un accordo per accentrare la competenza in un unico foro. In terzo luogo, la proroga di giurisdizione è ammessa se è stata stipulata tra parti che hanno il domicilio nello stesso Stato membro al momento della conclusione del contratto¹¹⁵ – caso quest'ultimo non così raro nel *crowdfunding* – e conferisce la competenza alle autorità giurisdizionali di tale Stato membro.

Con riferimento ai contratti conclusi col consumatore, si aggiunge che, ai sensi dell'art. 25 Bruxelles I *bis*, la validità della clausola attributiva di competenza deve essere valutata ai sensi della legislazione dello Stato i cui giudici sono designati in detta clausola, ivi comprese, con riferimento ai contratti conclusi col consumatore, le norme nazionali di recepimento della direttiva 93/13/CEE in materia di clausole abusive nei contratti stipulati coi consumatori.¹¹⁶ In particolare, l'art. 3 par. 1 di tale direttiva sancisce che una clausola contrattuale si considera abusiva se, malgrado il requisito della buona fede, essa determina, a danno del consumatore, un significativo squilibrio dei diritti e degli obblighi delle parti derivanti dal contratto. Come la Corte di giustizia ha avuto modo di precisare,¹¹⁷ una clausola di scelta del foro, inserita in un contratto concluso tra un consumatore e un professionista senza essere stata oggetto di negoziato individuale e che attribuisce una competenza esclusiva al giudice nel cui foro si trova la sede del professionista, deve essere considerata abusiva in forza della direttiva 93/13/CE, se, in contrasto con il requisito della buona fede, determina a danno del consumatore un significativo squilibrio tra i diritti e gli obblighi delle parti derivanti dal contratto. Infatti, deve ritenersi che una simile clausola di fatto imponga al consumatore l'obbligo di assoggettarsi alla competenza esclusiva di un tribunale che può essere lontano dal suo domicilio, rendendogli più difficoltosa la comparizione in giudizio.¹¹⁸ La posizione di svantaggio del consumatore viene ulteriormente aggravata nel caso di controversie di valore limitato, laddove le spese di comparizione potrebbero da sole indurre il consumatore a rinunciare a qualsiasi azione o difesa. Pertanto, deve ritenersi che una simile clausola rientri nella categoria di quelle che hanno lo scopo o l'effetto di sopprimere o limitare l'esercizio di azioni legali da parte del consumatore, rientrante nell'ambito di applicazione dell'art. 3 della direttiva 93/13/CEE.¹¹⁹ In tali ipotesi, il giudice nazionale deve esaminare d'ufficio la natura abusiva della clausola contrattuale e

¹¹⁴ Art. 19 par. 1 lett. *b* Bruxelles I *bis*.

¹¹⁵ Art. 19 par. 1 lett. *c* Bruxelles I *bis*.

¹¹⁶ Direttiva 93/13/CEE del Consiglio, del 5 aprile 1993, concernente *le clausole abusive nei contratti stipulati con i consumatori*, in GUCE L 095 del 21 aprile 1993, pp. 169-173.

¹¹⁷ Da ultimo, vedi Corte di giustizia, Prima Sezione, sentenza del 18 novembre 2020, *Ryanair DAC c. DelayFix*, causa C-519/19, par. 49 ss.

¹¹⁸ Corte di giustizia, sentenza del 27 giugno 2000, *Océano Grupo Editorial SA*, cause riunite C-240/98 e C-244/98, par. 24; Quarta Sezione, sentenza del 4 giugno 2009, *Pannon GSM Zrt.*, causa C-243/08, par. 40; Grande Sezione, sentenza del 9 novembre 2010, *VB Pénzügyi Lízing c. Ferenc Schneider*, causa C-137/08, par. 53.

¹¹⁹ Corte di giustizia, sentenza del 27 giugno 2000, *Océano Grupo Editorial SA*, cit., par. 22.

provvedere alla sua disapplicazione, tranne nel caso in cui il consumatore vi si opponga.¹²⁰

5.2. Accordo di scelta della legge applicabile

L'art. 3 Roma I e l'art. 14 Roma II permettono alle parti di scegliere la legge applicabile, che, in forza dell'applicazione universale dei due regolamenti, può essere sia quella di uno Stato membro UE sia quella di uno Stato terzo. In entrambi i casi, l'accordo può essere espresso o tacito, quando risulta dalle "disposizioni del contratto o dalle circostanze del caso" (art. 3 par. 1 Roma I) o "in modo non equivoco dalle circostanze del caso di specie" (art. 14 par. 1 Roma II).

In materia contrattuale è molto frequente il ricorso a clausole di scelta della legge applicabile, tanto che la libertà delle parti di scegliere la legge applicabile è considerata una delle "pietre angolari" del regolamento Roma I.¹²¹ Invece, questa eventualità risulta meno frequente in materia di obbligazioni extracontrattuali, laddove l'evento che dà origine al danno è di solito imprevedibile e fortuito. Si aggiunge che, al fine di proteggere le parti più deboli della controversia, il regolamento Roma II restringe ulteriormente la possibilità di scelta sottoponendola a determinate condizioni.¹²² In particolare, la legge applicabile può essere determinata convenzionalmente dalle parti solo con un accordo posteriore al fatto che ha determinato il danno,¹²³ oppure, se tutte le parti esercitano un'attività commerciale, mediante un accordo liberamente negoziato prima del verificarsi del fatto che ha dato origine al danno.¹²⁴ Nella prassi, tuttavia, si ritiene che quest'ultima ipotesi non possa trovare applicazione con riferimento alle piattaforme di *crowdfunding*. Innanzitutto, deve escludersi l'applicabilità di questa ipotesi nel caso in cui una delle parti sia un consumatore, essendo richiesto che "tutte le parti esercitino un'attività commerciale". L'operatività della disposizione risulta quindi decisamente limitata rispetto alle piattaforme digitali in esame. Inoltre, l'espressione "accordo liberamente negoziato" lascia intendere che l'indicazione della legge scelta fra le condizioni generali unilateralmente predisposte da una delle parti e sottoposte all'altra, come avviene nei formulari standard in genere predisposti per la conclusione di transazioni bancarie e finanziarie, non sia idonea a soddisfare i requisiti previsti dalla norma.

¹²⁰ Corte di giustizia, Quarta Sezione, sentenza del 4 giugno 2009, *Pannon GSM Zrt.*, cit., par. 35.

¹²¹ Considerando 11 Roma I.

¹²² Considerando 31 Roma II.

¹²³ Art. 14 par. 1 lett. *a* Roma II. Si pensi, ad esempio, al caso in cui la scheda contenente le informazioni chiave sull'investimento di cui all'art. 23 del regolamento (UE) 2020/1503 preveda indicazioni fuorvianti, incomplete o errate. L'investitore e il gestore della piattaforma potrebbero concludere un accordo in merito alla legge applicabile in un momento successivo alla pubblicazione della scheda (corrispondente al verificarsi del fatto che ha dato origine al danno).

¹²⁴ Art. 14 par. 1 lett. *b* Roma II.

5.2.1. Limiti alla scelta della legge applicabile

La libertà di scelta della legge applicabile, sia in materia di obbligazioni contrattuali sia extracontrattuali, trova alcune limitazioni di carattere generale e speciale. In particolare, mentre le prime riguardano l'operare dei classici limiti all'applicazione della legge straniera, quali ordine pubblico e norme di applicazione necessaria,¹²⁵ e l'operatività delle norme inderogabili in determinate ipotesi normativamente previste, le seconde si riferiscono al regime previsto a tutela del consumatore.

Gli artt. 3 par. 3 Roma I e 14 par. 2 Roma II chiariscono che, nel caso in cui tutti gli elementi della fattispecie siano ubicati in uno Stato diverso rispetto a quello della legge individuata convenzionalmente, la scelta effettuata dalle parti fa salva l'applicazione delle "disposizioni alle quali la legge di tale diverso paese non permette di derogare convenzionalmente".¹²⁶ Ad esempio, l'art. 1229 c.c., che sancisce la nullità di qualsiasi patto che esclude o limita preventivamente la responsabilità del debitore per dolo o per colpa grave, è una norma imperativa dell'ordinamento italiano che può avere rilievo anche in un rapporto nascente su una piattaforma di *lending-based crowdfunding*.

Allo stesso modo, l'art. 3 par. 4 Roma I e l'art. 14 par. 3 Roma II specificano che, nel caso in cui tutti gli elementi della fattispecie siano ubicati in uno o più Stati membri dell'Unione, la scelta delle parti fa salva l'applicazione delle disposizioni di diritto UE alle quali non è permesso derogare convenzionalmente. Ad esempio, l'art. 22 del regolamento 2020/1503, che garantisce al potenziale investitore non sofisticato un periodo di riflessione precontrattuale durante il quale può revocare liberamente la sua offerta di investire, può essere considerata una norma imperativa del diritto dell'UE¹²⁷.

La libertà di scelta delle parti viene limitata anche nei contratti conclusi con il consumatore, laddove, come anticipato¹²⁸, l'art. 6 par. 2 Roma I specifica che la legge scelta non priva il consumatore della protezione assicurategli dalle norme imperative ai sensi della legge di residenza abituale del consumatore. La Corte di giustizia, inoltre, ha precisato che l'art. 3 par. 1 della direttiva 93/13/CEE "dev'essere interpretato nel senso che una clausola rientrante nelle condizioni generali di vendita di un professionista, che non sia stata oggetto di negoziato individuale, secondo la quale la legge dello Stato membro in cui ha sede tale professionista disciplina il contratto stipulato mediante commercio elettronico con un consumatore, è abusiva quando induce in errore tale consumatore dandogli l'impressione che al contratto si applichi soltanto la legge di detto Stato membro, senza informarlo del fatto che egli dispone inoltre, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 2, del regolamento Roma I, della tutela assicurategli dalle disposizioni

¹²⁵ Cfr. *supra* paragrafo 4.3.

¹²⁶ La formulazione dei due articoli è del tutto simile, tranne che per il momento determinante per la valutazione dell'ubicazione degli elementi della fattispecie: mentre per l'art. 3 par. 3 Roma I rileva il momento in cui il contratto è stato concluso, per l'art. 14 par. 2 Roma II viene preso in considerazione il momento in cui si verifica il fatto che determina il danno. La stessa riflessione si applica agli artt. 3 par. 4 Roma I e 14 par. 3 Roma II.

¹²⁷ I. KUNDA, *Crowdfunding in the EU: private international law issues by design*, cit., p. 544.

¹²⁸ Cfr. *supra* paragrafo 4.1.1.

imperative della legge che sarebbe applicabile in assenza di siffatta clausola, cosa che spetta al giudice nazionale verificare alla luce di tutte le circostanze rilevanti”.¹²⁹ Da tale giurisprudenza si ricava che al gestore della piattaforma è fatto obbligo di usare una particolare cautela nella formulazione della clausola di scelta della legge applicabile, affinché questa non sia considerata abusiva.¹³⁰

6. Considerazioni conclusive

La prestazione di servizi di *crowdfunding* a carattere transfrontaliero è destinata ad aumentare in maniera esponenziale nei prossimi mesi, grazie alle novità normative determinate dall’adeguamento della disciplina nazionale rispetto alle disposizioni del regolamento (UE) 2020/1503. In tale contesto, è opportuno che l’interprete si interroghi rispetto ai profili di diritto internazionale privato che possono sorgere in situazioni simili, al fine di anticiparne possibili criticità. Alla luce di queste considerazioni, si è tentato di mettere alla prova il quadro giuridico esistente rispetto alle ipotesi che, per gli attori del mercato con sede in Italia, si ritiene saranno più ricorrenti nella prassi.

In riferimento ai gestori delle piattaforme, a fare da contraltare alle maggiori possibilità di attrarre investitori stranieri, in particolare appartenenti a Stati membri dell’UE, si registra una rivoluzione normativa che, sotto molti aspetti, è destinata a creare un punto di rottura con una prassi ormai consolidata e a determinare concrete ricadute nelle attività delle piattaforme. Ne è un esempio il mutato regime inerente ai doveri di informazione che ricadono sul *service provider* a seguito della novella normativa¹³¹, che vanificano i precedenti sviluppi in materia. In relazione agli aspetti più squisitamente internazionalprivatistici, invece, è ragionevole ritenere che la maggioranza delle piattaforme di *crowdfunding* opterà per l’inserimento all’interno dei termini e delle condizioni generali del contratto di accordi di scelta del foro e della legge applicabile, al fine di tentare di risolvere a priori qualsiasi profilo di incertezza¹³². Una simile operazione, tuttavia, lungi dall’essere di facile realizzazione, non può prescindere da un’analisi dettagliata delle significative limitazioni cui è soggetta la libertà delle parti, relative in particolare al regime speciale previsto per i contratti conclusi con un investitore-consumatore¹³³, ad alcune controversie riguardanti le piattaforme di *equity-based crowdfunding*¹³⁴ e all’operare delle norme di applicazione necessaria del foro¹³⁵.

A ciò si aggiunga che le incertezze che caratterizzano dottrina e giurisprudenza in riferimento ai profili di diritto internazionale privato in materia di illecito finanziario

¹²⁹ Corte di giustizia, Terza Sezione, sentenza del 28 luglio 2016, *Verein für Konsumenteninformation c. Amazon EU Sàrl*, causa C-191/15, par. 71.

¹³⁰ I. KUNDA, *Crowdfunding in the EU: private international law issues by design*, cit., p. 546.

¹³¹ S. CORSO, *Il regolamento europeo sui fornitori di servizi di crowdfunding: prime considerazioni*, in *Le nuove leggi civili commentate*, 2023, p. 519 s.

¹³² I. KUNDA, *Crowdfunding in the EU: private international law issues by design*, cit., p. 547.

¹³³ Cfr. *supra* paragrafi 3.2. e 4.1.1.

¹³⁴ Il riferimento è all’art. 24 Bruxelles I bis.

¹³⁵ Cfr. *supra* paragrafo 5.2.1.

possono avere delle ripercussioni negative, in quanto minano la prevedibilità del foro competente e della legge applicabile. Si pensi, ad esempio, all'ipotesi in cui l'investitore lamenti l'inesattezza delle informazioni fornite nella scheda di cui all'art. 23 del regolamento (UE) 2020/1503; nell'analisi svolta sopra si era sostenuto che il luogo di concretizzazione del danno potrebbe essere ricondotto a quello in cui egli ha stabilito il proprio conto bancario, secondo un'interpretazione dell'art. 7 n. 2 Bruxelles I *bis* conforme alla giurisprudenza della Corte di giustizia in materia¹³⁶. Un simile vantaggio per l'investitore-consumatore, tuttavia, sarebbe vanificato nel caso in cui quest'ultimo intendesse avvalersi, per ragioni di opportunità, dell'attività di un'associazione rappresentativa. Questo è il caso dell'investitore-consumatore che, di fronte ad un danno relativamente esiguo, non reputi conveniente sopportare da solo l'impegno e le spese legali di un'azione giudiziale, ma che sarebbe disposto a unirsi ad una *class action*¹³⁷. In tal caso, poiché in un'azione collettiva¹³⁸ non è possibile stabilire il luogo di concretizzazione del danno a prescindere dal domicilio degli investitori¹³⁹, non trovano applicazione i criteri individuati in via giurisprudenziale per l'identificazione del luogo di concretizzazione del danno quale quello in cui ha sede l'associazione rappresentativa, conducendo all'applicazione del foro in cui ha sede controparte. In dottrina, sono state condivisibilmente espresse delle critiche ad una simile situazione, in quanto produce un effettivo svantaggio per l'investitore-consumatore¹⁴⁰. Ciononostante, si auspica che lo sviluppo della rete FIN-NET possa contribuire a controbilanciare tale limitazione, facilitando l'investitore-consumatore nella tutela dei propri interessi anche in controversie di modico valore, che potrebbero scoraggiare l'inizio di un'azione giudiziale individuale dello stesso.

Infine, in relazione all'individuazione della legge applicabile a simili fattispecie, si è già rilevato come le disposizioni del regolamento Roma II mal si concilino con la materia finanziaria, a discapito della certezza del diritto¹⁴¹. In mancanza del raggiungimento di un accordo fra le parti rispetto alla legge applicabile intervenuto successivamente al fatto che ha dato origine al danno – ipotesi che risulta, peraltro, poco verosimile nella prassi –, infatti, i criteri generali normativamente previsti conducono ad una potenziale frammentazione della legge applicabile a seconda di ciascun singolo investitore e delle circostanze collegate al servizio di investimento concluso.

¹³⁶ Cfr. *supra* paragrafo 3.3.

¹³⁷ Si pensi all'eventualità di un investitore-consumatore che, di fronte ad un danno relativamente esiguo, non reputi conveniente sopportare le spese legali di un'azione giudiziale, ma che sarebbe disposto a unirsi ad una *class action*. Vedi I. KUNDA, *Crowdfunding in the EU: private international law issues by design*, cit., p. 547.

¹³⁸ Nell'ordinamento italiano, il riferimento è alle azioni collettive di cui al titolo II.1 del d.lgs. 6 settembre 2005 n. 206 (c.d. codice del consumo), come recentemente modificato dal d.lgs. 10 marzo 2023 n. 28, *Attuazione della direttiva (UE) 2020/1828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2020, relativa alle azioni rappresentative a tutela degli interessi collettivi dei consumatori e che abroga la direttiva 2009/22/CE*, in GU Serie Generale n.70 del 23 marzo 2023.

¹³⁹ Corte di giustizia, Prima Sezione, sentenza del 12 maggio 2021, *VEB c. BP plc.*, C-709/19, par. 36.

¹⁴⁰ I. KUNDA, *Crowdfunding in the EU: private international law issues by design*, cit., p. 547.

¹⁴¹ Cfr. *supra* paragrafo 4.2.

ABSTRACT: Le piattaforme di *crowdfunding* bancario-finanziario (detto anche *crowdinvesting*) rappresentano un'opportunità di finanziamento alternativa di crescente importanza, che rischia però di rimanere limitata ad una sola dimensione interna, a causa dalla frammentazione normativa esistente fra i paesi UE. Al fine di incentivarne la prestazione transfrontaliera, il legislatore europeo ha adottato il regolamento (UE) 2020/1503, cui l'ordinamento italiano si è adeguato con d.lgs. 10 marzo 2023 n. 30, in vigore a partire dall'8 aprile 2023. Di seguito, si intende proporre una breve panoramica della disciplina rilevante in materia, concentrandosi sui profili di diritto internazionale privato che possono emergere dall'uso delle piattaforme in esame rilevanti per gli attori del mercato con sede in Italia.

KEYWORDS: crowdfunding – regolamento (UE) 2020/1503 – regolamento Bruxelles I *bis* – regolamento Roma I – regolamento Roma II.

CROWDINVESTING: LEGISLATIVE NOVELTIES AND CROSS-BORDER PERSPECTIVES

ABSTRACT: Crowdinvesting digital platforms represent an alternative financing opportunity of growing importance, which is hindered by the legislative fragmentation of the phenomenon among the EU Member States. To boost the cross-border provision of crowdfunding services among the EU market players, the EU Institutions adopted Regulation (EU) 2020/1503, implemented in Italy through Legislative Decree 10 March 2023 No 30, entered into force on 8 April 2023. This contribution purports to provide a brief overview of the legal framework on crowdinvesting platforms, focusing on the emerging private international law issues relevant to market players domiciled or habitually resident in Italy.

KEYWORDS: crowdfunding; Regulation (EU) 2020/1503 – Brussels I Regulation (Recast) – Rome I Regulation – Rome II Regulation.