

LAURA MARIA FRANCIOSI

La disciplina degli interessi  
nei contratti internazionali  
Un'analisi di diritto comparato



8

*Un'anima per il diritto: andare più in alto*

Collana diretta da Geraldina Boni



Mucchi Editore

*Un'anima per il diritto: andare più in alto*

Collana diretta da Geraldina Boni

8

issn 2724-4660

L'orizzonte meramente tecnicistico su cui ogni tipo di riflessione sembra oggi rischiare di appiattirsi non solo non cancella quegli interrogativi fondamentali che si confermano ineludibili per ciascuna disciplina in cui si ramifica il pensiero giuridico: ma li rivela, anzi, in tutta la loro impellenza. È dunque a tale necessità che facciamo riferimento nel cogliere e sottolineare il bisogno che si avverte di 'un'anima per il diritto', ispirandoci in modo particolare a quegli ammonimenti che Aleksandr Solženicyĭn rivolgeva a studiosi e accademici dell'Università di Harvard nel 1978 e che, a distanza di decenni, mantengono intatta la loro validità. Muovendo dalla domanda «se mi chiedessero: vorrebbe proporre al suo paese, quale modello, l'Occidente così com'è oggi?, dovrei rispondere con franchezza: no, non potrei raccomandare la vostra società come ideale per la trasformazione della nostra. Data la ricchezza di crescita spirituale che in questo secolo il nostro paese ha acquistato nella sofferenza, il sistema occidentale, nel suo attuale stato di esaurimento spirituale, non presenta per noi alcuna attrattiva» – dichiarazione che si riempie di significato alla luce della vicenda personale, tanto dolorosa quanto nota, di colui che l'ha pronunciata –, l'intellettuale russo individuava infatti con profetica lucidità i sintomi e le cause di tale declino. In questo senso, ad interpellarci in modo precipuo in quanto giuristi è soprattutto l'osservazione secondo cui «in conformità ai propri obiettivi la società occidentale ha scelto la forma d'esistenza che le era più comoda e che io definirei giuridica: una 'forma d'esistenza' che tuttavia è stata assunta come fondamento esclusivo e per ciò stesso privata dell'anelito a una dimensione superiore capace di giustificarla. Con l'inevitabile, correlata conseguenza che «l'autolimitazione liberamente accettata è una cosa che non si vede quasi mai: tutti praticano per contro l'autoespansione, condotta fino all'estrema capienza delle leggi, fino a che le cornici giuridiche cominciano a scricchiolare». Sono queste le premesse da cui scaturisce quel complesso di valutazioni che trova la sua sintesi più efficace nella seguente affermazione, dalla quale intendiamo a nostra volta prendere idealmente le mosse: «No, la società non può restare in un abisso senza leggi come da noi, ma è anche derisoria la proposta di collocarsi, come qui da voi, sulla superficie tirata a specchio di un giuridismo senz'anima». Se è tale monito a costituire il principio ispiratore della presente collana di studi, quest'ultima trova nella stessa fonte anche la stella polare da seguire per cercare risposte. Essa, rinvenibile in tutti i passaggi più pregnanti del discorso, si scolpisce icasticamente nell'esortazione – che facciamo nostra – con cui si chiude: «E nessuno, sulla Terra, ha altra via d'uscita che questa: andare più in alto».

\* La traduzione italiana citata è tratta da ALEKSANDR SOLŽENICYN, *Discorso alla Harvard University, Cambridge (MA) 8 giugno 1978*, in Id., *Il respiro della coscienza. Saggi e interventi sulla vera libertà 1967-1974. Con il discorso all'Università di Harvard del 1978*, a cura di SERGIO RAPETTI, Jaca Book, Milano, 2015, pp. 219-236.

# *Un'anima per il diritto: andare più in alto*

## *Direzione*

Geraldina Boni (Alma Mater Studiorum Università di Bologna)

## *Comitato scientifico*

Enrico Al Mureden (Alma Mater Studiorum Università di Bologna)

Lorena Bachmaier Winter (Universidad Complutense de Madrid)

Christian Baldus (Universität Heidelberg)

Michele Belletti (Alma Mater Studiorum Università di Bologna)

María Blanco Fernández (Universidad de Navarra)

Michele Caianiello (Alma Mater Studiorum Università di Bologna)

Federico Casolari (Alma Mater Studiorum Università di Bologna)

Marco Cavina (Alma Mater Studiorum Università di Bologna)

Emmanuelle Chevreau (Université Paris 2 Panthéon-Assas)

Sophie Démare-Lafont (Université Paris 2 Panthéon-Assas)

Carlo Fantappiè (Università degli Studi Roma Tre)

Manuel Ignacio Feliú Rey (Universidad Carlos III de Madrid)

Doris Forster (Université de Genève)

Mariagiulia Giuffrè (Edge Hill University)

Esther Happacher (Universität Innsbruck)

Tanguy Le Marc'hadour (Université d'Artois)

Giovanni Luchetti (Alma Mater Studiorum Università di Bologna)

Francesco Martucci (Université Paris 2 Panthéon-Assas)

Raphäele Parizot (Université Paris Nanterre)

Antonio Pérez Miras (Universidad de Granada)

Patrice Rolland (Université Paris-Est Créteil Val de Marne)

Péter Szabó (Pázmány Péter Katolikus Egyetem)

## *Comitato di redazione*

Manuel Ganarin (Alma Mater Studiorum Università di Bologna), Alessandro Perego (Università Cattolica del Sacro Cuore), Alberto Tomer (Alma Mater Studiorum Università di Bologna)



LAURA MARIA FRANCIOSI

La disciplina degli interessi  
nei contratti internazionali  
Un'analisi di diritto comparato

Mucchi Editore

Le opere pubblicate nella Collana sono sottoposte alla procedura di revisione *double-blind peer review*, in conformità al *Codice etico e Regolamento per le pubblicazioni della Collana* consultabile all'indirizzo internet [www.mucchieditore.it/animaperildiritto](http://www.mucchieditore.it/animaperildiritto).

In copertina: Giorgio Galimberti, *Dancing between the skyscrapers*.

ISSN di collana 2724-4660

ISBN 978-88-7000-978-1

© Stem Mucchi Editore Srl - 2023

Via Jugoslavia, 14 - 41122 Modena

[info@mucchieditore.it](mailto:info@mucchieditore.it) [www.mucchieditore.it](http://www.mucchieditore.it)

[facebook.com/mucchieditore](https://facebook.com/mucchieditore) [twitter.com/mucchieditore](https://twitter.com/mucchieditore) [instagram.com/mucchi\\_editore](https://instagram.com/mucchi_editore)



Creative Commons (CC BY-NC-ND 3.0 IT)

Consentite la consultazione e la condivisione. Vietate la vendita e la modifica.

Versione pdf open access al sito [www.mucchieditore.it/animaperildiritto](http://www.mucchieditore.it/animaperildiritto)

Tipografia, impaginazione e pubblicazione digitale Stem Mucchi Editore (MO)

Prima edizione pubblicata in Italia, Mucchi, Modena, maggio 2023

*A Luca*





## INTRODUZIONE

Il tema degli interessi è ritenuto uno dei più complessi e intricati del diritto delle obbligazioni, soprattutto a seguito della riforma introdotta con il Codice civile del 1942<sup>1</sup>, anche perché gli interessi hanno rappresentato uno degli indici più fedeli e significativi del progressivo modificarsi del mercato dei capitali<sup>2</sup>. La questione costituisce, inoltre, un esempio paradigmatico di dissociazione tra enunciazioni teoretiche e regole operazionali<sup>3</sup>, lungo tutto il cam-

---

<sup>1</sup> B. INZITARI, *Interessi – legali, corrispettivi, moratori, usurari, anatocistici*, Giappichelli, Torino, 2017, p. 4; M. GIORGIANNI, *L'inadempimento. Corso di diritto civile*, Giuffrè, Milano, 1975<sup>3</sup>; U. NATOLI, L. BIGLIAZZI-GERI, *Mora accipienda e mora debendi. Appunti delle lezioni*, Giuffrè, Milano, 1975, p. 223 ss.; M. LIBERTINI, *Interessi*, in *Enc. Dir.*, vol. XXII, Giuffrè, Milano, 1972, p. 95 ss.: «il legislatore, pur disciplinando in numerose norme l'obbligazione di interessi, non ha sentito il bisogno di precisarne la nozione, facendo affidamento sulla diffusione e sull'univocità della nozione tradizionale» (*ivi*, p. 95).

<sup>2</sup> In proposito, si rinvia alle considerazioni di sistema espresse da A. GAMBARO nella voce *Inflazione*, in *Digesto disc. priv. – Sez. civ.*, vol. IX, UTET, Torino, 1993, p. 401 ss., in particolare §§ 1, 7 e 10; cfr. anche A. GIANOLA, *Evoluzione e diritto*, in *Riv. dir. civ.*, 1997, 4, p. 413 ss.

<sup>3</sup> Vengono in considerazione, in proposito, la IV e V Tesi di Trento, che richiamano l'attenzione sulla necessità di portare alla luce le dissociazioni tra enunciati teoretici e regole operazionali, tenendo conto di tutti gli elementi che concorrono a formare un dato ordinamento e, in particolare, anche di quei fattori che influenzano, sovente inconsciamente, quindi inconsapevolmente, la nascita, l'interpretazione e l'applicazione di una regola giuridica, non necessariamente verbalizzata. La quarta tesi recita: «La conoscenza dei sistemi giuridici in forma comparativa ha il merito specifico di controllare la coerenza dei vari elementi presenti in ogni sistema, dopo aver identificato e ricostruito questi stessi elementi. In specie, essa controlla se le regole operazionali presenti nel sistema siano compatibili con le proposizioni teoretiche elaborate per rendere conoscibili le regole operazionali». La quinta tesi prevede che: «La conoscenza di un sistema giuridico non è monopolio del giurista appartenente al sistema dato; se da una parte è favorito dall'abbondanza delle informazioni, sarà però impacciato più di ogni altro dal presupposto che gli enunciati teoretici presenti nel sistema siano pienamente coerenti con le regole operazionali del sistema considerato». Come noto, le cinque Tesi di Trento, originariamente sviluppate da un gruppo di comparatisti italiani, rappresentano il manifesto del comparatista, sintetizzando appunto i tratti costitutivi di tale scienza. Per approfondimenti: A. GAMBARO, P.G. MONATERI, R. SACCO, *Comparazione giuridica*, in *Dig. disc. priv. - Sez. civ.*, vol. III, UTET, Torino, 1988, p. 48

mino della storia, sino ai nostri giorni. Per quanto vietata o soggetti a stringenti limiti normativi, infatti, la prassi di pattuire forme di interesse correlate a obbligazioni pecuniarie ha sempre prevalso, inducendo anche lo sviluppo di figure giuridiche finalizzate ad assicurare al creditore il risultato economico vietato o circoscritto dalla norma formale<sup>4</sup>: questo è, ad esempio, un dato che accomuna lo scenario giuridico dell'Europa medievale e la tradizione del diritto islamico<sup>5</sup>. A ciò si aggiunga la considerazione che, da sempre, il tema degli interessi coinvolge il diritto, l'economia, la politica legislativa, la cultura di un dato Paese, così come i valori religiosi di una comunità<sup>6</sup>.

Alla luce di tutti questi fattori, l'argomento in esame si presta a un'indagine di natura comparatistica<sup>7</sup>.

Nel contesto dei contratti internazionali, strumenti paradigmatici di una società globalizzata, la cui diffusione è in costante au-

---

ss.; R. SACCO, P. ROSSI, *Introduzione al diritto comparato*, UTET, Torino, 2019<sup>7</sup>, p. 13 e pp. 58-61.

<sup>4</sup> L'intervento normativo è segnato dal limite dei suoi attori: il diritto traccia l'alveo, vincola, ma non assicura un determinato esito in modo meccanico. In particolare: R. SACCO, *Il diritto muto*, il Mulino, Bologna, 2015; R. POUND, *Law in Books and Law in Action*, in *Am. Law Rev.*, 44, 1910, p. 12 ss., segnatamente pp. 4-5.

<sup>5</sup> Sul punto si rinvia ai Capitoli III e IV.

<sup>6</sup> In dottrina si è rilevato che le transazioni che coinvolgono il denaro implicano una pluralità di significati, lontani dalla mera rilevanza dello stesso come mezzo di scambio. Le diverse culture percepiscono, valutano e disciplinano il denaro in maniera tra loro distinta. Ad esempio, nelle economie occidentali il denaro viene inteso come unità di valore, riserva di valore, mezzo di scambio e strumento di pagamento. È visto come un bene utilitaristico, ordinario, neutro, impersonale, senza implicazioni religiose e con una valenza esclusivamente quantitativa. K. HART, *The Money Bank: Money in an Unequal World*, Profile Books, London, 2000; G. SIMMEL, *The Philosophy of Money*, Routledge, Boston, 1978. In prospettiva antropologica si è osservato che occorre altresì tener conto delle implicazioni sociologiche e culturali che contraddistinguono tale strumento. B. MAURER, *The Anthropology of Money*, in *Annual Review of Anthropology*, 35, 2006, p. 15 ss.; H. ILAHIANE, *Purity: Money, Usury and Interest, and Ethical Anxiety in Morocco*, in *Human Organization*, 73, 2014, 4, p. 315 ss.

<sup>7</sup> Per una riflessione a più voci sugli ambiti di interesse delle indagini comparatistiche si veda: *Le nuove frontiere della comparazione – Atti del I Convegno Nazionale della SIRD*, a cura di L. ANTONIOLLI, G.A. BENACCHIO, R. TONIATTI, Università degli studi di Trento, Trento, 2012.

mento<sup>8</sup>, le ragioni di una disamina comparatistica assumono poi particolare rilevanza<sup>9</sup>, sia in considerazione dell'assenza di soluzioni esaustive, soprattutto per il contratto internazionale più diffuso, ossia il contratto di compravendita, sia perché l'analisi della casistica arbitrale pone in evidenza come la questione degli interessi sia raramente regolata dalle parti nel testo del contratto internazionale e come, tuttavia, essa assuma particolare incidenza, soprattutto da un punto di vista economico, in sede di contenzioso.

In proposito, peraltro, è da notare che negli Stati Uniti il primo caso di cui si ha notizia – relativo a una clausola di scelta del diritto applicabile a un contratto tra parti situate in Stati diversi – ha riguardato proprio la disciplina dei tassi di interesse<sup>10</sup>.

Il Capitolo I è così dedicato all'analisi delle regole di diritto<sup>11</sup> per i contratti internazionali in materia di interessi, a partire dalla con-

---

<sup>8</sup> È un rilievo comune la considerazione che, mentre in passato la stipulazione di contratti internazionali fosse un fenomeno limitato a poche imprese operanti in una dimensione transnazionale, oggi, per effetto della globalizzazione e dell'avvento di nuove tecnologie, il ricorso a contratti internazionali sia divenuto un fenomeno assolutamente diffuso e comune a una molteplicità di realtà imprenditoriali, anche di piccole dimensioni: F. BORTOLOTTI, *Diritto dei contratti internazionali*, vol. I, Cedam, Padova 2009<sup>3</sup>, p. v e Id., *Il contratto internazionale*, Cedam, Padova, 2017<sup>2</sup>, p. 3; G. CORDERO-MOSS, *International Commercial Contracts*, Cambridge University Press, Cambridge, 2014, pp. 1-3; A. FRIGNANI, M. TORSELLO, *Il contratto internazionale – Diritto comparato e prassi commerciale*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, a cura di F. GALGANO, vol. XXII, Cedam, Padova, 2010<sup>2</sup>, p. 3; F. MARRELLA, *Manuale di diritto del commercio internazionale*, Cedam, Padova, 2020<sup>2</sup>, pp. 26-29. Analoghi rilievi, sebbene in prospettiva differente (perché il riferimento è ai contratti cui si applica il diritto italiano), in G. DE NOVA, *Il contratto alieno*, Giappichelli, Torino, 2010<sup>2</sup>, in particolare pp. 7-9.

<sup>9</sup> «Come allora, però anche oggi non si possono studiare i contratti internazionali prescindendo da una prospettiva comparatistica [...]»: così A. FRIGNANI e M. TORSELLO nella presentazione della II edizione dell'opera *Il contratto internazionale – Diritto comparato e prassi commerciale*, cit., p. v.

<sup>10</sup> *Butters v. Olds*, 11 Iowa 1, 2-3 (1860), deciso dalla Corte Suprema dell'Iowa.

<sup>11</sup> F. FERRARI, *Brevi osservazioni sull'applicabilità delle convenzioni di diritto materiale uniforme nell'arbitrato internazionale*, in *Riv. dir. comm. int.*, 2021, 2, p. 255 ss., a pp. 264-265 evidenzia che, nel contesto dei contratti internazionali e nei correlati procedimenti arbitrali, è più appropriato utilizzare l'espressione 'regole di diritto', intese in una connotazione più ampia rispetto al tradizionale riferimen-

siderazione dell'Art. 78 della Convenzione di Vienna del 1980 sulla vendita internazionale di merci (*Convention for the International Sale of Goods*: di seguito «CISG»)<sup>12</sup>.

Invero la CISG rappresenta una pietra miliare nel contesto del commercio internazionale, per aver introdotto una disciplina di diritto sostanziale uniforme del contratto di compravendita. Conferma di ciò è data dal successo della Convenzione che, ad oggi, è stata ratificata da un elevato numero di Paesi.

Uno degli aspetti più controversi nella redazione del testo dell'Art. 78 CISG è coinciso con il problema del tasso di interesse, che la norma – volutamente – non disciplina. Ciò, a differenza del suo predecessore, l'Art. 83 della Uniform Law on the International Sales of Goods («ULIS»), che invece stabiliva un tasso preciso. Ai lavori preparatori della CISG parteciparono, infatti, esponenti di vari Paesi in un periodo storico in cui era ancora presente l'area dei Paesi socialisti, con le proprie concezioni economico-filosofiche, e la Germania era divisa in due diversi Stati. In particolare, nei Paesi occidentali industrializzati, il tasso di interesse si formava nel mercato e all'epoca aveva raggiunto importi significativi; viceversa, nei Paesi socialisti i tassi di interesse erano fissati dalla legge e si attestavano su livelli bassi, se comparati ai primi. Uno dei profili più dibattuti riguardava quindi la scelta tra il luogo della sede di affari del debitore o quello del creditore, quale parametro per la determinazione del tasso di interesse. A ciò si aggiungevano le obiezioni degli espo-

---

to alla 'legge', perché «l'espressione "regole di diritto" identifica norme sostanziali non necessariamente appartenenti ad un ordinamento giuridico nazionale» dovendosi con ciò comprendere «qualsiasi norma a-nazionale, di origine non statale, come ad esempio i Principi UNIDROIT dei contratti commerciali internazionali» (*ibidem*). Tale impostazione trova, ad esempio, conferma nelle 2021 ICC Arbitration Rules, il cui Art. 21 - *Applicable Rules of Law* - prevede: «The parties shall be free to agree upon the rules of law to be applied by the arbitral tribunal to the merits of the dispute. In the absence of any such agreement, the arbitral tribunal shall apply the rules of law which it determines to be appropriate». [https://iccwbo.org/dispute-resolution-services/arbitration/rules-of-arbitration/#article\\_21](https://iccwbo.org/dispute-resolution-services/arbitration/rules-of-arbitration/#article_21). [Nda: la data di ultimo accesso di tutti i siti indicati è il 18 maggio 2023].

<sup>12</sup> La CISG è stata ratificata in Italia con la Legge 11 dicembre 1985 n. 765 ed è in vigore dal 1° gennaio 1988.

nenti dei Paesi islamici, in ragione del tradizionale divieto di interesse (*ribà*)<sup>13</sup>.

Al fine di evitare il rischio che la nuova convenzione sulla vendita internazionale (poi divenuta la CISG) non contenesse alcuna previsione in tema di interessi, si è quindi preferita l'adozione dell'opzione attuale, che riconosce al creditore il diritto agli interessi, ma non disciplina la modalità di determinazione del tasso. Come verrà indicato nel Capitolo I, la dottrina e la giurisprudenza sono divise sul problema se la lacuna di cui all'Art. 78 CISG costituisca una questione concernente una materia disciplinata dalla Convenzione, ma non espressamente risolta da essa («*lacuna praeter legem*») oppure una materia esclusa dall'ambito di applicazione della Convenzione («*lacuna intra legem*»). Sebbene si ritenga che la prima opzione sia più conforme alle esigenze di interpretazione uniforme della Convenzione, allo stato l'opinione prevalente è quella che considera la fattispecie in questione estranea alle disposizioni della Convenzione; come tale, soggetta alle previsioni delle applicabili regole di diritto chiamate a supplire alla lacuna della Convenzione.

Il che giustifica ulteriormente l'importanza di un'analisi comparatistica della disciplina degli interessi nel contesto dei contratti internazionali.

Previa la considerazione di altre Convenzioni di diritto uniforme per tipologie specifiche di contratti internazionali, si è passati quindi ad analizzare le soluzioni adottate dai Principi UNIDROIT dei contratti commerciali internazionali, così come quelle di altre *rules of law*, che optano per una soluzione differente da quella della CISG. Infine, ci si è soffermati su due questioni di particolare rilevanza: da un lato, il tema degli interessi composti, rispetto al quale sussistono tuttora differenze giuridiche e culturali tra i vari sistemi; dall'altro, quello delle sorti del LIBOR, da sempre il più importante e diffuso *benchmark* nelle operazioni finanziarie e nei rapporti transnazionali, travolto da una serie di scandali che hanno portato alla

---

<sup>13</sup> Su questo aspetto si rinvia al Capitolo IV.

decisione di interromperne definitivamente l'utilizzo, con riflessi di non poco conto sui contratti in corso.

Nel Capitolo II si affronterà il complesso tema del potere degli arbitri di assumere decisioni in materia di interessi. Nell'ambito dei contratti internazionali, un ruolo di primo piano nella determinazione dei principali aspetti ad essi relativi, ossia il tipo di interessi riconoscibili, il tasso applicabile e il *dies a quo* di loro maturazione, spetta proprio ai Tribunali arbitrali. L'arbitrato internazionale è infatti considerato lo strumento paradigmatico per la risoluzione delle controversie relative a contratti internazionali<sup>14</sup>. Rispetto al potere degli arbitri di determinare gli interessi con riferimento ad un contratto internazionale, soprattutto laddove questo sia regolato dalla CISG, si è osservato che esso costituisce un tema particolarmente controverso e connotato da mancanza di uniformità di approccio. Si pone, poi, il problema dell'eventuale incompatibilità di un lodo arbitrale straniero, che preveda la condanna al pagamento degli interessi, con l'ordine pubblico dello Stato chiamato a garantirne il riconoscimento e l'esecuzione. L'analisi della casistica arbitrale e dei Regolamenti di alcune Camere arbitrali internazionali offre spunti di indagine interessanti, sotto distinti profili: ad esempio, la *vexata quaestio* degli interessi composti; il coordinamento tra l'Art. 78 CISG e la disciplina dei Principi UNIDROIT sul punto (in particolare l'Art. 7.4.9); la persistenza, in alcuni casi, di una sorta di «*homeward trend*» rispetto all'interpretazione ed applicazione dell'Art. 78 CISG<sup>15</sup>.

Nel Capitolo III ci si focalizzerà sulla disciplina degli interessi nel modello di *common law*, operando un distinguo tra il modello inglese e quello statunitense.

L'analisi del modello inglese è decisamente interessante per diverse ragioni. Tra queste, spiccano in particolare: (i) il fatto che il

---

<sup>14</sup> *Ex multis*: P. BUTLER, *International Commercial Arbitration Put to the Test in the Commonwealth*, in *Victoria University of Wellington Law Review*, 52, 2020, p. 357 ss.

<sup>15</sup> F. FERRARI, *Homeward Trend: What, Why and Why Not*, in *CISG Methodology*, a cura di A. JANSSEN, O. MEYER, Sellier, Munich, 2009, p. 171 ss.

diritto inglese sia la *governing law* per eccellenza, scelta comunemente dalle parti dei contratti internazionali, come confermato anche da studi empirici; (ii) il fatto che il Regno Unito non ha aderito alla CISG; (iii) il ruolo autorevole e particolarmente attivo della London Chamber of International Arbitration («LCIA») nel dirimere controversie relative a contratti internazionali, anche in considerazione dei due precedenti fattori e, infine, (iv) perché nel modello inglese la disciplina giuridica degli interessi ha subito un'evoluzione interessante, caratterizzata dalle interazioni tra diritto sostanziale e processuale<sup>16</sup>.

La disciplina degli interessi negli Stati Uniti appare meritevole di approfondimento perché la competenza *in subjecta materia* è attribuita ai singoli Stati e, salvo limitate eccezioni, ciascuno di essi ha emanato leggi che stabiliscono un tasso massimo di interesse applicabile a una varietà di rapporti contrattuali, non necessariamente qualificabili come mutui. Tuttavia, nonostante l'intento dichiarato di tali disposizioni legislative, finalizzate a proteggere la controparte più debole, l'efficacia di queste norme viene mitigata, se non addirittura esclusa, per effetto di un processo di erosione condotto su più fronti, come meglio illustrato nel Capitolo in questione. A testimonianza dell'impossibilità di ritenere il tema degli interessi e la prevenzione dell'usura una questione consolidata nel panorama statunitense, si può *inter alia* menzionare il fatto che, proprio di recente, la Corte d'Appello della California ha disapplicato una clausola di *choice of forum* in favore delle Corti dell'Arizona, contenuta in un contratto di finanziamento, ritenendola in contrasto con l'ordine pubblico del primo Stato<sup>17</sup>. Secondo la Corte, la protezione contro l'usura costituisce un valore fondante dell'ordinamento della California, tanto da essere espressamente prevista dalla sua Costituzione.

<sup>16</sup> Riguardo a questi profili si rinvia al Capitolo II, paragrafo 2.

<sup>17</sup> *G Companies Mgmt., LLC v. LREP Arizona LLC*, No. G060992, 2023 WL 2011816, 5 (Cal. Ct. App. Feb. 15, 2023). In proposito: K.B. BISHOP, *California Court of Appeal Says Forum Selection Clause Should Not Be Enforced in Usury Case*, 17 febbraio 2023, in *California Corporate and Securities Law Blog*: [www.calcorporatelaw.com](http://www.calcorporatelaw.com).



ne. Con tale pronuncia la Corte si è quindi discostata dal consolidato precedente di quello Stato in materia, rappresentato da *Ury v. Jewelers Acceptance Corp.*<sup>18</sup>, secondo cui le norme statali anti-usura, prevedendo indicazioni variabili e numerose eccezioni, non rientrano tra quelle di ordine pubblico della California.

Infine, nel Capitolo IV si analizzerà la disciplina degli interessi nel variegato ed eterogeneo modello islamico, prendendo le mosse dal tradizionale divieto di *ribà* e considerando sia gli stratagemmi giuridici elaborati in quel contesto per consentire lo sviluppo dei traffici commerciali secondo una prospettiva *sharia-compliant*, sia le più recenti evoluzioni in materia. L'attenzione si concentra in particolare sulla cd. *Islamic Finance Law*, assurta agli occhi dei comparatisti a sistema giuridico a sé stante, in considerazione delle peculiarità che la connotano<sup>19</sup>. È infatti un dato innegabile che la globalizzazione<sup>20</sup>, lo sviluppo dei traffici commerciali internazionali e l'avven-

---

<sup>18</sup> 227 Cal. App. 2d 11, 20, 38 Cal. Rptr. 376, 382 (Ct. App. 1964).

<sup>19</sup> Per tutti: L.A. DI MATTEO, S. FERRERI, *Terminology Matters: Dangers of Superficial Transplantation*, in *B.U. Int'l L.J.*, 37, 2019, p. 35 ss., in particolare p. 40; J. ERCANBRACK, *The Standardization of Islamic Financial Law: Lawmaking in Modern Financial Markets*, in *Am. J. Comp. L.*, 67, 2019, p. 825 ss., in particolare pp. 826-827.

<sup>20</sup> I comparatisti si sono soffermati particolarmente sugli effetti della globalizzazione sui sistemi giuridici, individuando spunti di analisi innovativi. Senza pretesa di esaustività si ricorda: G. AJANI, *Rulings by Indicators: How the Use of Vague Notions and Quantitative Indicators Facilitates Legal Changes*, in *The Cardozo Law Bulletin*, 1, 2017, pp. 1-25 (a proposito dei trapianti giuridici, del ruolo delle Istituzioni finanziarie mondiali e dell'utilizzo di nozioni vaghe per favorire l'uniformazione del diritto); L. ANTONIOLLI, *La letteratura in materia di misurazione del diritto. Breve itinerario ragionato*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2012, p. 453 ss. (recante un'analisi critica dei rapporti *Doing Business* a cura della Banca Mondiale, alla luce della diffusione della *new comparative economics*); S. CASABONA, *Uso e abuso dell'argomento "globalizzazione" nel ragionamento del giudice*, *ivi*, 2017, p. 131 ss.; D. CORAPI, *Evoluzione del diritto privato nel mercato globale del XXI secolo*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2022, 3, p. 339 ss. (che si sofferma sugli effetti della globalizzazione dell'economia e dei mercati finanziari sulle regole giuridiche, sovente provenienti da istituzioni private operanti in settori specifici); F. CASUCCI, *"Justice Walk". Frammenti di giustizia letteraria nel tempo della globalizzazione*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2017 p. 169 ss.; D. FRANCAVILLA, *Globalizzazione e diritto hindu*, in *Quaderni di diritto e politica ecclesiastica*, 2022, 1, p. 189 ss. (che sottoli-

to delle nuove tecnologie digitali abbiano indotto, soprattutto in alcuni Paesi Islamici, un'evoluzione senza precedenti, connotata anche, sotto il profilo giuridico, dallo sviluppo di Istituzioni arbitrali internazionali; dalla creazione di cd. *free zones*, caratterizzate da un peculiare regime giuridico di interesse comparatistico; dall'effettivo rispetto degli obblighi imposti dalla Convenzione di New York in tema di riconoscimento ed esecuzione dei lodi arbitrali stranieri, limitando dunque l'eccezione di ordine pubblico anche laddove i lodi prevedano la condanna al pagamento degli interessi. Il che, tuttavia, non coincide affatto con un'adesione *tout court* agli standard propri della *Western Legal Tradition* perché, come si vedrà, ciascuno Stato mantiene comunque le proprie peculiarità. Vengono in considerazione in proposito due accadimenti occorsi negli Emirati Arabi Uniti tra il 2022 e il 2023: l'interruzione della *joint venture* tra il Dubai International Financial Center e la London Chamber of International Arbitration, da un lato, e l'adozione della nuova Legge sui rapporti commerciali, maggiormente improntata al rispetto della *sharia*, dall'altro.

Infine si darà conto di alcuni problemi giuridici suscitati, nel modello in esame, dallo sviluppo della cd. *FinTech*, comprensiva del ricorso alla tecnologia *blockchain* e alle criptovalute.

---

nea, da un lato, l'importanza del diritto indù quale diritto transnazionale e, dall'altro, gli effetti della globalizzazione sul diritto indù); M. GRAZIADEI, *Dietro le dinamiche della globalizzazione*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2017, p. 307 ss. (che evidenzia come l'integrazione del mercato globale abbia indotto, attraverso il fenomeno della cd. *deregulation*, la creazione di regole di diritto da parte di soggetti privati, operanti in settori specifici: il che pone problemi di giustizia distributiva e di inclusione economica e sociale); G. MARINI, *Diritto e politica. La costruzione delle tradizioni giuridiche all'epoca della globalizzazione*, in *Polemios*, 2010, 1, p. 31 ss. (a proposito delle interazioni tra diritto comparato e contesto culturale, considerate secondo varie prospettive: politica, economica, sociale, familiare); P.G. MONATERI, *Geopolitica del diritto e cultura strategica globale*, in *Gnosis*, 2020, 2, p. 34 ss. (sulla competizione tra sistemi giuridici in un contesto globalizzato); A. SOMMA, *Scienza giuridica, politica ed economia nell'uniformazione del diritto privato*, in *Osservatorio sulle fonti*, 2021, 1, p. 287 ss. (sulla possibilità di uniformazione del diritto privato e sul ruolo del diritto comparato in un contesto europeo e globale).



## CAP. I

# IL QUADRO GIURIDICO DI RIFERIMENTO DEI CONTRATTI INTERNAZIONALI

### 1. *La soluzione di compromesso della CISG: l'Art. 78*

È noto che la CISG rappresenta una pietra miliare nel contesto del commercio internazionale, per aver introdotto una disciplina di diritto sostanziale uniforme del contratto più diffuso in tale ambito: la compravendita. Conferma di ciò è data dal successo della Convenzione che, ad oggi, è stata ratificata da un elevato numero di Paesi<sup>1</sup>. Si tratta di un dato che diviene ancor più significativo, se si considera che i lavori preparatori di quest'ultima hanno avuto luogo in un contesto geopolitico profondamente diverso da quello attuale (basti solo pensare alla presenza in seno all'UNCITRAL – la commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale, responsabile appunto dei lavori preparatori della Convenzione – di due delegazioni tedesche, una per la Repubblica democratica tedesca e una per la Germania dell'Ovest, nonché di esponenti di Paesi dell'area socialista)<sup>2</sup>. Alla redazione del testo finale della Convenzione hanno pertanto contribuito, oltre a giuristi dei sistemi di *ci-*

---

<sup>1</sup> Tra le eccezioni più significative spiccano il Regno Unito, il Giappone e l'India. Per l'elenco dei Paesi aderenti alla Convenzione si veda il sito: [www.cisg.law.pace.edu/cisg/countries/cntries.html](http://www.cisg.law.pace.edu/cisg/countries/cntries.html).

<sup>2</sup> Per tutti: M.J. BONELL, *Il diritto europeo dei contratti e gli sviluppi del diritto contrattuale a livello internazionale*, in *Eur. e dir. priv.*, 2007, 3, p. 599 ss., che descrive appunto il clima e i contrasti in seno alla Conferenza diplomatica di Vienna, ove, dei 64 Stati partecipanti, la maggioranza era rappresentata da delegati dei Paesi di *civil law* e *common law*, equamente divisi; a questi si aggiungeva «un'ampia rappresentanza del blocco comunista e una presenza persino più numerosa dei paesi "non allineati" del c.d. Terzo mondo» (*ivi*, p. 601).

*vil law* e di *common law*<sup>3</sup>, anche esponenti dei sistemi socialisti e dei Paesi in via di sviluppo.

La dialettica tra tradizioni giuridiche e realtà economiche così differenti ha portato alla redazione di un testo che, soprattutto per alcuni profili di primario rilievo, ha richiesto soluzioni di compromesso per non pregiudicare la riuscita del progetto finale<sup>4</sup>.

Tra le questioni più controverse figura, appunto, la disciplina degli interessi<sup>5</sup>.

L'Art. 78 della CISG – unico articolo della sezione III, rubricata *Interests* – prevede: «If a party fails to pay the price or any other sum that is in arrears, the other party is entitled to interest on it, without prejudice to any claim for damages recoverable under article 74»<sup>6</sup>.

---

<sup>3</sup> Sul punto sono interessanti i rilievi di E.A. FARNSWORTH, *The Convention on International Sale of Goods from the Perspective of the Common Law Countries*, in *La vendita internazionale. La convenzione di Vienna dell'11 aprile 1980*, Atti del convegno di Santa Margherita ligure, in *Quaderni di giur. comm.*, Giuffrè, Milano, 1981, n. 39, p. 5 ss.

<sup>4</sup> M.J. BONELL, *La Convenzione di Vienna sulla vendita internazionale: origini, scelte e principi fondamentali*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1990, 3, p. 715 ss. Nello stesso numero si trovano altri interessanti contributi sulla CISG a firma di G. DE NOVA, G. SACERDOTI, M. BIN, S. LA CHINA, L.P. COMOGLIO.

<sup>5</sup> In particolare: M. BRIDGE, *The International Sales of Goods: Law and Practice*, Oxford University Press, Oxford, 2007<sup>2</sup>, §11.35, a parere del quale l'Art. 78 «has produced as much litigation as any under the Convention»; J.Y. GOTANDA, *When Recessions Create Windfalls: The Problems of Using Domestic Law to Fix Interest Rates under Art. 78 CISG*, in *Vindobona J. of Comm. L. & Arb.*, 1, 2009, p. 229 ss., secondo cui l'Art. 78 CISG «[...] is one of the most contentious issues involving [...] CISG, as well as one of the most complex because it involves the intersection of law, economics and finance».

<sup>6</sup> La traduzione italiana della CISG non è tra quelle ufficiali. Esiste una versione in lingua italiana della Convenzione, contenuta nella Legge di ratifica 765/85, tuttavia la traduzione ivi adottata è stata oggetto di alcuni rilievi critici (per tutti: A. BUSANI, *Il contratto di compravendita internazionale*, Giappichelli, Torino, 2015, p. 8 e, in particolare, nt. 24). Ai nostri fini si farà pertanto riferimento alla versione ufficiale in lingua inglese. Esiste altresì una traduzione in italiano della CISG disponibile sul sito della Pace University (che, come noto, cura uno dei più autorevoli database di materiale relativo alla Convenzione, comprensivo di contributi dottrinali e precedenti giurisprudenziali – sia di tribunali nazionali che arbitrali – oltre, appunto, a rendere disponibile il testo della Convenzione nelle varie lingue dei Paesi firmatari), reperibile a: [www.cisg.law.pace.edu/cisg/text/italiantext.html](http://www.cisg.law.pace.edu/cisg/text/italiantext.html). Inoltre, una traduzione non ufficiale in lingua italiana della Convenzione è

L'Art. 78, quindi, introduce il generale diritto agli interessi e, sebbene la misura di questi non sia stabilita nella Convenzione, si tratta di una previsione importante, perché chiarisce che gli interessi verranno applicati alle somme di denaro pagate in ritardo e che il diritto agli interessi non è limitato da ipotesi di esonero da responsabilità quali, ad esempio, quelle previste dall'Art. 79 CISG<sup>7</sup>.

In primo luogo, appare opportuno evidenziare il distinguo tra interessi, da un lato, e altre forme di danno risarcibile, dall'altro, chiaramente esplicitato nel testo della norma<sup>8</sup>. La differenza versa nel fatto che gli interessi saranno dovuti *ipso iure*, senza necessità alcuna per il creditore di dare prova di aver subito qualsivoglia danno, a partire dalla data di esigibilità della somma dovuta. Inoltre, come anticipato, tenere distinti gli interessi dai danni fa sì che i primi siano dovuti anche qualora la parte inadempiente sia esonerata da responsabilità e dal conseguente obbligo risarcitorio<sup>9</sup>.

---

stata inserita nel volume *Commentary on the International Sales Law – The 1980 Vienna Sales Convention*, a cura di C.M. BIANCA, M.J. BONELL, Giuffrè, Milano, 1987, pp. 825-840.

<sup>7</sup> F. ENDERLEIN, D. MASKOW, *Comment to Art. 78*, in *International Sales Law, United Nations Convention on Contracts for the Sale of Goods – Convention on the Limitation Period in International Sale of Goods: Commentary*, Oceana Publications, Dobbs Ferry, NY, 1992, p. 310. In particolare gli A. ritengono che il diritto agli interessi ex Art. 78 CISG sia caratterizzato da due aspetti: la cd. *normativity feature*, ossia il fatto che il diritto agli interessi sia stabilito a priori (anche se non determinato dalla Convenzione) indipendentemente da qualsivoglia eventuale danno (il che, secondo gli A. lo farebbe somigliare nel suo funzionamento ad una clausola penale: *sic*, p. 310); e la *absoluteness feature*, ossia il fatto che eventuali cause di esonero da responsabilità non pregiudicherebbero il diritto ad ottenere comunque gli interessi (*ibidem*). Sulla scorta della natura di ampia portata del diritto così riconosciuto, gli stessi A. ritengono che la previsione dell'Art. 78 debba prevalere su eventuali disposizioni normative nazionali che proibiscano gli interessi (anche alla luce dei mutamenti di orientamento in favore di un approccio più mitigato al tema occorsi in alcuni Paesi, soprattutto per i rapporti commerciali, come testimonia ad esempio l'Art. 455 ss. del codice civile algerino: *ivi*, p. 311).

<sup>8</sup> Per tutti: B. NICHOLAS, *Art. 78 – Interest*, in *Commentary on the International Sales Law – The 1980 Vienna Sales Convention*, C.M. BIANCA, M.J. BONELL, *op. cit.*, pp. 568-571.

<sup>9</sup> Per un chiaro distinguo tra la disciplina degli interessi e quella dei danni secondo la CISG si veda, ad esempio: C. LIU, *Recovery of interest*, in *Nordic Journal*

Altro elemento di rilievo è che, oltre al decorso del termine per il pagamento, il diritto agli interessi non è subordinato ad ulteriori requisiti, come ad esempio la formale messa in mora del debitore<sup>10</sup>.

Dell'Art. 78 CISG, che ha suscitato un notevole dibattito dottrinale e giurisprudenziale, si è detto che «is more conspicuous for the questions it fails to answer than the questions it answers»<sup>11</sup>.

L'aspetto più controverso nella redazione del testo dell'Art. 78 è stato rappresentato dal problema del tasso di interesse, che la norma – volutamente – non disciplina. Ciò a differenza del suo predecessore, l'Art. 83 della Uniform Law on the International Sales of Goods («ULIS»), in italiano nota come «Convenzione dell'Aja del 1964 sulla vendita internazionale», che invece così prevedeva: «Where the breach of contract consists of delay in the payment of the price, the seller shall in any event be entitled to interest on such sum as is in arrears at a rate equal to the official discount rate in the country where he has his place of business or, if he has no place of business, his habitual residence, plus 1%». La disposizione in esame contemplava dunque un criterio di determinazione del tasso di interesse applicabile.

Dall'inizio, nel 1969, dei lavori del Working Group incaricato di apportare all'ULIS quelle modifiche che ne avrebbero consentito l'adozione da parte di un maggior numero di Paesi, si cominciò a discutere di modificare il testo dell'Art. 83. Nelle varie riunioni successive furono avanzate diverse proposte, nessuna delle quali incontrò il favore unanime delle diverse delegazioni: ad esempio, la delegazione della Germania Ovest avanzò la proposta di stabilire un tas-

---

*of Commercial Law*, 1, 2003, reperibile a View of RECOVERY OF INTEREST (*aa.u.dk*).

<sup>10</sup> Per tutti: Tribunale di Padova, 31 marzo 2004, *Scatolificio La Perla S.n.c. di Aldrigo Stefano e Giuliano v. Martin Frischdienst GmbH*, reperibile al sito Italy March 31, 2004 Tribunale [District Court] (Scatolificio La Perla S.n.c. di Aldrigo Stefano e Giuliano v. Martin Frischdienst GmbH) [translation available] | Institute of International Commercial Law (*pace.edu*).

<sup>11</sup> Così J.S. ZEIGEL, in J.S. ZEIGEL, C. SAMSON, *Report to the Uniform Law Conference of Canada on Convention on Contracts for the International Sale of Goods*, 1981, p. 149, reperibile al sito: english2\_0.pdf (*pace.edu*).

so di interesse non inferiore a quello del Paese del venditore; quella cecoslovacca propose l'adozione del tasso di interesse del Paese del debitore; fu avanzata inoltre una proposta congiunta di Danimarca, Svezia, Grecia e Finlandia a favore del tasso di interesse previsto nel Paese della sede di affari del creditore<sup>12</sup>.

Tale opzione si deve ai differenti approcci, tra loro incompatibili, adottati dai singoli modelli nazionali, che rischiavano di compromettere il buon esito della Conferenza di Vienna<sup>13</sup>. In particolare, le aporie erano dovute a profonde differenze economiche e politiche, ma anche religiose: per tutte, il divieto di *riba*, proprio dei Paesi Islamici<sup>14</sup>.

---

<sup>12</sup> In proposito: F. FERRARI, *Uniform Application and Interest Rates under the 1980 Vienna Sales Convention*, in *Ga. J. Int'l & Compar. L.*, 24, 1995, p. 467 ss. Uno dei profili più controversi riguardava quindi la scelta tra il luogo della sede di affari del debitore o quello del creditore, quale parametro per la determinazione del tasso di interesse. Al fine di evitare che la nuova convenzione sulla vendita internazionale (poi divenuta la CISG) non contenesse alcuna previsione in tema di interessi, si è quindi preferita l'adozione dell'opzione attuale, che riconosce al creditore il diritto agli interessi, ma non disciplina la modalità di determinazione del tasso. Per un'esauritiva ricostruzione dei lavori preparatori dell'Art. 78 CISG a partire dai primi progetti di modifica dell'Art. 83 ULIS, oltre alle fonti già citate si veda, in particolare, F.G. MAZZOTTA, *CISG Art. 78: Endless Disagreement among Commentators, Much Less among the Courts*, 2004, reperibile a: CISG Article 78: Endless disagreement among commentators, much less among the courts | Institute of International Commercial Law (*pace.edu*).

<sup>13</sup> Per tutti: K. BACHER, *Art. 78*, in *Schlechtriem & Schwenzler: Commentary on the UN Convention on the International Sale of Goods (CISG)*, a cura di I. SCHWENZLER, Oxford University Press, Oxford, 2016<sup>4</sup>, p. 1111 ss., secondo cui: «The rule eventually adopted in Article 78 represents a compromise which bridged irreconcilable differences of opinion in order to prevent the failure of the Conference»; V. BEHR, *The Sales Convention in Europe: from Problems in Drafting to Problems in Practice*, in *The Journal of Law and Commerce*, 1998, 2, p. 263 ss., p. 268, secondo cui la disposizione dell'Art. 78 CISG è, nel contempo, «very clear and very unsatisfactory»: in particolare, l'assenza di un parametro per stabilire il tasso di interesse ha dato luogo a confusione e incertezza. L'A. riporta che, dei 158 casi inclusi nella banca dati CLOUT nei primi dieci anni della CISG, ben 37 riguardavano la questione degli interessi.

<sup>14</sup> Come sopra richiamato, ai lavori preparatori della CISG parteciparono esponenti di vari Paesi in un periodo storico in cui era ancora presente l'area dei Paesi socialisti, con le proprie concezioni economico-filosofiche, e la Germania era divisa in due diversi Stati. In particolare, nei Paesi occidentali industrializzati il tas-



Per converso, l'aspetto positivo della norma in esame è ritenuto il riconoscimento di un generale diritto per il creditore agli interessi sulle somme pagate in ritardo<sup>15</sup>, anche quando, ex art. 79 CISG, l'inadempimento sia scusabile<sup>16</sup>. Inoltre, il riferimento al pagamento in ritardo del prezzo o di «*any other sum*» toglie ogni dubbio sul fatto che il diritto agli interessi possa spettare a entrambe le parti in relazione a qualsivoglia somma debba pagarsi e, quindi, non soltanto in conseguenza del ritardato o mancato pagamento del prezzo da parte dell'acquirente<sup>17</sup>.

---

so di interesse si formava nel mercato (naturalmente influenzato da misure politiche) e all'epoca aveva raggiunto importi significativi; viceversa, nei Paesi socialisti i tassi di interesse erano fissati dalla legge e si attestavano su livelli bassi, se comparati ai primi: così, F. ENDERLEIN, D. MASKOW, *International sales law*, cit., p. 309, che osservano come, proprio in ragione di questo scenario, i Paesi occidentali propendessero affinché il tasso di interesse venisse individuato con riferimento al Paese del creditore. Così facendo, se un imprenditore occidentale si fosse trovato nella posizione di creditore, avrebbe potuto beneficiare di un tasso di interesse più elevato; viceversa, se si fosse trovato ad essere il debitore, avrebbe potuto trarre vantaggio – o quantomeno non sarebbe stato penalizzato – dai bassi tassi di interesse adottati nei Paesi socialisti. *Ibidem*.

<sup>15</sup> Ad esempio: K.P. BERGER, *International Arbitral Practice and the UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts*, in *Am. J. Comp. L.*, 46, 1998, p. 129 ss., p. 134, secondo cui «Art. 78 CISG therefore constitutes the “lowest common denominator” of all members of the UN Working Group». Evidenzia la natura generale del diritto agli interessi, quale compromesso tra i diversi orientamenti emersi durante la Conferenza di Vienna, anche F. FERRARI nel saggio *CISG Case Law on the Rate of Interest on Sums in Arrears*, in *Int'l Bus. L.J.*, 1, 1999, p. 86 ss.

<sup>16</sup> CISG-AC Opinion No. 14, *Interest under Article 78 CISG*, Rapporteur: Professor Doctor Yeşim M. Atamer, Istanbul Bilgi University, Turkey. Adopted unanimously by the CISG Advisory Council following its 18th meeting, in Beijing, China on 21 and 22 October 2013, in particolare p. 13, § 3.21. Il testo completo dell'Opinion è disponibile a: Opinion No 14 Interest Under Article 78 CISG (*cisgac.com*). Sull'attività dell'Advisory Council e sulle sue Opinions: M. BRIDGE, U. SCHROETER, I. SCHWENZER, *The CISG Advisory Council Opinions*, Eleven Int. Publ., The Hague, 2021<sup>2</sup>.

<sup>17</sup> Esempi di 'altre somme' sono ritenuti gli importi stabiliti in clausole penali; le spese sostenute da una parte a vantaggio dell'altra, come nel caso di spese di trasporto anticipate dal venditore ma che, secondo il contratto, vengono poste a carico dell'acquirente; o le spese di deposito. Inoltre, si ritiene che in caso di riduzione del prezzo ex Art. 84 CISG, all'acquirente spettino gli interessi sulla somma che

Per ciò che concerne il *dies a quo* di produzione degli interessi, questo coincide con il momento in cui il pagamento avrebbe dovuto essere eseguito: tale indicazione può essere espressa direttamente nel contratto oppure, in sua assenza o in assenza di un uso stabilito tra le parti ex Art. 9 CISG, verrà determinata secondo quanto previsto dall'Art. 58 CISG<sup>18</sup>.

Quello del tasso applicabile è dunque il nodo irrisolto della disposizione in esame e la questione della sua determinazione assume particolare importanza perché gli esiti di tale verifica potranno essere molto diversi a seconda della *subsidiary law* applicabile al contratto internazionale di vendita, proprio in ragione delle peculiarità dei singoli sistemi nazionali<sup>19</sup>.

In proposito, una parte della dottrina ritiene che, stante la prevalenza delle disposizioni della CISG sul diritto nazionale e considerato il generale diritto agli interessi ex Art. 78 della Convenzione, questi debbano essere riconosciuti anche se ciò si ponga in conflitto con le previsioni del diritto nazionale<sup>20</sup>. In particolare, secondo un autorevole orientamento, qualora il diritto nazionale non contenga previsioni in tema di tasso di interesse applicabile, i giudici nazio-

---

deve essere restituita, a partire dal momento in cui questa debba essere corrisposta: K. BACHER, *Art. 78*, cit., pp. 1112 e 1114.

<sup>18</sup> Art. 58 CISG: «(1) If the buyer is not bound to pay the price at any other specific time, he must pay it when the seller places either the goods or documents controlling their disposition at the buyer's disposal in accordance with the contract and this Convention. The seller may make such payment a condition for handing over the goods or documents.

(2) If the contract involves carriage of the goods, the seller may dispatch the goods on terms whereby the goods, or documents controlling their disposition, will not be handed over to the buyer except against payment of the price.

(3) The buyer is not bound to pay the price until he has had an opportunity to examine the goods, unless the procedures for delivery or payment agreed upon by the parties are inconsistent with his having such an opportunity».

<sup>19</sup> In particolare: B. NICHOLAS, *Art. 78 – Interest*, cit., p. 570; F. ENDERLEIN, D. MASKOW, *op. cit.*, p. 311; P. SCHLECHTRIEM, *op. cit.*, p. 94.

<sup>20</sup> Per tutti: F. ENDERLEIN, D. MASKOW, *Comment to Art. 78*, in *International Sales law*, cit., p. 310; F.G. MAZZOTTA, *CISG Articles 78 and 84(1) and their PECL Counterparts*, 2004, § 1(b), in particolare note 22-24 e testo corrispondente. L'articolo è reperibile a: [https://iicl.law.pace.edu/sites/default/files/cisg\\_files/mazzotta2.html](https://iicl.law.pace.edu/sites/default/files/cisg_files/mazzotta2.html).

nali o gli arbitri dovrebbero determinare il tasso applicabile in virtù del tasso di interesse normalmente applicato a operazioni internazionali dello stesso tipo<sup>21</sup>. Secondo altri autori, qualora gli interessi non possano essere attribuiti in ragione di una previsione del diritto nazionale che ne determini l'invalidità o illegittimità, i giudici nazionali o gli arbitri potrebbero 'eludere' la proibizione della norma nazionale, riconoscendo gli interessi sotto una diversa qualificazione (di norma, a titolo di danni)<sup>22</sup>. Gli argomenti a sostegno di tale orientamento poggiano, da un lato, sul già evidenziato riconoscimento – ex Art. 78 CISG – di un generale diritto agli interessi per il creditore e, dall'altro, sul fatto che non sia stata prevista la possibili-

---

<sup>21</sup> F. FERRARI, *Fondamenti della vendita internazionale*, Cedam, Padova, 1988, p. 132: «[...] *quid iuris* nel caso in cui le norme di diritto internazionale privato dovessero designare la legge di un Paese che proibisca qualsiasi tipo di interessi? In questi casi non potrà negarsi il diritto agli interessi, come, invece, è stato suggerito da parte della dottrina e, almeno implicitamente, anche dalla giurisprudenza. Occorre, piuttosto, fare riferimento ad un tasso di interessi generalmente praticato nel settore del commercio internazionale in questione, questo per non violare la ratio della norma in esame (art. 78)».

<sup>22</sup> È ciò che prevede, ad esempio, l'art. 226 del Codice civile egiziano; analoga previsione si trova in quello iracheno. Tale *ratio decidendi* è stata seguita ad esempio da un tribunale arbitrale chiamato a dirimere una controversia sulla base del diritto dell'Arabia Saudita. Il tribunale arbitrale nel caso di specie ritenne che la proibizione del *ribà* non precludesse a una parte il diritto ad essere risarcita anche dei danni finanziari subiti. Così: F. AKADDAF, *Application of the United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods (CISG) to Arab Islamic Countries: is the CISG Compatible with Islamic Law Principles?*, in *Pace Int'l L. Rev.*, 13, 2001, 1, p. 1 ss., che evidenzia l'emersione di un nuovo *trend* nei contesti islamici, finalizzato a ritenere possibile il riconoscimento degli interessi, seppur con i limiti e gli accorgimenti interpretativi del caso. Nell'articolo si dà inoltre conto del fatto che, stante il contrasto tra il citato art. 226 e la costituzione egiziana, nel 1985 venne sollevata una questione di illegittimità costituzionale di tale norma: la Corte costituzionale egiziana, tuttavia, rigettò la questione sostenendo che, poiché il codice era antecedente all'entrata in vigore della costituzione, le previsioni di quest'ultima non potevano trovare applicazione riguardo al primo (*sic*, F. AKADDAF, *Application of the United Nations Convention*, cit., note 336-343 e testo corrispondente). L'A. riporta che, stante la debolezza giuridica del ragionamento fatto proprio dalla Corte costituzionale egiziana, questa decisione è stata oggetto di aspre critiche da parte della dottrina islamica (*ivi*, nota 343 e testo corrispondente – in particolare, §4). La questione della compatibilità degli interessi nel contesto islamico verrà affrontata nel Capitolo IV.

tà per gli Stati contraenti di apporre una riserva proprio all'Art. 78 CISG<sup>23</sup>, né rispetto a questo articolo ricorra una previsione simile a quella dell'Art. 28 CISG secondo cui, ove i singoli sistemi nazionali non prevedano la possibilità di esecuzione in forma specifica per contratti simili a quelli regolati dalla Convenzione, i Giudici nazionali possono non applicare quel rimedio<sup>24</sup>.

In particolare, il dubbio ermeneutico suscitato dalla mancata previsione nell'Art. 78 CISG di un criterio di determinazione del tasso di interesse applicabile, è se tale lacuna sia una questione concernente una materia disciplinata dalla Convenzione, ma non espressamente risolta da essa («*lacuna praeter legem*») o, viceversa, una materia esclusa dall'ambito di applicazione della Convenzione («*lacuna intra legem*») <sup>25</sup>.

La maggioranza della giurisprudenza, nazionale e arbitrale, così come la maggioranza della dottrina, ritiene che quello del tasso di interesse sia un problema non coperto dalla CISG, rispetto al quale, pertanto, in assenza di indicazioni delle parti o di un uso tra le stesse stabilito, debbano trovare applicazione le disposizioni del diritto nazionale applicabile, individuato secondo le norme di conflitto<sup>26</sup>. Tuttavia, non esiste consenso su come individuare tale diritto<sup>27</sup>. Se-

---

<sup>23</sup> Ne dà conto, in particolare, F.G. MAZZOTTA, *CISG Art. 78: Endless disagreement*, cit., § IV.4, che tuttavia esprime perplessità rispetto a tale orientamento, evidenziando, in linea con l'opinione maggioritaria, che il riconoscimento di interessi ai sensi dell'Art. 78 CISG pone problemi di compatibilità con le norme di ordine pubblico di quei sistemi giuridici in cui gli stessi non sono consentiti.

<sup>24</sup> F.G. MAZZOTTA, *CISG Articles 78 and 84(1)*, cit., in particolare nota 24.

<sup>25</sup> La questione delle lacune della Convenzione e le relative tecniche di *gap-filling* sono disciplinate dall'Art. 7(2) CISG: in proposito, per tutti, M.J. BONELL, *Art. 7*, in C.M. BIANCA, M.J. BONELL, *Commentary*, cit., p. 65 ss.

<sup>26</sup> Per tutti: B. NICHOLAS, *Art. 78 – Interest*, cit., p. 570; P. SCHLECHTRIEM, *Uniform Sales Law – The UN Convention for the International Sale of Goods*, Manz, Vienna, 1986, p. 100; F. ENDERLEIN, D. MASKOW, *op. cit.*, p. 312; F.G. MAZZOTTA, *CISG Articles 78 and 84(1)*, cit., §1(b).

<sup>27</sup> Per tutti: F. FERRARI, *CISG Case Law on the Rate of Interest on Sums in Arrears*, cit., pp. 88-89, ove richiami alla giurisprudenza arbitrale e ai molteplici criteri utilizzati in proposito. Interessante al riguardo una pronuncia della Corte di Giustizia europea del 13 dicembre 2012 che – nel caso C-215/11, relativo all'interpretazione del Regolamento CE 1896/2006 istitutivo del procedimento europeo

condo alcuni, si dovrebbe fare riferimento alle norme di diritto internazionale privato, con la conseguenza che sarà applicabile il diritto che, in assenza della disciplina convenzionale, si sarebbe applicato al contratto di compravendita (*lex contractus*)<sup>28</sup>. Altri, pur concordando con la necessità di risolvere la questione alla luce del diritto nazionale applicabile, ne hanno proposto differenti criteri di individuazione: ad esempio, applicare il tasso di interessi del Paese in cui il creditore abbia la propria sede di affari<sup>29</sup> o, per converso, ap-

---

di ingiunzione di pagamento – rispetto al problema se il creditore possa richiedere gli interessi maturati fino alla data di pagamento del credito principale, ha ritenuto che il Regolamento non vi si opponga. Secondo la Corte ogni questione relativa al diritto sostanziale – ivi compresa quella del diritto agli interessi richiedibili nel procedimento di ingiunzione europeo – deve essere disciplinata dal diritto applicabile al rapporto giuridico da cui è sorto il credito. Per una breve descrizione della vicenda: D. GALLO, *Sviluppi giurisprudenziali in tema di domanda di ingiunzione di pagamento europea: la Corte di Giustizia UE si pronuncia sull'integralità degli interessi maturati dal creditore*, in *Riv. comm. internaz.*, 2013, 1, pp. 294-295.

<sup>28</sup> Per tutti: V. BEHR, *The Sales Convention in Europe*, cit., p. 297, in particolare note 184-186 e testo corrispondente, ove ampi riferimenti bibliografici. Sul punto si è pronunciata anche la Corte Suprema islandese (in 11 casi del 28 novembre 2011). Secondo il diritto islandese, in particolare la Legge n. 38/2001 (*Interest Act*), le parti sono libere di concordare il tasso di interesse, compreso quello degli interessi moratori. In questo ordinamento, quello agli interessi di mora è uno specifico diritto al risarcimento previsto *ex lege* e dovuto indipendentemente dalla prova di aver subito un danno. La Legge 38/2001 non opera alcun distinguo tra obbligazioni in valuta straniera e obbligazioni in valuta nazionale. La questione del tasso di interessi è quindi demandata alle previsioni del contratto o, in loro assenza, a quelle della *lex contractus*. (Appare opportuno evidenziare che l'Islanda non è uno Stato membro dell'Unione Europea, pertanto alla stessa non sono applicabili le previsioni del Regolamento Roma I: il diritto internazionale privato è disciplinato dalla Legge 43/2000, che sostanzialmente richiama le previsioni della Convenzione di Roma del 1980 sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali). Tuttavia, la condanna alle spese di lite disposta da una Corte islandese comporta *ipso iure* l'applicazione di interessi di mora nell'eventualità di mancato puntuale adempimento della parte soccombente: in tal caso, poiché si tratta di un effetto processuale, il tasso di interessi di mora (per le spese di lite) sarà quello previsto dalla legge islandese, indipendentemente dal fatto che la questione degli interessi sostanziali risulti disciplinata da un diritto diverso. Per approfondimenti: E.G. GUNNARSSON, *Default Interest Rates in International Transaction: Analyses of Private Law Application*, in *Eur. Rev. Priv. L.*, 4, 2017, p. 765 ss.

<sup>29</sup> In proposito, si consideri che la prestazione consistente nel pagamento di una somma di denaro è un'obbligazione comune a molteplici fattispecie contrat-

plicare il tasso di interessi del Paese in cui il debitore abbia la propria sede di affari; infine, quello della *lex monetae*<sup>30</sup>.

Altra parte della dottrina ritiene, invece, che la questione della determinazione del tasso di interesse rientri tra le lacune *praeter legem* e debba pertanto essere risolta alla luce dei principi generali sottesi alla Convenzione: questo approccio permetterebbe di salvaguardare il carattere autonomo della Convenzione e di promuoverne l'applicazione uniforme<sup>31</sup>, ovviando alle indubbie differenze esistenti tra i sistemi nazionali<sup>32</sup>. Al riguardo si è osservato che affi-

---

tuali: non a caso, sia il Regolamento cd. Roma I (Regolamento (CE) n. 593/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 giugno 2008, sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali) che la Convenzione di Roma del 1980, sul diritto applicabile alle obbligazioni contrattuali, identificano come prestazione caratteristica, ai fini dell'individuazione della *governing law* del contratto internazionale, quella non pecuniaria. Ad esempio, F. BORTOLOTTI, *Il contratto internazionale*, cit., pp. 38-40. Anche la Convenzione dell'Aja del 15 giugno 1955 sulla legge applicabile alle vendite a carattere internazionale di oggetti mobili corporali (ratificata in Italia con la Legge 4 febbraio 1958 n. 50), in assenza di scelta delle parti prevede, come criterio principale, quello di residenza abituale o sede del venditore (Art. 3.1). Pertanto se, come di frequente accade, la somma non pagata – rispetto alla quale maturano gli interessi – è il corrispettivo pattuito per la vendita dei beni, ne consegue che il diritto del venditore in questi casi coincide con quello della parte creditrice. Di questa opinione: F. FERRARI, *Tasso degli interessi e applicazione uniforme della Convenzione di Vienna sui contratti di vendita internazionale*, in *Riv. dir. civ.*, 1995, II, p. 277 ss., in particolare p. 288.

<sup>30</sup> Dà conto di tali orientamenti: F. FERRARI, *Fondamenti della vendita internazionale*, cit., pp. 126-127.

<sup>31</sup> Per la ricostruzione di tale orientamento: L. SZE LUM, *A Critical Evaluation of Methods for the Calculation of Interest Rate under Article 78 of the United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods ("CISG")*, in *The Comparative Law Journal of the Pacific*, 19, 2015 (numero speciale dal titolo: *Trade Development through Harmonization of Commercial Law*), p. 245 ss., in particolare pp. 254-256.

<sup>32</sup> È interessante in proposito quanto deciso da un tribunale arbitrale nel caso ICC n. 8128, reso nel 1995: ICC Award n. 8128, in *Clunet*, 1996, p. 1024 ss., con nota di D. HASCHER a p. 1028 ss. L'acquirente-attore aveva risolto il contratto internazionale di vendita per *fundamental breach* della controparte e cercato di recuperare i costi in cui era incorso per l'acquisto di beni sostitutivi, a titolo di danni ex Art. 75 CISG. Il tribunale arbitrale ritenne che egli avesse diritto anche agli interessi in conformità all'Art. 78 CISG. Poiché la Convenzione non disciplina il tasso applicabile, l'arbitro tedesco, anziché utilizzare le norme di conflitto per in-

darsi ai tassi di interesse nazionali, *ex Art. 78 CISG*, risulta problematico sia dal punto di vista giuridico che economico<sup>33</sup>. In questa prospettiva si è ritenuto che uno dei principali problemi nell'utilizzare il diritto nazionale, quale *gap filler*, deriva dal fatto che le leggi nazionali spesso prevedono tassi di interesse non in linea con le condizioni di mercato e, inoltre, non sempre contemplano gli interessi composti (*compound interest*) ritenuti la regola, dai fautori di questo orientamento, nelle operazioni attuali sui mercati finanziari internazionali<sup>34</sup>.

Nonostante l'autorevolezza dei rilievi, allo stato l'opinione maggioritaria sia in dottrina che in giurisprudenza (ivi inclusa quella arbitrale) propende per qualificare la determinazione del tasso di interessi quale materia non direttamente disciplinata dalla CISG e demandata, per ciò stesso, al diritto nazionale applicabile scelto dalle parti o individuato secondo le regole di diritto internazionale privato del foro. In caso di arbitrato – in mancanza di scelta della *governing law* ad opera delle parti o quando la stessa, per vari motivi, non sia applicabile – la questione dovrà esse-

---

dividuare il diritto nazionale applicabile al contratto, ha fatto riferimento all'Art. 7.4.9. dei Principi UNIDROIT che, a suo parere, rappresentano 'principi generali' ai sensi dell'Art. 7(2) della CISG. Nonostante ciò, anziché adottare il criterio di determinazione indicato nell'Art. 7.4.9 dei Principi UNIDROIT (su cui *infra*, par. 3), l'arbitro ha fatto riferimento al London Interbank Offered Rate (LIBOR), aggiungendo un ulteriore 2%. Un approccio analogo era stato seguito in un lodo precedente: ICC Award n. 6219, in *Clunet*, 1990, p. 1047 ss. con commento di Y. DERAIS a p. 1053 ss., nel quale il tribunale arbitrale ha determinato autonomamente il tasso di interessi applicabile, a prescindere dal tasso legale vigente nel Paese della *lex contractus*. Cfr. anche D.J. BRANSON, R.E. WALLACE, *Awarding interest in International Commercial Arbitration: Establishing a Uniform Approach*, in *Virginia J. of Int'l L.*, 28, 1988, p. 919 ss., p. 923.

<sup>33</sup> Per tutti: J.Y. GOTANDA, *When recessions create windfalls*, cit., p. 230.

<sup>34</sup> *Ibidem*. La questione del *compound interest* è uno degli aspetti di maggior rilievo nel dibattito sul computo degli interessi nei contratti internazionali e sui poteri attribuiti ai tribunali arbitrali internazionali: cfr. *infra*, paragrafo 5 e Capitolo II.

re risolta alla luce delle regole di diritto<sup>35</sup> ritenute più appropriate dagli arbitri<sup>36</sup>.

---

<sup>35</sup> F. FERRARI, *Brevi osservazioni sull'applicabilità delle convenzioni di diritto materiale uniforme nell'arbitrato internazionale*, in *Riv. dir. comm. int.*, 2021, 2, p. 255 ss., a pp. 264-265 evidenzia che, nel contesto dei contratti internazionali e nei correlati procedimenti arbitrali, è più appropriato utilizzare l'espressione 'regole di diritto', intese in una connotazione più ampia rispetto al tradizionale riferimento alla 'legge', perché «l'espressione "regole di diritto" identifica norme sostanziali non necessariamente appartenenti ad un ordinamento giuridico nazionale» dovendosi con ciò comprendere «qualsiasi norma a-nazionale, di origine non statale, come ad esempio i Principi UNIDROIT dei contratti commerciali internazionali». *Ibidem*. Tale impostazione trova ad esempio conferma nelle 2021 ICC Arbitration Rules, il cui Art. 21 – *Applicable Rules of Law* – prevede: «The parties shall be free to agree upon the rules of law to be applied by the arbitral tribunal to the merits of the dispute. In the absence of any such agreement, the arbitral tribunal shall apply the rules of law which it determines to be appropriate». [https://iccwbo.org/dispute-resolution-services/arbitration/rules-of-arbitration/#article\\_21](https://iccwbo.org/dispute-resolution-services/arbitration/rules-of-arbitration/#article_21). Sul punto si vedano anche i rilievi di G. CUNIBERTI, *Three Theories of Lex Mercatoria*, in *Colum. J. Transnat'l L.*, 52, 2014, p. 369 ss., in particolare p. 371.

<sup>36</sup> Per tutti: F. FERRARI, *Fondamenti della vendita internazionale*, cit., pp. 130-131, secondo cui: «Ne consegue che il tasso di interessi dovuti dalla parte inadempiente corrisponderà al tasso di interessi legali previsto dalla legge nazionale del venditore, almeno là dove le norme di diritto internazionale del foro sono imperniate su un criterio di collegamento analogo a quello della Convenzione di Roma del 19 giugno 1980 sulle obbligazioni contrattuali [oggi occorre tener conto anche del Regolamento (CE) N. 593/2008 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 giugno 2008 sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali (Roma I), nda]. [...] Si noti però che in Italia, [...] l'individuazione della legge applicabile ai rapporti obbligatori di una vendita internazionale è retta dalle regole dettate dalla Convenzione dell'Aja del 15 giugno 1955 [...]. In base alle regole della Convenzione dell'Aja del 1955 [...] la *lex contractus* (e quindi la legge rilevante per l'individuazione del tasso di interessi) è costituita dalla legge espressamente o *indubitablement* designata dalle parti (art. 2) e, in caso di mancanza, dalla legge dello Stato nel quale il venditore ha la residenza abituale quando riceve l'ordine». Per una rassegna della giurisprudenza: L. SZE LUM, *A Critical Evaluation*, cit., pp. 258-259. Tale orientamento ha trovato conferma nell'UNCITRAL Case Digest on Article 78 (2012) che, al § 15, osserva «courts and tribunals demonstrate a clear tendency to apply the rate provided for by the domestic law applicable to the contract rules of private international law». In dottrina si veda anche: A. CORTIER, *A New Approach to Solving the Problem of the Interest Rate Under Article 78 CISG*, in *International Trade and Business Law Annual*, 2000, p. 33; P. SCHLECHTRIEM, P. BUTLER, *UN Law on International Sales – The UN Convention on the International Sales of Goods*, Springer, Berlin-Heidelberg, 2008, p. 223; V. BEHR, *The Sales Convention in Europe*, cit., pp. 296-297.



## 2. *La Convenzione UNIDROIT sul leasing finanziario internazionale*

In ordine al tema in esame, viene in considerazione anche la disciplina contenuta nella Convenzione UNIDROIT sul leasing finanziario internazionale.<sup>37</sup> La Convenzione, ai sensi di quanto previsto all'Art. 1, trova applicazione nell'operazione, tipicamente tri-laterale, con la quale una parte (il concedente) stipula un contratto (il contratto di fornitura), sulla base delle indicazioni di un'altra parte (l'utilizzatore), con un terzo (il fornitore), in base al quale il concedente acquista impianti, materiali o altri beni strumentali alle condizioni approvate dall'utilizzatore nella misura in cui lo concernono, da un lato e stipula un contratto (il contratto di leasing) con l'utilizzatore, dando a quest'ultimo il diritto di usare il bene contro pagamento di canoni, dall'altro<sup>38</sup>.

È bene evidenziare che si tratta di una Convenzione di diritto uniforme<sup>39</sup>, le cui disposizioni trovano applicazione allorquando il concedente e l'utilizzatore abbiano la loro sede d'affari in Stati diversi, entrambi contraenti, oppure quando il contratto di fornitura ed il contratto di leasing sono disciplinati dalla legge di uno Stato contraente (Art. 2). Ai sensi dell'Art. 6(2), inoltre, le questioni, relative alle materie disciplinate dalla Convenzione, e che non sono da essa espressamente regolate, devono essere disciplinate in conformità ai principi generali sui quali la Convenzione si basa o, in mancanza di essi, in conformità alla legge applicabile in virtù delle norme di diritto internazionale privato.

---

<sup>37</sup> Sottoscritta a Ottawa il 26 maggio 1988 e ratificata in Italia con Legge 14 luglio 1993, n. 259. Della Convenzione esiste una traduzione non ufficiale in italiano, elaborata nel 1989 dal Segretariato UNIDROIT: [www.unidroit.org/wp-content/uploads/2021/07/1988leasing-convention-it.pdf](http://www.unidroit.org/wp-content/uploads/2021/07/1988leasing-convention-it.pdf).

<sup>38</sup> Art. 1 Convenzione.

<sup>39</sup> All'analisi della Convenzione in esame è stato dedicato un numero monografico della *Uniform Law Review*: il volume n. 16 del 2011, che comprende contributi di esponenti di numerosi sistemi giuridici. Per quanto riguarda l'impatto della Convenzione sull'ordinamento giuridico italiano, si segnala il contributo di A. FRIGNANI, M. TORSELLO, *Financial Leasing in Italy*, *ivi*, p. 351 ss.

Come si può notare, si tratta di una disposizione analoga all'Art. 7 CISG.

Con riferimento specifico alla questione degli interessi, l'Art. 13(1) della Convenzione prevede che, in caso di inadempienza dell'utilizzatore, il concedente possa percepire i canoni scaduti e non pagati, così come gli interessi di mora e i danni. Tuttavia, mentre i commi successivi di questo Articolo si occupano espressamente della possibilità di risolvere il contratto e, soprattutto, del risarcimento del danno e della sua quantificazione<sup>40</sup>, le indicazioni relative agli interessi esigibili sono piuttosto scarse.

La norma si riferisce specificamente ai soli interessi di mora; per quanto riguarda il *dies a quo* di loro esigibilità si può ritenere che questi decorrano dalla data dell'inadempimento, ma nulla viene in-

---

<sup>40</sup> L'Art. 13 nella versione ufficiale inglese della Convenzione prevede:

«1. – In the event of default by the lessee, the lessor may recover accrued unpaid rentals, together with interest and damages.

2. – Where the lessee's default is substantial, then subject to paragraph 5 the lessor may also require accelerated payment of the value of the future rentals, where the leasing agreement so provides, or may terminate the leasing agreement and after such termination:

(a) recover possession of the equipment; and

(b) recover such damages as will place the lessor in the position in which it would have been had the lessee performed the leasing agreement in accordance with its terms.

3. – (a) The leasing agreement may provide for the manner in which the damages recoverable under paragraph 2 (b) are to be computed.

(b) Such provision shall be enforceable between the parties unless it would result in damages substantially in excess of those provided for under paragraph 2 (b). The parties may not derogate from or vary the effect of the provisions of the present sub-paragraph.

4. – Where the lessor has terminated the leasing agreement, it shall not be entitled to enforce a term of that agreement providing for acceleration of payment of future rentals, but the value of such rentals may be taken into account in computing damages under paragraphs 2(b) and 3. The parties may not derogate from or vary the effect of the provisions of the present paragraph.

5. – The lessor shall not be entitled to exercise its right of acceleration or its right of termination under paragraph 2 unless it has by notice given the lessee a reasonable opportunity of remedying the default so far as the same may be remedied.

6. – The lessor shall not be entitled to recover damages to the extent that it has failed to take all reasonable steps to mitigate its loss».

dicato in merito al tasso applicabile e alla loro capitalizzazione. Secondo quanto previsto dal citato Art. 6(1), la lacuna dovrebbe essere colmata, *in primis*, facendo riferimento ai principi generali sui quali la Convenzione si basa, tuttavia – analogamente a quanto evidenziato in relazione alla CISG – pare difficile individuarne di adatti al caso di specie. La soluzione più corretta sembrerebbe dunque quella del riferimento al diritto applicabile, in virtù delle norme di diritto internazionale privato. Tornerebbe così in campo, anche in questo caso, la disciplina dei singoli diritti nazionali.

Come noto, l'Istituto UNIDROIT e l'Uncitral sono stati entrambi promotori di importanti iniziative di uniformazione del diritto applicabile a specifici rapporti giuridici internazionali. Tra questi si annovera la Convenzione di Ottawa del 1988 sul factoring internazionale, che però non contiene alcuna previsione specifica per disciplinare gli interessi: anche in questo caso, ai sensi dell'art. 4(2) della Convenzione, si dovrà fare riferimento dapprima ai principi generali sui quali la Convenzione si basa e, in mancanza, in conformità alla legge applicabile in virtù delle norme di diritto internazionale privato. Ancora una volta, salvo che le parti abbiano espressamente disciplinato nel contratto il profilo degli interessi, questi ultimi saranno soggetti alle disposizioni normative nazionali.

### 3. *Il diverso approccio dei Principi UNIDROIT, dei PECL e del DCFR*

A differenza della CISG, sia gli UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts («Principi UNIDROIT») che i Principles of European Contract Law («PECL») contemplano una disciplina degli interessi comprensiva dei criteri di determinazione del relativo tasso.

La redazione di entrambi, come noto, è posteriore a quella della CISG e in proposito si ritiene che i redattori sia dei Principi UNIDROIT che dei PECL fossero consapevoli delle difficoltà interpretative ed applicative suscitate dall'Art. 78 CISG, proprio a cau-

sa della mancanza di un criterio di determinazione del tasso applicabile.

Nel caso dei PECL<sup>41</sup> ciò si spiega anche in considerazione del fatto che, ferme restando alcune peculiarità, tutti i Paesi europei presentano una matrice culturale affine in proposito, oltre a disposizioni normative finalizzate a stabilire il tasso di interesse applicabile a determinati tipi di operazioni<sup>42</sup>. Altro elemento da tener presente è che, mentre la CISG trova applicazione con riguardo ai contratti di compravendita internazionale (definiti secondo il significato autonomo proprio della Convenzione, e quindi con un ambito di applicazione sicuramente più ampio di quello, ad esempio, delineato dall'art. 1470 c.c.), sia i Principi UNIDROIT<sup>43</sup>, che i PECL<sup>44</sup>, che il DCFR si applicano ai contratti *tout court*<sup>45</sup>.

Gli articoli dedicati alla disciplina degli interessi nei Principi UNIDROIT sono gli Artt. 7.4.9 (*Interest for failure to pay money*) e 7.4.10 (*Interest on damages*), inseriti nella Section 4 dell'Art. 7 dedi-

---

<sup>41</sup> In proposito si vedano gli interessanti rilievi di *Principles of European contract law and Italian law*, a cura di L. ANTONIOLLI, A. VENEZIANO, Kluwer Law International, The Hague, 2005.

<sup>42</sup> Per tutti cfr. *Usury laws – A Legal and Economic Evaluation of Interest Rate Restrictions in the European Union*, a cura di U. REIFNER, M. SCHRÖDER, BoD, Norderstedt, 2012.

<sup>43</sup> In proposito, cfr. *The Multiple Uses of the UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts: Theory and Practice*, a cura di A. VENEZIANO, P. GALIZZI, G. ROJAS ELGUETA, Giuffrè, Milano, 2020.

<sup>44</sup> In particolare: P. SIRENA, *La scelta dei "Principles of European Contract Law" (PECL) come legge applicabile al contratto*, in *Riv. dir. civ.*, 2019, 3, p. 608 ss.

<sup>45</sup> Certamente secondo i rispettivi presupposti di applicazione: ad esempio, i Principi UNIDROIT si applicano ai 'contratti commerciali internazionali' secondo le indicazioni contenute nel relativo Preambolo. L'espressione 'contratti commerciali', come precisato nel Commento ufficiale al Preambolo, tuttavia, non vuole ricalcare il distinguo tra contratti civili e contratti commerciali, proprio di alcuni ordinamenti nazionali, bensì rimarcare che i Principi UNIDROIT non trovano applicazione nelle ipotesi di contratti dei consumatori o contratti di lavoro. Viceversa, il loro ambito di applicazione concerne i contratti internazionali cd. B2B e le diverse forme giuridiche di impresa nel commercio internazionale: così F. MARRELLA, *Manuale di diritto del commercio internazionale, op. cit.*, p. 39. In ogni caso, è indubbio che l'ambito di applicazione della CISG sia più circoscritto rispetto a quello dei Principi UNIDROIT.

cata ai danni da inadempimento contrattuale (l'Art. 7 disciplina appunto l'inadempimento contrattuale).

L'Art. 7.4.9. (*Interest for failure to pay money*) prevede: «(1) If a party does not pay a sum of money when it falls due the aggrieved party is entitled to interest upon that sum from the time when payment is due to the time of payment whether or not the non-payment is excused. (2) The rate of interest shall be the average bank short-term lending rate to prime borrowers prevailing for the currency of payment at the place for payment, or where no such rate exists at that place, then the same rate in the State of the currency of payment. In the absence of such a rate at either place the rate of interest shall be the appropriate rate fixed by the law of the State of the currency of payment. (3) The aggrieved party is entitled to additional damages if the non-payment caused it a greater harm»<sup>46</sup>.

Come evidenziato nel commento ufficiale, l'articolo riafferma la regola ampiamente accettata secondo cui il danno derivante da ritardo nel pagamento di una somma di denaro è soggetto a un regime speciale ed è calcolato come una somma forfettaria, corrispondente all'interesse maturato dal momento in cui il pagamento era dovuto sino a quello in cui il pagamento viene effettuato, senza necessità di messa in mora della parte inadempiente. Se il ritardo nel

---

<sup>46</sup> La versione in lingua italiana dell'articolo in esame è la seguente: «(1) Se una parte non paga una somma di denaro allo scadere del termine entro cui essa è dovuta, il creditore ha diritto agli interessi su tale somma dal momento in cui il pagamento era dovuto al momento del pagamento effettivo, indipendentemente dal fatto che il mancato pagamento fosse scusato o meno. (2) Il tasso di interesse è il tasso bancario medio per i prestiti a breve termine alla migliore clientela prevalente per la moneta di pagamento nel luogo di pagamento o, in difetto di tale tasso in tale luogo, lo stesso tasso nello Stato della moneta di pagamento. In difetto di un tale tasso in entrambi i luoghi, il tasso di interesse sarà quello appropriato, determinato dalla legge dello Stato della moneta di pagamento. (3) Il creditore ha diritto all'ulteriore risarcimento se il mancato pagamento gli ha causato danni maggiori». Poiché la versione in lingua italiana dei Principi UNIDROIT comprende solo il testo degli articoli, mentre quella in lingua inglese riporta anche il commento ufficiale alle varie disposizioni e la casistica esemplificativa, nel testo si farà riferimento alla versione in lingua inglese. Entrambe le versioni sono disponibili al sito: UNIDROIT Principles 2016 - UNIDROIT.

pagamento è dovuto a *force majeure*, gli interessi saranno comunque dovuti non a titolo di danni, ma quale rimborso per l'arricchimento del debitore in ragione del mancato pagamento, dal momento che proprio il debitore continua a beneficiare degli interessi maturati sulla somma non corrisposta. Il danno è determinato come somma forfettaria: in altre parole, ai sensi del comma 3 dell'articolo, la parte danneggiata non può provare che avrebbe potuto investire quella somma ad un tasso di interesse più elevato, né la parte inadempiente può sostenere che la controparte avrebbe ottenuto un tasso di interesse inferiore a quello stabilito dall'articolo in questione. Viceversa, è facoltà per le parti concordare un diverso tasso di interesse.

Il secondo comma dell'articolo stabilisce, in primo luogo, come tasso di interesse quello bancario medio per i prestiti a breve termine alla migliore clientela prevalente per la moneta di pagamento, nel luogo di pagamento. Questa soluzione è sembrata la migliore per rispondere alle necessità dei rapporti d'affari internazionali e la più appropriata al fine di assicurare un adeguato risarcimento per il danno subito. Il tasso in questione è quello a cui, normalmente, la parte danneggiata prende in prestito il denaro che non ha ricevuto dalla controparte inadempiente. In caso di inapplicabilità del criterio richiamato, l'articolo contempla altri due criteri (ossia lo stesso tasso nello Stato della moneta di pagamento o, in difetto, il tasso di interesse più appropriato per il tipo di rapporto commerciale internazionale, determinato dalla legge dello Stato della moneta di pagamento), in modo tale che, in ogni caso, la parte danneggiata possa ricevere un tasso di interessi adeguato.

L'ultimo comma della disposizione in esame prevede che la parte danneggiata possa ricevere una somma ulteriore a titolo di risarcimento dei danni, a condizione che ne provi l'esistenza e che essi soddisfino il requisito di certezza e prevedibilità. Il commento ufficiale all'art. 7.4.9 riporta il seguente esempio illustrativo: «A conclude un contratto di mutuo con B, un istituto di credito specializzato, al fine di ristrutturare il suo impianto produttivo nel Paese X. Il contratto di mutuo menziona espressamente lo scopo per cui i fondi sono stati chiesti. Tuttavia, la somma oggetto di mutuo viene ero-

gata con tre mesi di ritardo rispetto a quanto pattuito e, nel corso di quei tre mesi, il costo della ristrutturazione è aumentato del 10%. In virtù del comma 3 dell'articolo in oggetto, A ha diritto di ricevere da B questa somma ulteriore a titolo di risarcimento del danno».

Questa previsione assume particolare importanza in un contesto, quale quello attuale, caratterizzato dalla carenza di materie prime e dall'incremento sproporzionato del loro costo di acquisto.

L'Art. 7.4.10 (*Interest on damages*) dispone: «Unless otherwise agreed, interest on damages for non-performance of non-monetary obligations accrues as from the time of non-performance».

Questa disposizione, che determina il momento a partire dal quale maturano gli interessi sui danni in caso di inadempimento di un'obbligazione non pecuniaria, è stata ritenuta dai redattori dei Principi UNIDROIT la migliore per gli scambi commerciali internazionali, ove non è costume per i contraenti d'affari lasciare il loro denaro inutilizzato<sup>47</sup>.

È altresì interessante notare che il commento ufficiale a questo articolo chiarisce espressamente che esso non regola in alcun modo la questione del *compound interest*<sup>48</sup>.

*Inoltre, l'Art. 7.1.7 dei Principi UNIDROIT, che disciplina la force majeure*, prevede espressamente che, anche in caso di inadempimento scusabile perché dovuto a evento sopravvenuto non imputabile alla parte inadempiente, il creditore abbia comunque diritto agli interessi sulla somma dovuta, ma non corrisposta: tale previsione è stata confermata anche nella Nota ufficiale pubblicata il 15 luglio 2020 dal Segretariato UNIDROIT al fine dichiarato di pren-

---

<sup>47</sup> Molto interessanti al riguardo i rilievi di un A., secondo cui il diritto agli interessi, sancito nell'Art. 7.4.9 dei Principi UNIDROIT, costituisce un principio generale, al pari del dovere di buona fede o della regola *pacta sunt servanda*, cui fare riferimento per colmare eventuali lacune interne ai Principi stessi: K.P. BERGER, *The Role of the Unidroit Principles of International Commercial Contracts in International Contract Practice: the Unidroit Model Clauses*, in *Unif. L. Rev.*, 19, 2014, 4, p. 519 ss.

<sup>48</sup> Si veda in proposito E. BRIDERMANN, *Overcoming Obstacles to the Application of the UNIDROIT Principles: Proposal for a Descriptive Choice of the UNIDROIT Principles Clause*, in *Unif. L. Rev.*, 26, 2021, 3, p. 453 ss.

dere posizione sugli effetti del Covid-19 rispetto ai contratti internazionali e all'operatività dei Principi UNIDROIT<sup>49</sup>. Come si può notare, si tratta di previsione analoga a quanto previsto dall'Art. 78 CISG, nei rapporti col successivo Art. 79.

Poiché nell'ambito dei Principi UNIDROIT gli interessi sono considerati alla stregua di danni risarcibili in caso di inadempimento, si è ritenuto che la disciplina di questi ultimi non possa essere utilizzata (salva espressa previsione contrattuale) per integrare la lacuna di cui all'Art. 78 CISG, dal momento che la Convenzione tiene accuratamente separato il tema degli interessi da quello del danno risarcibile<sup>50</sup>. Peraltro nella giurisprudenza arbitrale, soprattutto per quel che riguarda gli arbitrati ICC, si è assistito ad un uso crescente dei Principi in esame anche in relazione alla questione degli interessi<sup>51</sup>.

Nei PECL la disciplina degli interessi è contenuta nell'Art. 9:508(1), rubricato *Delay in payment of money*, ai sensi del quale: «(1) If payment of a sum of money is delayed, the aggrieved party is entitled to interest on that sum from the time when payment is due to the time of payment at the average commercial bank short-term lending rate to prime borrowers prevailing for the contractual currency of payment at the place where payment is due. (2) The ag-

---

<sup>49</sup> Il testo integrale della Nota è reperibile a: [www.unidroit.org/english/news/2020/200721-principles-covid19-note/note-e.pdf](http://www.unidroit.org/english/news/2020/200721-principles-covid19-note/note-e.pdf).

<sup>50</sup> Ex multis: F.G. MAZZOTTA, *CISG Article 78: Endless disagreement*, cit., §4D; F. FERRARI, *Interpretation of the Convention and Gap-Filling: Art. 7*, in *The Draft UNCITRAL Digest and Beyond: Cases, Analysis and Unresolved Issues in the U.N. Sales Convention*, a cura di F. FERRARI, H. FLECHTNER, R.A. BRAND, Sellier, Munich, 2004, p. 170, secondo cui l'Art. 7 della CISG fa riferimento ai principi generali su cui la Convenzione si basa. Pertanto, il ricorso a principi esterni, quali i Principi UNIDROIT e i PECL, deve ritenersi escluso. Il che non vuol dire che questi principi non abbiano valore: al contrario, come testimoniato da diverse decisioni arbitrali internazionali, essi possono corroborare una soluzione raggiunta attraverso l'applicazione delle regole della CISG, così come confermare l'esistenza di un *trend* nel contesto dei rapporti contrattuali transnazionali.

<sup>51</sup> Per tutti: E. BRIDERMANN, *Overcoming Obstacles to the Application of the UNIDROIT Principles*, cit., *passim*; K.P. BERGER, *The Role of the Unidroit Principles of International Commercial Contracts in International Contract Practice*, cit., *passim*.



grieved party may in addition recover damages for any further loss so far as these are recoverable under this Section»<sup>52</sup>.

Il commento B chiarisce che lo scopo della previsione è quello di riconoscere un diritto generale agli interessi sugli obblighi contrattuali primari di natura pecuniaria, mentre la stessa non si applica alle ipotesi di interessi su obbligazioni secondarie, ad esempio gli interessi sugli interessi o sui danni.

Viene altresì chiarito, a differenza di quanto previsto dai Principi UNIDROIT, che gli interessi non sono una *species* di danno risarcibile: di conseguenza, le regole in tema di risarcimento del danno non possono trovare applicazione. Anche secondo i PECL gli interessi sono dovuti comunque nelle ipotesi in cui l'inadempimento è giustificato e non imputabile alla controparte, ad esempio perché dovuto a caso fortuito o forza maggiore<sup>53</sup>.

Il tasso di interesse indicato è stato scelto perché ritenuto il parametro più appropriato per valutare la perdita del creditore (*the best yardstick for assessing the creditor's loss*)<sup>54</sup>. Alle parti è però riconosciuta la facoltà di concordare un tasso di interesse o una moneta differente.

Il paragrafo (2) dell'articolo in esame chiarisce poi che, oltre agli interessi, il creditore potrà domandare un risarcimento del danno ulteriore, secondo i criteri e limiti stabiliti dalle relative previsioni (*i.e.* Artt. 9:503 e 9:505): ad esempio, la perdita di profitti relativi a un contratto che la parte danneggiata avrebbe concluso con un terzo, se il denaro fosse stato pagato alla data dovuta; un crollo nel valore interno del denaro, ad esempio dovuto all'inflazione occorsa tra la data in cui il pagamento avrebbe dovuto essere effettuato e quella effettiva di pagamento, ove tale crollo non sia già coperto dagli in-

---

<sup>52</sup> Per il testo dei PECL e i relativi commenti: *Principles of European Contract Law – Parts I and II*, a cura di O. LANDO, H. BEALE, Kluwer Law International, The Hague-London-Boston, 2000.

<sup>53</sup> Per una sintetica disamina delle previsioni dei Principi UNIDROIT e dei PECL in tema di interessi rispetto alla CISG, si veda anche: CHENGWEI LIU, *Recovery of interest*, cit., §7.2.

<sup>54</sup> *Principles of European Contract Law*, cit., p. 451.

teressi ai sensi del paragrafo (1); il danno dovuto al tasso di cambio, ove la valuta di pagamento non sia quella di conto.

Anche il Draft Common Frame of Reference («DCFR»)<sup>55</sup> contiene una disciplina specifica per gli interessi, che ricalca quella dei PECL, soprattutto per quanto concerne la determinazione del tasso di interesse, arricchendola di previsioni ulteriori, in particolare di un articolo dedicato al tasso di interesse nei rapporti di affari e di uno relativo al *compound interest*<sup>56</sup>.

---

<sup>55</sup> *Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law Draft Common Frame of Reference (DCFR) - Outline Edition*, Sellier, Munich, 2009.

<sup>56</sup> «III. – 3:708: Interest on late payments: (1) If payment of a sum of money is delayed, whether or not the non-performance is excused, the creditor is entitled to interest on that sum from the time when payment is due to the time of payment at the average commercial bank short-term lending rate to prime borrowers prevailing for the currency of payment at the place where payment is due. (2) The creditor may in addition recover damages for any further loss.

III. – 3:709: When interest to be added to capital: (1) Interest payable according to the preceding Article is added to the outstanding capital every 12 months. (2) Paragraph (1) of this Article does not apply if the parties have provided for interest upon delay in payment.

III. – 3:710: Interest in commercial contracts: (1) If a business delays the payment of a price due under a contract for the supply of goods, other assets or services without being excused under III. – 3:104 (Excuse due to an impediment), interest is due at the rate specified in paragraph (4), unless a higher interest rate is applicable. (2) Interest at the rate specified in paragraph (4) starts to run on the day which follows the date or the end of the period for payment provided in the contract. If there is no such date or period, interest at that rate starts to run: (a) 30 days after the date when the debtor receives the invoice or an equivalent request for payment; or (b) 30 days after the date of receipt of the goods or services, if the date under (a) is earlier or uncertain, or if it is uncertain whether the debtor has received an invoice or equivalent request for payment. (3) If conformity of goods or services to the contract is to be ascertained by way of acceptance or verification, the 30-day period under paragraph (2)(b) starts to run on the date of acceptance or verification. (4) The interest rate for delayed payment is the interest rate applied by the European Central Bank to its most recent main refinancing operation carried out before the first calendar day of the half-year in question (“the reference rate”), plus seven percentage points. For the currency of a Member State which is not participating in the third stage of economic and monetary union, the reference rate is the equivalent rate set by its national central bank. (5) The creditor may in addition recover damages for any further loss.

III. 3:711: Unfair terms relating to interest: (1) A term whereby a business pays interest from a date later than that specified in the preceding Article para-

Tuttavia, né i PECL né il DCFR, in assenza di un'esplicita pattuizione contrattuale, possono essere utilizzati per determinare il tasso di interesse applicabile secondo l'Art. 78 CISG, non avendo essi valore normativo cogente, né potendo essi ritenersi espressione di un uso del commercio internazionale ex Art. 9(2) CISG. Ciò che emerge dalla disamina di tali previsioni è l'importanza di una disciplina specifica per gli interessi, al pari della consapevolezza circa la necessità di poter disporre di un tasso di interesse determinato. Altro aspetto di rilievo è il ruolo primario riconosciuto all'autonomia delle parti contraenti.

#### 4. *La disciplina degli interessi nei TransLex-Principles*

Nell'aprile del 2009, il Centre for Transnational Law (CENTRAL) dell'Università di Colonia ha presentato i «Trans-Lex Principles» quale parte della propria piattaforma online di ricerca, denominata «TransLex»<sup>57</sup>. Tali principi si pongono come espressione della *lex mercatoria* propria degli scambi commerciali transnazionali e sono corredati da riferimenti comparatistici alle legislazioni nazionali e richiami a molteplici decisioni arbitrali o di giudici nazionali, oltreché da un commento esplicativo<sup>58</sup>.

---

graph (2) (a) and (b) and paragraph (3), or at a rate lower than that specified in paragraph (4), is not binding to the extent that this would be unfair. (2) A term whereby a debtor is allowed to pay the price for goods, other assets or services later than the time when interest starts to run under the preceding Article paragraph (2)(a) and (b) and paragraph (3) does not deprive the creditor of interest to the extent that this would be unfair. (3) Something is unfair for the purposes of this Article if it grossly deviates from good commercial practice, contrary to good faith and fair dealing».

<sup>57</sup> La piattaforma è reperibile al sito [www.trans-lex.org](http://www.trans-lex.org).

<sup>58</sup> I Trans-Lex Principles si pongono quali successori del cd. «Transnational Law Database & Bibliography» a cura sempre del CENTRAL, che aveva lo scopo di evidenziare i principi e le regole della nuova *lex mercatoria* (NLM) negli scambi commerciali transnazionali. Per ulteriori approfondimenti: K.P. BERGER, *The Creeping Codification of the New Lex Mercatoria*, Kluwer Law International, The Hague, 2010<sup>2</sup>, secondo cui il progetto in esame: «It is intended to provide interna-

La Sezione II del Capitolo V dei Principi in esame, dedicato all'adempimento degli obblighi contrattuali, disciplina in maniera approfondita il pagamento di debiti pecuniari, stabilendo regole in tema di valuta di pagamento (i.e. quella del luogo del pagamento – salvo differente pattuizione – che, per le obbligazioni pecuniarie, coincide con il luogo in cui il creditore ha la propria sede di affari) e di pagamento mediante credito documentario; riconoscendo il valore generale del principio nominalistico, salvo il caso di diverso accordo tra le parti, e prevedendo criteri finalizzati alla corretta imputazione di pagamento.

Nell'ambito del Capitolo VII, dedicato ai danni – che segue il precedente Capitolo dedicato all'inadempimento – il Principio VII.6, rubricato *Duty to pay interest*, dispone che: «(a) If the parties have not agreed otherwise, the debtor, who does not pay a sum of money when it falls due has to pay to the creditor interest on that sum from the time when payment was due.

(b) The rate of interest is to be determined on the basis of the average bank short-term lending rate to commercial borrowers prevailing for the currency of payment at the place of payment. The average bank long-term lending rate to commercial borrowers may be applied in cases in which a significant amount of time has elapsed from the date of the breach or maturity date of the debt to the date of the award.

(c) If the creditor's actual costs of borrowing are higher, he may recover the costs which exceed the rate of interest determined pursuant to subsection (b) as damages pursuant to Principle VII.1 and

---

tional legal practice with an easily, freely and globally accessible Web-based platform to allow for the application of the NLM in everyday arbitration and drafting practice. If the '[t]he Internet is becoming the town square for the global village of tomorrow' (Bill Gates 2003) then the World Wide Web must be regarded as the ideal forum for the codification of the NLM. By putting the principles and rules of the NLM in the form of black-letter rules with a synopsis of the relevant comparative law references, the TransLex Principles establish a presumption, i.e. prima facie evidence, that the principles and rules reproduced in the list do in fact form part of the NLM».

Principle VII.2<sup>59</sup>, provided that he has exercised reasonable efforts in securing competitively priced financing»<sup>60</sup>. Quest'ultimo requisito è espressione del generale dovere di mitigare i danni, che incombe sul creditore<sup>61</sup>.

È interessante in proposito anche la previsione del Principio VII.7 in tema di *Compound interest*, secondo la quale gli interessi sugli interessi *possono* essere riconosciuti<sup>62</sup>. Con ciò si tiene conto delle differenze tuttora intercorrenti tra vari sistemi giuridici. Il Commento al principio evidenzia che tale caso ricorre, ad esempio, qualora il *compound interest* rappresenti un equo e ragionevole elemento di risarcimento della parte che, senza sua colpa, subisca l'inadempimento della controparte: in particolare, ove la parte danneggiata debba chiedere un finanziamento in relazione alle somme non corrisposte dalla controparte e debba a sua volta pagare interessi anatocistici in favore dell'istituto di credito. In tali casi, il rico-

---

<sup>59</sup> Il Principio VII.1 disciplina i danni in caso di inadempimento, sancendo il principio per cui il risarcimento del danno deve essere finalizzato a porre la parte nella stessa posizione in cui si sarebbe trovata se la controparte avesse correttamente adempiuto. Il Principio VII.2 limita il risarcimento ai soli danni ragionevolmente prevedibili.

<sup>60</sup> (a) Salvo che le parti non abbiano concordato altrimenti, il debitore, che non paga una somma di denaro alla scadenza, deve corrispondere al creditore l'interesse su quella somma a partire da quando il pagamento è divenuto esigibile.

(b) Il tasso di interesse deve essere determinato sulla base del tasso medio di prestito bancario a breve termine applicato ai debitori commerciali per la valuta di pagamento del luogo di pagamento. Il tasso medio di prestito bancario a lungo termine per i debitori commerciali può essere applicato nei casi in cui è trascorso un significativo periodo di tempo dalla data dell'inadempimento o quella di scadenza del termine e la data del lodo.

(c) Se i costi di finanziamento per il creditore sono più elevati, questi può richiedere i costi che eccedono il tasso di interesse determinato in conformità al paragrafo (b) che precede quali danni, in conformità ai Principi VII.1 e VII.2, a condizione che egli abbia ragionevolmente cercato di ottenere un finanziamento a costi competitivi (traduzione dell'A.).

<sup>61</sup> Il principio trova esplicito riconoscimento normativo, nel contesto dei contratti internazionali, nell'Art. 77 CISG: per tutti C. KNAPP, *Art. 77 – Mitigation of damage*, in C.M. BIANCA, M.J. BONELL, *Commentary on the International Sales Law*, cit., pp. 559-567.

<sup>62</sup> Principle No. VII.7 - Right to charge compound interest: «Compound interest may be charged on interest».

noscimento in favore della parte non inadempiente anche del *compound interest* è in linea con le ragionevoli aspettative delle *business parties*. Il Commento sottolinea come questa sia la ragione per cui tale tipo di interessi viene sempre più riconosciuto e liquidato negli arbitrati commerciali internazionali quale *'trade usage'*, o quale regola sostanziale di diritto privato riflessa nel Principio in esame o, infine, in virtù di una clausola contrattuale espressamente concordata tra le parti<sup>63</sup>.

5. *Il discusso tema degli interessi composti (cd. compound interests)*

Il tema degli interessi composti («compound interests», nella denominazione di *common law*)<sup>64</sup>, inizialmente poco considerato, ha interessato la dottrina attenta alle dinamiche proprie dei contratti internazionali<sup>65</sup>.

In proposito si è assistito a un processo evolutivo, ad oggi non ancora compiuto.

Nei primi commenti si riteneva, infatti, che gli interessi composti non potessero reputarsi un elemento consolidato in sede di contratti internazionali e relativi procedimenti arbitrali, osservandosi

---

<sup>63</sup> Si veda ad esempio l'Art. 26.4 delle London Court of International Arbitration (LCIA) Rules: «Unless the parties have agreed otherwise, the Arbitral Tribunal may order that simple or compound interest shall be paid by any party on any sum awarded at such rates as the Arbitral Tribunal decides to be appropriate (without being bound by rates of interest practised by any state court or other legal authority) in respect of any period which the Arbitral Tribunal decides to be appropriate ending not later than the date upon which the award is complied with».

<sup>64</sup> Come noto, si tratta degli interessi sugli interessi. La letteratura aziendalistica ha elaborato una formula di calcolo:  $FV = PV(1+i)^n$ , nella quale FV è il valore futuro (*future value*) del capitale finale, comprensivo di interessi; PV (*present value*) è il valore presente del capitale totale, non comprensivo di interessi; 'i' è il tasso di interesse e 'n' è il numero dei periodi di capitalizzazione degli interessi. E.F. BRIGHAM, J.F. HOUSTON, *Fundamentals of Financial Management*, The Dryden Press, Orlando, 1998<sup>8</sup>, p. 207.

<sup>65</sup> In particolare, F.A. MANN, *Further Studies in International Law*, Oxford University Press, Oxford, 1990, p. 377: «The problem of compound interest apparently has never been fully analysed. Most learned writers ignore it or fail to give any reason for their conclusion that compound interest is not payable».

che il loro riconoscimento poteva avvenire solo in ipotesi di accordo tra le parti o altri casi circoscritti ed eccezionali<sup>66</sup>. Tale conclusione era suffragata, da un lato, dalle differenze intercorrenti tra i vari sistemi giuridici nazionali; dall'altro, dalla tendenza riscontrabile nei procedimenti arbitrari<sup>67</sup> nei quali, perlomeno sulla base dei limitati dati accessibili, il riconoscimento di tale tipo di interessi si poneva appunto come eccezione<sup>68</sup>.

Viceversa, le indagini più recenti, sovente avvalorate da dati statistici ufficiali e da riscontri empirici verificati<sup>69</sup>, sembrerebbero propendere per la conclusione opposta, ossia che il riconoscimento degli interessi composti sia divenuto la regola nel contesto della contrattualistica internazionale e dei relativi procedimenti arbitrari<sup>70</sup>. Secondo un orientamento, l'attribuzione dei *compound interests* si attesterebbe quale espressione di un uso del commercio internazionale<sup>71</sup>.

Si è poi ritenuto che, mentre nelle controversie nazionali il divieto di interesse composto si giustifica, di norma, con la volontà di proteggere la parte debitrice, più debole e meno preparata<sup>72</sup>, vi-

---

<sup>66</sup> Per tutti: J.Y. GOTANDA, *Compound Interest in International Disputes*, in *Law & Pol'y Int'l Bus.*, 34, 2003, p. 393 ss., in particolare pp. 394-395.

<sup>67</sup> Ad esempio, J.Y. GOTANDA, *Compound Interest in International Disputes*, cit., p. 393; N. AFFOLDER, *Awarding Compound Interest in International Arbitration*, in *Am. Rev. Int'l Arb.*, 12, 2001, p. 45 ss.

<sup>68</sup> Per tutti: F. ENDERLEIN, D. MASKOW, *op. cit.*, p. 315: «Interest is usually calculated on an annual basis. Hence the question arises whether it should be capitalized respectively after one year, or whether the annual interest rate should be used as the multiplying factor and be multiplied by the entire delay period. In other words: whether compound interest can be claimed, in our view, this is not the case because, among other things, it is not customary in international sales law. There would have to be specific clues for it».

<sup>69</sup> Per tutti: F.S. GIAOUI, *Towards Legally Reviewable Damages Awards*, in *Corp. & Bus. L.J.*, 1, 2020, p. 1 ss., in particolare pp. 22-23.

<sup>70</sup> Ad esempio, J.Y. GOTANDA, *Awarding Damages Under the United Nations Convention on the International Sale of Goods: A Matter of Interpretation*, in *Geo. J. Int'l L.*, 37, 2005, p. 95 ss., in particolare pp. 138-140.

<sup>71</sup> Paradigmatico, in tal senso, il Commento ufficiale al Principio TransLex VII.7, rubricato «Compound interest», richiamato nel paragrafo 4 che precede.

<sup>72</sup> In particolare, il debitore dovrebbe essere protetto «against extortion and oppression by the grasping creditor who, by an apparent indulgence, is enable to delude his victim into certain ruin». *Young v. Hill*, 67 N.Y. 162, 177-178 (1876).

ceversa, negli arbitrati internazionali, considerato il livello di competenza ed esperienza di entrambe le parti contraenti e l'entità degli importi coinvolti, il paradigma del consumatore inesperto e bisognoso non potrebbe trovare applicazione. Ciò comporta che in quest'ultimo contesto, anche sotto il profilo degli interessi composti, debbano valere regole distinte<sup>73</sup>.

Vale dunque la pena soffermarsi su questa evoluzione.

Inizialmente si riteneva che un Giudice potesse riconoscere solo gli interessi semplici, non quelli composti. Ad esempio, negli Stati Uniti, in una controversia tra un appaltatore statunitense e il Governo iraniano, una US District Court federale<sup>74</sup>, nel 2000, ha ritenuto che il divieto di interessi anatocistici fosse così ben consolidato da poter essere considerato un principio del diritto internazionale consuetudinario<sup>75</sup>. Tuttavia, tale affermazione è stata sconfessata dalla Corte d'Appello federale, chiamata a pronunciarsi sulla medesima controversia in sede di impugnazione<sup>76</sup>.

Come anticipato, rispetto a tale profilo le soluzioni adottate dai singoli ordinamenti nazionali divergono<sup>77</sup>.

Il riconoscimento degli interessi in Inghilterra è disciplinato sia dagli *Statutes* che dal *common law*. Originariamente il potere per le Corti di riconoscere gli interessi era limitato a ipotesi circoscritte<sup>78</sup>. Tale disciplina è stata modificata per effetto del *Miscellaneous Provision Act*<sup>79</sup>, ma anche con tale provvedimento non è stato con-

---

<sup>73</sup> N. AFFOLDER, *Awarding Compound Interest in International Arbitration*, cit., p. 45.

<sup>74</sup> Ossia una Corte federale statunitense di primo grado. Per tutti: W. BURNHAM, *Introduction to the Law and the Legal System of the U.S.*, West Group, St. Paul, 2002<sup>3</sup>, p. 174.

<sup>75</sup> *Mc Kesson Corp. v. Iran*, 116 F. Supp. 2d 13, 41 (D.D.C. 2000).

<sup>76</sup> *McKesson HBOC, Inc. v. Iran*, 271 F.3d 1101, 1111-1112 (D.C. Cir. 2001).

<sup>77</sup> Per tutti: J.Y. GOTANDA, *Interest*, in *Global Sales and Contract Law*, a cura di I. SCHWENZER, Oxford University Press, Oxford, 2012, p. 680, § 46.10.

<sup>78</sup> Secondo quanto previsto dal Lord Tenterden Act 1934: per approfondimenti sulla disciplina degli interessi nel diritto inglese si rinvia al Capitolo III, paragrafo 2.

<sup>79</sup> Law Reform (Miscellaneous Provisions) Act, 1934, 24 & 25 Geo. 5, c. 41, §3 (Eng.).



templato il potere di attribuire gli interessi composti<sup>80</sup>. Nel 1982 l'Administration of Justice Act ha disposto che la House of Lords e le County Courts non fossero soggette alla legge con riferimento all'assegnazione di interessi e, nel contempo, ha aggiunto una sezione sugli interessi nel Supreme Court Act del 1981<sup>81</sup>. Anche questa legge, però, prevedeva il riconoscimento dei soli interessi semplici.

Nella giurisprudenza di *common law* sono state individuate quattro eccezioni al divieto legislativo di interessi composti: le prime due risalgono al *leading case* del 1893 *London Chatham and Dover Railway Co. v. South Eastern Railway Co.*<sup>82</sup>. In quel caso la House of Lords ha riconosciuto che l'interesse composto può essere assegnato (1) quando ciò sia previsto dal contratto; (2) quando può ritenersi che il corso degli affari o un uso del commercio abbiano creato un *implied term* nel contratto<sup>83</sup>, comportante l'obbligo di corresponsione anche dell'interesse composto<sup>84</sup>.

La terza eccezione consiste nella possibilità di attribuire l'interesse composto secondo le regole di *Equity*<sup>85</sup>. L'*Equity* prevede che

---

<sup>80</sup> *Ibidem*, §3(1)(a).

<sup>81</sup> Administration of Justice Act, 1982, c. 53, § 15(5)(a), 15(1) (Eng.).

<sup>82</sup> *London Chatham and Dover Railway Co. v. South Eastern Railway Co.*, [1893] A.C. 429, 440 (H.L.).

<sup>83</sup> In proposito: C. MARCHETTI, *Il silenzio del contratto: gli implied terms nel diritto inglese*, Giappichelli, Torino, 2013; F. VIGLIONE, *Metodi e modelli di interpretazione del contratto: prospettive di un dialogo tra common law e civil law*, Giappichelli, Torino, 2011.

<sup>84</sup> *Ivi*, p. 440; *Page v. Newman*, 109 Eng. Rep. 140 (K.B. 1829); *President of India v. La Pintada Cia Navegacion SA*, [1984] All E.R. 773, 778 (H.L.). In dottrina, ad esempio, T. LAWSON-CRUTTENDEN, N. PHILLIPS, *Compound Interest*, in *New. L.J.*, 146, 1996, p. 1391.

<sup>85</sup> I cd. Judicature Acts del 1873-1875 riformarono la struttura delle Corti e del diritto sostanziale inglese, sotto tre profili essenziali: in primo luogo, riorganizzando il sistema delle Corti secondo un nuovo assetto, che prevedeva in primo grado una corte civile (High Court of Justice) e una penale (Crown Court), in appello la Court of Appeal e al vertice la House of Lords; in secondo luogo, facendo confluire nella High Court of Justice le competenze delle precedenti Corti di Westminster, da un lato, e della Chancery Court (la corte deputata all'*Equity*) dall'altro, dimodoché tutti i giudici potessero utilizzare i rimedi sia di *common law* che di *Equity* (ad esempio, la *specific performance* e l'*injunction*); infine, sostituendo il sistema dei *writs* con un unico *writ* generale (il *writ of summons*). V. VARANO,

l'interesse composto venga riconosciuto quando un fiduciario, ad esempio un esecutore testamentario o un *trustee*, compia atti di *mal-a gestio* rispetto al denaro che dovrebbe amministrare e tragga beneficio da ciò; oppure nel caso di chi privi una società del denaro necessario allo svolgimento dell'attività di impresa<sup>86</sup>.

La quarta eccezione, stabilita nel caso *Wadsworth v. Lydall*<sup>87</sup>, permette l'attribuzione degli interessi a titolo di *special damages*, con ciò richiamandosi al tradizionale orientamento di *common law* secondo cui gli interessi (semplici) non possono essere assegnati a titolo di risarcimento del danno *tout court*, ma possono essere riconosciuti solo se il creditore dia effettivamente la prova di aver subito *special damages*<sup>88</sup>.

L'evoluzione delle regole arbitrali, soprattutto quelle della London Chamber of International Arbitration<sup>89</sup>, ha successivamente aperto la strada all'assegnazione degli interessi composti<sup>90</sup>. Si è ad esempio osservato che i tribunali arbitrali istituiti in conformità alle previsioni dell'International Centre for Settlement of International Disputes (ICSID), previsto dalla Convenzione di Washington

---

V. BARSOTTI, *La tradizione giuridica occidentale – Testo e materiali per un confronto civil law common law*, Giappichelli, Torino, 2021<sup>7</sup>, pp. 269-273.

<sup>86</sup> *Westdeutsche Landesbank Girozentrale v. Islington London Borough Council*, [1996] A.C. 669, 702 (H.L.); *Wallersteiner v. Moir*, [1975] 1 Q.B. 373 (Eng. C.A.). La *ratio* del principio è stata espressa proprio in quest'ultima sentenza: l'attribuzione alla parte danneggiata dal comportamento del fiduciario anche degli interessi composti ha lo scopo di impedire che chi ricopra un incarico fiduciario possa trarne profitto economico. *Wallersteiner v. Moir*, cit., 388.

<sup>87</sup> *Wadsworth v. Lydall*, [1981] 1 W.L.R. 598, 603 (Eng. C.A.).

<sup>88</sup> Cfr. Capitolo III, paragrafo 2.

<sup>89</sup> In proposito si rinvia al Capitolo II.

<sup>90</sup> L'Art. 26.4 delle LCIA Arbitration Rules statuisce: «Unless the parties have agreed otherwise, the Arbitral Tribunal may order that simple or compound interest shall be paid by any party on any sum awarded at such rates as the Arbitral Tribunal decides to be appropriate (without being bound by rates of interest practised by any state court or other legal authority) in respect of any period which the Arbitral Tribunal decides to be appropriate ending not later than the date upon which the award is complied with».

del 1965<sup>91</sup>, assegnino comunemente gli interessi a tassi di mercato, quali il LIBOR o lo U.S. Treasury Bill, su base composta<sup>92</sup>.

Gli Stati Uniti difettano di una legge federale che disciplini il tasso massimo di interessi consentito: tale materia è di norma competenza di ciascuno Stato<sup>93</sup>. In particolare, molti Stati proibiscono o limitano la possibilità di riconoscere gli interessi composti<sup>94</sup>.

---

<sup>91</sup> Su cui *infra*, Capitolo II, paragrafo 1.

<sup>92</sup> T. SENECHAL, J.Y. GOTANDA, *Interest as Damages*, in *Colum. J. Transnat'l. L.*, 47, 2009, p. 491 ss., p. 493.

<sup>93</sup> Il tema verrà trattato specificamente nel Capitolo III.

<sup>94</sup> Ad esempio, secondo l'Home Ownership and Equity Protection Act («HOEPA») - 15 U.S.C. § 1639(d) - una 'high-cost mortgage', come definita nella legge in questione, «may not provide for an interest rate applicable after default that is higher than the interest rate that applies before default». La legge in esame stabilisce soglie massime all'applicazione di penali e oneri correlati al pagamento tardivo dei ratei di mutuo. D. TEICHMAN, E. ZAMIR, *Exponential Growth Bias and the Law: Why Do We Save Too Little, Borrow Too Much, and Fail to React on Time to Deadly Pandemics and Climate Change?*, in *Vand. L. Rev.*, 75, 2022, p. 1345 ss., p. 1379. Tra i precedenti giurisprudenziali, *ex multis*: *Bogosian v. Woloohojian*, 158 F.3d 1, 8 (1st Cir. 1998) (secondo cui il diritto del Rhode Island di norma non permette l'attribuzione di interessi composti); *Allen & O'Hara, Inc. v. Barrett Wrecking, Inc.*, 964 F.2d 694, 696 (7th Cir. 1992) (secondo cui il *prejudgment interest* non deve essere calcolato su base composta perché il diritto del Wisconsin riconosce solo gli interessi semplici nelle controversie contrattuali, a meno che il contratto non preveda diversamente); *Ryan v. Tad's Enters., Inc.*, 709 A.2d 682, 705 (Del. Ch. 1996) (secondo cui la prassi normale è quella di calcolare i *prejudgment interests* secondo il tasso legale solo in forma semplice e non composta); *Weinberger v. UOP, Inc.*, 517 A.2d 653, 657 (Del. Ch. 1986) (secondo cui la Sezione 2301 del Delaware Code, che prevede il pagamento dell'interesse a un tasso del 5% superiore a quello del tasso di sconto della Federal Reserve, deve essere calcolato come interesse semplice e non composto); *Coggan v. Coggan*, 183 So. 2d 839, 841 (Fla. Dist. Ct. App. 1966) (secondo cui gli interessi composti non possono essere riconosciuti); *Dezen v. Slatcoff*, 65 So. 2d 484, 485 (Fla. 1953) (secondo cui gli interessi maturati su una sentenza straniera di venti anni prima devono essere calcolati come interessi semplici e non composti); *D'Annolfo v. D'Annolfo Constr. Co.*, 654 N.E.2d 82, 85 (Mass. App. Ct. 1995) (secondo cui il *prejudgment interest* maturato su una cambiale che non preveda espressamente la possibilità degli interessi composti implica solo gli interessi semplici perché «in assenza di accordo gli interessi sugli interessi non sono dovuti»); *Johnson & Higgins of Tex., Inc. v. Kenneco Energy, Inc.*, 962 S.W.2d 507, 532-33 (Tex. 1998) (secondo cui in Texas il riconoscimento del *prejudgment interest* non disciplinato legislativamente deve essere calcolato come interesse semplice). *Contra*: *Stovall v. Ill. Cent. Gulf R.R. Co.*,

Una delle ragioni dello sfavore giudiziale nei confronti degli interessi composti è stata individuata nel fatto che essi sarebbero assimilabili a una clausola penale, stante la loro percepita natura ‘sanzionatoria’<sup>95</sup> e, secondo un recente orientamento dottrinale, anche ‘discriminatoria’<sup>96</sup>.

Ad esempio, nello Stato di New York e in California l’interesse corrispettivo è calcolato come interesse semplice; tuttavia in entrambi gli Stati si prevedono eccezioni alla regola generale. Secondo il diritto dello Stato di New York l’interesse composto può essere riconosciuto quando sia espressamente previsto da una disposizione di legge o dall’accordo tra le parti; lo stesso può essere altresì riconosciuto quando il titolare di un dovere fiduciario abbia agito in malafede<sup>97</sup>. Analogamente, in California gli interessi composti possono essere riconosciuti in conformità a quanto previsto da una legge statale o dall’accordo tra le parti. Inoltre, ai sensi della Section 3288 del California Civil Code, una giuria può assegnare l’interesse composto in cause civili di natura non contrattuale. Ad esempio, gli interessi composti vengono assegnati in cause relative alla violazione

---

722 F.2d 190, 191 (5th Cir. 1984) (secondo cui il *prejudgment interest* maturato al tasso legale di interesse, specificato dalla § 75-17-1(1) del Mississippi Code come «six percent (6%) per annum, calculated according to the actuarial method» implica che tale interesse debba essere capitalizzato su base annuale); *Moeller v. Am. Guar. & Liab. Ins.*, 812 So. 2d 953, 959 (Miss. 2002) (che ha adottato il medesimo orientamento).

<sup>95</sup> D.S. REID, *Dissenters’ Rights: An Analysis Exposing the Judicial Myth of Awarding Only Simple Interest*, in *Ariz. L. Rev.*, 36, 1994, p. 515 ss.; in particolare p. 523.

<sup>96</sup> Da ultimo: O. PAHNECKE, J.P. BOHOSLAVSKY, *Interest Rates and Human Rights: Reinterpreting Risk Premiums to Adjust the Financial Economy*, in *Yale J. Int’l Online*, 46, 2021, p. 1 ss., secondo cui i tassi di interesse attualmente applicati nei mutui creano discriminazioni basate sul livello di rischio del mutuatario. Viceversa, per gli a., una volta che il capitale sia stato integralmente rimborsato, dovrebbero applicarsi tassi di interesse uguali, a prescindere dal profilo di rischio del debitore. La previsione di interessi composti accentuerebbe, inoltre, tale discriminazione (*ivi*, pp. 12-13).

<sup>97</sup> J.Y. GOTANDA, *Compound Interest in International Disputes*, cit., pp. 420-421.

intenzionale dei doveri fiduciari<sup>98</sup>. Come si può notare, in entrambi i casi il riferimento è alle originarie regole di Equity.

Nei sistemi di *civil law* la situazione è eterogenea: alcuni codici civili proibiscono l'assegnazione di interessi composti, altri lo consentono in determinate circostanze; altri infine non affrontano espressamente la questione.

La Francia, ad esempio, non disciplina espressamente gli interessi composti, ma nel capitolo III del Libro III, relativo al prestito ad interesse (artt. 1905-1914), si prevede che l'interesse possa essere legale o convenzionale. Nel primo caso il tasso è quello stabilito *ex lege*<sup>99</sup>; nel secondo le parti possono convenire un tasso anche superiore, a meno che la legge non lo proibisca: tuttavia, il tasso di interesse convenzionale deve essere determinato per iscritto<sup>100</sup>. Il nuovo art. 1343-1, che contiene disposizioni simili, aggiunge poi che il tasso si presume annuale. Il precedente art. 1154 code civil, abrogato nel 2016, ammetteva gli interessi composti in presenza di accordo tra le parti o domanda giudiziale, a condizione che gli interessi fossero

---

<sup>98</sup> Ad esempio: *Douglas v. Westfall*, 248 P.2d 68, 72 (Cal. Dist. C. App. 1952); *Gaver v. Early*, 215 P. 394, 395 (Cal. 1923). Analoghe considerazioni da parte di Corti di altri Stati in: *In Re Reed's Estate*, 259 P. 815, 819 (Wyo. 1927); *Mather v. Ealib*, 15 N.W. 126, 127 (Wis. 1983).

<sup>99</sup> Si veda in proposito l'Art. L313-2 del *Code monétaire et financier* (modificato nel 2014): «Le taux de l'intérêt légal est, en toute matière, fixé par arrêté du ministre chargé de l'économie. Il comprend un taux applicable lorsque le créancier est une personne physique n'agissant pas pour des besoins professionnels et un taux applicable dans tous les autres cas. Il est calculé semestriellement, en fonction du taux directeur de la Banque centrale européenne sur les opérations principales de refinancement et des taux pratiqués par les établissements de crédit et les sociétés de financement. Les taux pratiqués par les établissements de crédit et les sociétés de financement pris en compte pour le calcul du taux applicable lorsque le créancier est une personne physique n'agissant pas pour des besoins professionnels sont les taux effectifs moyens de crédits consentis aux particuliers. Les modalités de calcul et de publicité de ces taux sont fixées par décret». L'articolo successivo prevede che lo stesso sia maggiorato di cinque punti in caso di condanna in giudizio. Il testo del codice in questione è reperibile al sito: [www.legifrance.gouv.fr/](http://www.legifrance.gouv.fr/).

<sup>100</sup> Art. 1907 code civil: « L'intérêt est légal ou conventionnel. L'intérêt légal est fixé par la loi. L'intérêt conventionnel peut excéder celui de la loi, toutes les fois que la loi ne le prohibe pas. Le taux de l'intérêt conventionnel doit être fixé par écrit ». Il testo del code civil è reperibile al sito: [www.legifrance.gouv.fr/](http://www.legifrance.gouv.fr/).

già scaduti da un anno<sup>101</sup>. Il nuovo art. 1343-2 richiama, in termini diversi, le stesse condizioni: «Les intérêts échus, dus au moins pour une année entière, produisent intérêt si le contrat l'a prévu ou si une décision de justice le précise».

In Germania gli interessi sono disciplinati sia dal codice civile (BGB) che da quello commerciale (HGB). Il §246 BGB stabilisce il tasso di interesse al 4% annuo per le obbligazioni pecuniarie<sup>102</sup>. Il §352 HGB stabilisce il tasso di interesse per le operazioni commerciali al 5% annuo<sup>103</sup>. Entrambi i codici proibiscono gli interessi composti<sup>104</sup>, salvo tuttavia alcune eccezioni: ad esempio, il §248 BGB vieta gli accordi nei quali si preveda, prima della loro matu-

---

<sup>101</sup> «Les intérêts échus des capitaux peuvent produire des intérêts, ou par une demande judiciaire, ou par une convention spéciale, pourvu que, soit dans la demande, soit dans la convention, il s'agisse d'intérêts dus au moins pour une année entière». Code civil, testo ante riforma del 2016.

<sup>102</sup> § 246 BGB - *Statutory interest rate*: «If interest is payable on a debt by law or under a legal transaction, the rate of interest is four per cent per year, unless otherwise provided». Viene in considerazione anche il §247 - Basic rate of interest: «(1) The basic rate of interest is 3.62%. It changes on 1 January and 1 July each year by the percentage points by which the reference rate has risen or fallen since the last change in the basic rate of interest. The reference rate is the rate of interest for the most recent main refinancing operation of the European Central Bank before the first calendar day of the relevant six-month period. (2) The Deutsche Bundesbank announces the effective basic rate of interest in the Federal Gazette without undue delay after the dates referred to in subsection (1) sentence 2 above». Come indicato nella Nota ufficiale di commento alla norma in questione, questo articolo serve a dare esecuzione a quanto previsto all'Art. 3 della Direttiva 2000/35/EC del 29 giugno 2000, relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali: il tasso indicato nel §247 BGB è stato di volta in volta aggiornato. La traduzione in inglese del BGB è a cura del Ministero della Giustizia tedesco: [www.gesetze-im-internet.de/englisch\\_bgb/englisch\\_bgb.html](http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_bgb/englisch_bgb.html).

<sup>103</sup> § 352 HGB: «(1) The amount of statutory interest, to the exception of default interest, is five percent per annum in the case of a transaction being a commercial transaction for both parties. The same applies if interest has been promised in respect of a debt arising from such a commercial transaction without the rate of interest having been specified. (2) Where this Code imposes an obligation to pay interest without specifying the interest rate, it is to be understood as five percent per annum». Traduzione in inglese a cura del Ministero della Giustizia tedesco: [www.gesetze-im-internet.de/englisch\\_hgb/englisch\\_hgb.html](http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_hgb/englisch_hgb.html).

<sup>104</sup> § 353 HGB: «Merchants dealing *inter se* are entitled to demand, in respect of claims arising from transactions that are commercial transactions for both par-

razione, il pagamento degli interessi composti, mentre il comma 2 introduce alcune eccezioni specifiche, soprattutto relative al settore bancario<sup>105</sup>. Il §355 comma 1 HGB stabilisce che, se un soggetto intrattiene con un imprenditore un rapporto di conto corrente, colui che risulta avere un'eccedenza può richiedere, a partire dal giorno in cui è stato effettuato il saldo, gli interessi su tale importo, anche se nel conto è già compreso il computo degli interessi<sup>106</sup>.

Il divieto di interessi composti è stato tradizionalmente ritenuto espressione dell'ordine pubblico tedesco; nondimeno si è sottolineato che tale limite non trova applicazione nei confronti di lodi stranieri: pertanto, un lodo straniero, che preveda il pagamento anche degli interessi composti, potrà trovare riconoscimento ed esecuzione anche in Germania<sup>107</sup>. Analoghe considerazioni in tema di interessi composti e ordine pubblico sono state espresse dal Tribunale Federale svizzero, nel caso *Inter Maritime Management Sa v. Russin & Vecchi*, secondo cui la violazione della norma imperativa del diritto svizzero che proibisce gli interessi composti non integra di per sé una violazione dell'ordine pubblico svizzero<sup>108</sup>.

Inoltre, per il diritto tedesco, gli interessi composti possono essere richiesti a titolo di danni, qualora il creditore abbia a sua volta corrisposto interessi composti all'istituto di credito finanziatore o se

---

ties, interest as of the due date of the respective claims. Compound interest cannot be demanded by virtue of this provision».

<sup>105</sup> §248 BGB – Compound interest: «(1) An agreement reached in advance that interest due should in turn bear interest is void. (2) Savings banks, credit institutions and owners of banking businesses may agree in advance that interest not collected on deposits should be held to be fresh interest-bearing deposits. Credit institutions entitled to issue interest-bearing bonds for the amount of the loans granted by them may, for such loans, have commitments made to them in advance to pay interest on interest in arrears».

<sup>106</sup> Per brevi cenni in proposito: S. MELE, *La funzione degli interessi moratori e la questione della capitalizzazione degli interessi bancari: spunti comparatistici ed evoluzione normativa in Italia*, in *BBTC*, 2018, 5, p. 677 ss., in particolare pp. 678-679.

<sup>107</sup> Per tutti: M. HUNTER, V. TRIEBEL, *Awarding Interest in International Arbitration*, in *Int'l Arb.*, 1989, 6, p. 7 ss., p. 18.

<sup>108</sup> *Inter Maritime Management Sa v. Russin & Vecchi*, Tribunale Federale, 9 gennaio 1995, in *Y.B. Com. Arb.*, XXII, 1997, p. 789.

il creditore avrebbe potuto ricevere interessi composti, se avesse potuto investire la somma dovutagli<sup>109</sup>.

Come noto, il codice civile italiano contempla una disciplina articolata in materia di interessi.

Questi sono regolati nell'art. 820, comma 3 c.c. come caso di «frutti civili che si ritraggono dalla cosa come corrispettivo del godimento che altri ne abbia»; nell'art. 1224 c.c. come «effetto *ex lege* della mora, indipendentemente dalla prova del danno nelle obbligazioni pecuniarie». Gli interessi moratori assolvono quindi alla funzione di risarcimento del danno subito dal creditore per il ritardo nell'adempimento dell'obbligazione. Gli interessi sono inoltre contemplati nell'art. 1282 c.c. come prodotto di pieno diritto, salvo deroghe nella legge o nel titolo, dei crediti liquidi ed esigibili con funzione di corrispettivo, ossia di fattore equilibratore di un vantaggio goduto dal detentore della somma di denaro<sup>110</sup>. Gli interessi compensativi, espressamente previsti in specifici casi, ad esempio gli articoli 1499, 1815, 1825 c.c., assolvono alla funzione di riequilibrare i vantaggi goduti dal debitore pecuniario anche indipendentemente dall'effettiva detenzione di una somma di danaro (sovente vengono perciò definiti 'interessi legali decorrenti su crediti non esigibili')<sup>111</sup>. È salva in ogni caso la prevalenza delle leggi speciali (art. 1281 c.c.).

La disciplina dell'anatocismo è contenuta nell'art. 1283 c.c., che così prevede: «In mancanza di usi contrari, gli interessi scaduti possono produrre interessi solo dal giorno della domanda giudiziale o per effetto di convenzione posteriore alla loro scadenza, e sempre che si tratti di interessi dovuti almeno per sei mesi». Vengono quin-

---

<sup>109</sup> *Ibidem.*

<sup>110</sup> A. GENTILI, *Le clausole di determinazione del tasso tra TUB e TUF: finanziarizzazione della trasparenza bancaria?*, in *Riv. dir. banc.*, 2018, 3, pp. 493-494, secondo cui gli interessi, pur essendo espressione dell'autonomia dei privati, sono condizionati dalle regole giuridiche e dalle tendenze del mercato. In particolare, dalle disposizioni del codice civile, del Testo Unico Bancario e del Testo Unico della Finanza derivano limiti formali, mentre dalle tendenze del mercato e dalle disposizioni antiusura, limiti materiali (*ivi*, p. 494).

<sup>111</sup> In particolare: B. INZITARI, *Interessi – legali, corrispettivi, moratori, usurari, anatocistici*, Giappichelli, Torino, 2017, p. 4.



di individuati due tipi di anatocismo, quello giudiziale e quello convenzionale. In relazione al primo, per la giurisprudenza italiana la domanda deve essere specificamente rivolta ad ottenere il pagamento degli interessi composti, non essendo sufficiente una generica o ambigua domanda con la quale l'istante si limiti a richiedere gli interessi scaduti<sup>112</sup>. Per quanto concerne il secondo, è stato osservato in dottrina che la convenzione, che ammette il decorso di interessi su interessi, deve essere posteriore alla scadenza degli interessi che siano destinati a loro volta a produrre ulteriori interessi. Qualora, per contro, la convenzione sia conclusa con riferimento ad interessi non ancora scaduti, di cui si preveda la produzione di ulteriori interessi, essa è nulla e priva di effetti<sup>113</sup>. Inoltre, la convenzione deve essere in forma scritta e la previsione della maturazione di interessi composti deve essere contemplata in modo espresso, così che emerga la consapevolezza del debitore rispetto all'obbligo assunto<sup>114</sup>. Si ritiene poi che la convenzione possa avere efficacia retroattiva, ossia che, a fronte di interessi già scaduti, gli interessi composti possano farsi decorrere da una data antecedente a quella di conclusione della convenzione, fermo restando che gli interessi scaduti possono produrre interessi, purché siano dovuti da almeno sei mesi<sup>115</sup>.

Nella dottrina e giurisprudenza italiana il dibattito in tema di anatocismo si è focalizzato, in particolare, su quello bancario: come noto, in passato, una parte della giurisprudenza si era pronunciata a favore della capitalizzazione trimestrale degli interessi passivi (a fronte di quella annuale degli interessi attivi), ritenendola conforme a un uso normativo, come tale idoneo a derogare al limite posto dall'art. 1283 c.c.; viceversa, altra parte della giurisprudenza si era espressa in senso negativo, ritenendo che si fosse in presenza di un

---

<sup>112</sup> *Ex multis*: Cass. n. 1164/2017; Cass. n. 5218/2011; Cass. n. 12043/2004; Cass. n. 8500/1987; Cass. n. 4123/1978.

<sup>113</sup> C.M. BIANCA, *L'obbligazione*, in ID., *Diritto civile*, vol. 4, Giuffrè, Milano, 1997, p. 199.

<sup>114</sup> *Ibidem*.

<sup>115</sup> E. QUADRI, *Le obbligazioni pecuniarie*, in *Trattato di diritto privato*, vol. IX, diretto da P. RESCIGNO, UTET, Torino, 1999, p. 568.

uso negoziale e non normativo. A partire dal 1999, l'orientamento ermeneutico venutosi a consolidare ha ritenuto illegittima la prassi sopra descritta<sup>116</sup>.

Sul punto era intervenuto il legislatore, modificando (con il d.lgs. n. 342/1999) l'art. 120 TUB, attribuendo al Comitato interministeriale per il credito e il risparmio il compito di stabilire modalità e criteri per la produzione di interessi sugli interessi nelle operazioni bancarie<sup>117</sup>. Successivamente, però, l'art. 120 TUB è stato nuovamente modificato<sup>118</sup>. Ad oggi, l'attenzione della dottrina si è concentrata sulla legittimità o meno dei mutui a restituzione rateale, che prevedono il cd. «ammortamento alla francese». In particolare ci si interroga sulla riconducibilità dei contenuti di tale prassi alla modalità di produzione di debito di tipo anatocistico<sup>119</sup>.

La giurisprudenza, in particolare di legittimità, è intervenuta sulla questione, anch'essa piuttosto dibattuta, dell'applicabilità della disciplina antiusura agli interessi moratori<sup>120</sup>: secondo le Sezioni

---

<sup>116</sup> Orientamento affermato all'inizio da Cass. n. 3096/1999 e Cass. n. 2374/1999, indi definitivamente consolidato da Cass. S.U. n. 21095/2004.

<sup>117</sup> In proposito, B. MEOLI, *Squilibrio sopravvenuto ed usura nei contratti con prestazioni monetarie*, in *La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, 2003, 1, p. 111 ss., che si soffermava anche sui rapporti tra norme anti-usura e ordine pubblico.

<sup>118</sup> Il tentativo del legislatore di salvare, almeno per il passato, le clausole di capitalizzazione trimestrali degli interessi passivi, con l'intervento di cui all'art. 25, comma 3, d.lgs. n. 342/1999, modificativo dell'art. 120 TUB, è venuto meno per effetto della pronuncia di illegittimità costituzionale di tale disposizione, affermata da Corte Cost. n. 425/2000.

<sup>119</sup> Così, per tutti, A.A. DOLMETTA, *A margine dell'ammortamento «alla francese»: gravosità del meccanismo e sua difficile intelligenza*, in *BBTC*, 2022, 5, p. 641 ss., che sottolinea come «il problema «storico» di questo meccanismo di ammortamento è che, nei fatti (di cronaca della letteratura), è sembrato per parecchio tempo delineare una sorta di alternativa rigida: se non è anatocismo (vietato ai sensi e nei limiti dell'art. 1283 c.c.), allora tutto è senz'altro a posto» (*ivi*, p. 641). All'ammortamento alla francese e ai problemi di coordinamento con la disciplina normativa italiana in materia di interessi, sono stati di recente dedicati molteplici contributi dottrinali: per approfondimenti si rinvia, ad esempio, alle riviste *Banca, borsa, titoli di credito* e *I Contratti*, in particolare alle annate 2021 e 2022.

<sup>120</sup> Spunti interessanti in G. CARRIERO, *Credito, interessi e usura: tra contratto e mercato*, in *Studi in onore di Antonio Garbaro: un giurista di successo*, II, Giuffrè, Milano, 2017, p. 945 ss.

Unite della Corte di Cassazione, la disciplina antiusura si applica agli interessi moratori, essendo finalizzata a sanzionare la pattuizione di interessi eccessivi convenuti al momento della stipula del contratto, quale corrispettivo per la concessione del denaro, ma anche alla promessa di qualsiasi somma usuraria sia dovuta in relazione al contratto concluso<sup>121</sup>.

Il saggio degli interessi, anche di quelli convenzionali, in assenza di diverso accordo tra le parti, è disciplinato dall'art. 1284 c.c. La determinazione del saggio avviene in misura percentuale, suscettibile di modifica su base annua per effetto di un decreto del Ministero del Tesoro, sulla base del rendimento medio annuo lordo dei titoli di Stato di durata non superiore a dodici mesi e tenuto conto del tasso di inflazione registrato nell'anno<sup>122</sup>. Tale determinazione deve avvenire non oltre il 15 dicembre dell'anno precedente a quello cui il saggio si riferisce.

Gli interessi superiori alla misura legale devono essere determinati per iscritto, altrimenti sono dovuti nella misura legale. Se le parti non ne hanno determinato la misura, dal momento in cui è

---

<sup>121</sup> Cass. civ., S.U., 18 settembre 2020 n. 19597 (in precedenza: Cass. civ. 17 ottobre 2019, n. 26286; Cass. civ. 13 settembre 2019, n. 22890; Cass. civ., 30 ottobre 2018 n. 27442; Cass. civ. 6 marzo 2017, n. 5598). In dottrina: U. SALANITRO, *Il disincanto del giudice. Gli interessi moratori usurari nel prisma delle Sezioni Unite*, in *BBTC*, 2021, 1, pp. 16-27; P. DUVIA, *Usura e interessi di mora: la discutibile posizione assunta dalle Sezioni Unite*, in *BBTC*, 2021, 4, p. 455 ss.; C. CICERO, M. MAXIA, *La questione dei rapporti tra interessi di mora e usura, in attesa delle Sezioni Unite*, in *Riv. notar.*, 2020, 1, pp. 104-121. Per un'analisi anche in prospettiva comparata: A. PALMIERI, *Usura e interessi moratori: questo matrimonio s'ha da fare*, in *Il Foro italiano*, 2021, 2, col. 581 ss.

<sup>122</sup> Ad esempio, a norma dell'art. 1 del d.m. 12 dicembre 2018, la misura del saggio degli interessi legali è stata fissata allo 0,8 per cento in ragione d'anno, con decorrenza dal 1° gennaio 2019; a norma dell'art. 1 del d.m. 12 dicembre 2019, la misura del saggio degli interessi legali è stata fissata allo 0,05 per cento in ragione d'anno, con decorrenza dal 1° gennaio 2020; a norma dell'art. 1 del d.m. 11 dicembre 2020 la misura del saggio degli interessi legali è stata fissata allo 0,01 per cento in ragione d'anno, con decorrenza dal 1° gennaio 2021; a norma dell'articolo 1 del d.m. 13 dicembre 2021 la misura del saggio degli interessi legali è stata fissata all'1,25 per cento in ragione d'anno, con decorrenza dal 1° gennaio 2022; a norma dell'art. 1 del d.m. 13 dicembre 2022 la misura del saggio degli interessi legali è stata fissata al 5 per cento in ragione d'anno, con decorrenza dal 1° gennaio 2023.

proposta domanda giudiziale o intrapreso il procedimento arbitrale, il saggio degli interessi legali è pari a quello previsto dalla legislazione speciale relativa ai ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali (art. 1284 commi 5 e 6 c.c.)<sup>123</sup>. Qualora le parti abbiano stabilito un tasso d'interesse convenzionale, il saggio è quello determinato dalle parti stesse, ma deve essere stato pattuito per iscritto e non deve essere superiore al tasso massimo consentito dalla Leg-

---

<sup>123</sup> Il richiamo è alla disciplina prevista dalla direttiva n. 2011/7/UE – recepita con il decreto legislativo 9 novembre 2012 n. 192 – rivolta alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali all'interno dell'Unione europea, che consolida il testo della precedente direttiva 2000/35/CE del 29-6-2000. La necessità di contrastare i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali si è imposta per due ordini di ragioni: a) limitare termini contrattuali eccessivi e le prassi commerciali consolidate, che ostacolano il buon funzionamento del mercato interno e generano distorsioni della concorrenza; b) ridurre gli oneri finanziari conseguenti ai ritardi che vengono sopportati soprattutto dalle imprese di piccole e medie dimensioni, causando il loro fallimento e la perdita di posti di lavoro. Come si legge nel preambolo della direttiva, occorre scoraggiare queste prassi commerciali; pertanto il ritardo nei pagamenti dovrebbe essere considerato a tutti gli effetti una pratica commerciale scorretta. Sono, in particolare, i ritardi accumulati nel pagamento dalle amministrazioni pubbliche (soprattutto nelle transazioni transfrontaliere) ad aver indotto il legislatore europeo ad intervenire per razionalizzare le disposizioni della direttiva 2000/35/CE. Come principio generale, dunque, la nuova direttiva introduce, solo per le transazioni commerciali, il limite di 30 giorni per il pagamento di una fattura relativa a beni e servizi, sia nel settore pubblico sia in quello privato; eccezioni a tale regola saranno possibili solo in circostanze specifiche. Nessuna deroga, nel settore pubblico, potrà comunque andare oltre i 60 giorni. Secondo la direttiva, le parti possono stipulare anche clausole meno favorevoli, rispetto a quanto in essa previsto, circa i termini di pagamento, il tasso d'interesse moratorio ed il risarcimento dei costi di recupero, con l'unico limite che le clausole non risultino «gravemente inique per il creditore» (art. 7, 1° co. dir.). L'ambito di applicazione della disciplina in esame è circoscritto alle sole obbligazioni pecuniarie, per la precisione i pagamenti derivanti a titolo di corrispettivo nelle cosiddette transazioni commerciali, ossia nei contratti fra imprese o fra imprese e pubbliche amministrazioni per la fornitura di beni o la prestazione di servizi. I rimedi previsti si applicano, dunque, a tutti i ritardi di pagamento nei contratti tra imprese e tra il settore pubblico e le imprese, con esplicita esclusione dei contratti con i consumatori. Per quanto riguarda gli effetti, inoltre, la direttiva si limita ad intervenire su due aspetti della *mora debitoris*, il pagamento degli interessi moratori ed il risarcimento dei costi di recupero, ad esclusione del caso in cui il ritardo non sia imputabile al debitore. B. PISA, *Mora in diritto comparato*, in *Digesto disc. priv. – Sez. civ.*, Aggiornamento, UTET, Torino, 2012, p. 669 ss., in particolare § 15.

ge 7 marzo 1996 n. 108<sup>124</sup>, altrimenti gli interessi sono considerati usurari ed in tal caso nessun interesse è dovuto (art. 1815 codice civile)<sup>125</sup>.

In dottrina si osservato che, alla chiarezza delle varie formule definitorie utilizzate nella descrizione delle diverse categorie, non corrisponde tuttavia una altrettanto limpida sicurezza nella delimitazione delle varie fattispecie e norme dettate in proposito<sup>126</sup>.

Interessante anche la disciplina normativa di un sistema misto<sup>127</sup>, quale è il Québec, il cui codice civile del 1991 prevede che le parti possano concordare interessi composti senza limitazioni speci-

---

<sup>124</sup> Come interpretata dal D.l. 29 dicembre 2000, n. 394, recante appunto l'interpretazione autentica di tale legge e s.m.i. Sul punto cfr. A. GENTILI, *op. cit.*, p. 494, secondo cui gli interessi, pur essendo espressione dell'autonomia dei privati, sono condizionati dalle regole giuridiche e dalle tendenze del mercato. In particolare, dalle disposizioni del codice civile, del Testo Unico Bancario e del Testo Unico della Finanza deriverebbero limiti formali, mentre dalle tendenze del mercato e dalle disposizioni antiusura, limiti materiali.

<sup>125</sup> Sulle difficoltà interpretative ed applicative suscitate dagli interessi usurari si veda, in particolare, *Gli interessi usurari. Quattro voci su un tema controverso*, a cura di G. D'AMICO, Giappichelli, Torino, 2017<sup>2</sup>.

<sup>126</sup> *Sic*, B. INZITARI, *Interessi – legali, corrispettivi, moratori, usurari, anatocistici*, cit., p. 4.

<sup>127</sup> I sistemi misti sono quei sistemi che, in genere, presentano tratti propri sia della tradizione di *civil law* che quella di *common law*, cosicché gli stessi non possono essere ascritti né a una famiglia né all'altra. Esempi paradigmatici sono la Louisiana, il Québec (con la differenza principale che il Québec è francofono, mentre in Louisiana si parla inglese); la Scozia, il Sudafrica e Israele (questi ultimi due presentano peculiarità ulteriori, poiché il primo è caratterizzato da una "stratificazione" di diritti che comprende anche il diritto tribale e consuetudinario delle popolazioni autoctone, mentre il secondo risente anche degli influssi del diritto ebraico tradizionale). Per tutti: K. ZWEIFERT, H. KÖTZ, *Introduzione al diritto comparato*, vol. 1, cit., pp. 143-146, pp. 245-248, pp. 282-288. Attualmente si ritiene che i sistemi misti costituiscano una famiglia a sé stante (in particolare, *Mixed Jurisdictions Worldwide. Third Legal Family*, a cura di V.V. PALMER, Cambridge University Press, Cambridge, 2012<sup>3</sup>): tuttavia, nella classificazione proposta da U. MATTEI e P.G. MONATERI nella loro *Introduzione breve al diritto comparato*, Cedam, Padova, 1997, p. 69 e p. 79, il problema viene superato dal fatto che i sistemi di *civil law*, quelli di *common law* e quelli misti sono compresi nella famiglia ad egemonia professionale, caratterizzata dal fatto che il diritto è fortemente secolarizzato, autonomo rispetto alla sfera religiosa e a quella politica, e il giurista è un giurista di professione, un tecnico.

fiche, oppure che tale tipo di interessi possa essere richiesto in giudizio (art. 1620 c.c.)<sup>128</sup>. Altrettanto vale per il codice civile argentino (art. 623<sup>129</sup>), quello austriaco (§1000 (2)) e per alcuni sistemi nordici<sup>130</sup>. In particolare, conformemente al §1000, paragrafo 2, dell'ABGB, il creditore può esigere un interesse composto qualora le parti lo abbiano espressamente convenuto. Anche in assenza di un tale accordo tra le parti, gli interessi composti possono essere fissati al 4% l'anno a decorrere dal giorno della domanda giudiziale, nella misura in cui si agisce in giudizio contro il mancato pagamento di interessi scaduti. Il diritto austriaco non comprende nessun divieto generale all'applicazione degli interessi composti<sup>131</sup>. Altri sistemi giuridici ritengono legittimi eventuali accordi relativi agli interessi composti, a condizione che tali pattuizioni non siano state stipulate *ex ante*. Ad esempio, il codice civile della Louisiana, anch'essa sistema misto, all'art. 2001 richiede espressamente che l'interesse composto sia già maturato<sup>132</sup>. Interessante anche il fatto che, mentre in Cina gli interessi composti sono considerati con sfavore<sup>133</sup>, il

---

<sup>128</sup> Art. 1620 - «Interest accrued on principal does not itself bear interest except where that is provided by agreement or by law or where additional interest is expressly demanded in a suit». Per consultare l'ultima versione del codice civile in esame: [www.canlii.org/en/qc/laws/stat/cqlr-c-ccq-1991/latest/cqlr-c-ccq-1991.html](http://www.canlii.org/en/qc/laws/stat/cqlr-c-ccq-1991/latest/cqlr-c-ccq-1991.html).

<sup>129</sup> «No se deben intereses de los intereses, sino por convención expresa, que autorice su acumulación al capital, con la periodicidad que acuerden las partes, o cuando liquidada la deuda judicialmente con los intereses, el juez mandase pagar la suma que resultare, y el deudor fuese moroso en hacerlo. Serán válidos los acuerdos de capitalización de intereses que se basen en la evolución periódica de la tasa de interés de plaza». Testo consultabile al sito: [https://archivo.consejo.org.ar/Bib\\_elect/mayo03\\_CT/documentos/art623\\_codcivil.htm](https://archivo.consejo.org.ar/Bib_elect/mayo03_CT/documentos/art623_codcivil.htm).

<sup>130</sup> J.Y. GOTANDA, *Interest*, in *Global Sales and Contract Law*, cit., p. 690, § 46.45.

<sup>131</sup> Per altre informazioni, si veda anche il report austriaco sulla disciplina degli interessi al sito: [https://e-justice.europa.eu/404/IT/interest\\_rates?AUSTRIA&member=1](https://e-justice.europa.eu/404/IT/interest_rates?AUSTRIA&member=1).

<sup>132</sup> Art. 2001 La. Civil Code – *Interest on interest*: «Interest on accrued interest may be recovered as damages only when it is added to the principal by a new agreement of the parties made after interest has accrued». Louisiana Civil Code, vol. I, a cura di A.N. YIANNPOULOS, Thomson-West, USA, 2006.

<sup>133</sup> Cfr. *infra*, Capitolo II, paragrafo 2.

codice civile giapponese li ammette, a determinate condizioni indicate all'art. 405<sup>134</sup>.

Nei sistemi islamici mentre, come si vedrà, vi sono significative aperture nei confronti degli interessi semplici (o addirittura il loro riconoscimento esplicito), quelli composti non sono tendenzialmente consentiti<sup>135</sup>.

In dottrina si è poi tentato di individuare i casi paradigmatici di attribuzione degli interessi composti con riferimento ai contratti internazionali. Secondo un orientamento, ciò accade (i) quando le parti li abbiano contrattualmente previsti; (ii) quando essi siano assegnati da un Tribunale arbitrale a titolo di danni; (iii) quando vengano riconosciuti a titolo di *restitution*, ossia come rimedio per l'arricchimento ingiustificato di una parte<sup>136</sup>. Secondo una diversa prospettiva, gli interessi composti verrebbero riconosciuti in tre situazioni specifiche: (1) quando ciò sia stato espressamente concordato tra le parti contraenti; (2) quando l'inadempimento della parte soccombente all'obbligo di pagamento di somme in favore della parte vittoriosa abbia provocato a quest'ultima danni economici, dovuti alla necessità di far fronte a tale inadempimento mediante un finanziamento, comprensivo anche dell'obbligo di corrispondere interessi anatocistici a titolo di controprestazione; (3) quando una parte possa dimostrare giudizialmente che avrebbe ottenuto, nell'ordinario svolgimento della sua attività di impresa, anche gli interes-

---

<sup>134</sup> L'art. 404 del codice civile giapponese disciplina il tasso legale di interessi prevedendo che, salvo diverso accordo tra le parti, il tasso di interesse coincide con quello disciplinato *ex lege* al momento di maturazione dello stesso. I commi successivi riportano l'importo del tasso legale e, nel contempo, prevedono la possibilità di suo adeguamento con provvedimento del Ministro della Giustizia. L'art. 405 ammette la capitalizzazione degli interessi ove questi siano dovuti da più di un anno e, nonostante la domanda del creditore, non vengano pagati. Per approfondimenti sul diritto giapponese: *Introduzione al diritto giapponese*, a cura di G.F. COLOMBO, G. LEMME, Giappichelli, Torino, 2021.

<sup>135</sup> Per approfondimenti si rinvia al Capitolo IV.

<sup>136</sup> N. AFFOLDER, *Awarding Compound Interest in International Arbitration*, cit., p. 47.

si composti rispetto al denaro dovuto dalla controparte, se questa avesse pagato per tempo<sup>137</sup>.

La questione del *compound interest* è quindi tuttora aperta: è indubbio che, nell'attuale contesto dei rapporti commerciali internazionali e delle regole a presidio di essi, si stia manifestando una tendenza sempre più favorevole al riconoscimento anche degli interessi composti, come testimoniato dai TransLex-Principles e dai Regolamenti di alcune rinomate Camere Arbitrali internazionali<sup>138</sup>. Ad esempio, si è ritenuto che i lodi arbitrali stranieri, che prevedano anche l'attribuzione di interessi composti, debbano essere riconosciuti, a meno che non contrastino con l'ordine pubblico<sup>139</sup> dello Stato interessato<sup>140</sup>. Tuttavia, in certi sistemi giuridici e nelle relative Camere arbitrali internazionali gli interessi composti sono ancora guardati con sfavore: è, ad esempio, il caso della China International and Economic Trade Arbitration Commission («CIETAC»)<sup>141</sup>.

D'altro canto è altrettanto vero che, secondo diversi Autori, la lettera dell'Art. 78 CISG non consente di concludere per un positivo riconoscimento anche del diritto agli interessi sugli interessi<sup>142</sup> e, in ogni caso, gli interessi composti non possono ritenersi usuali nelle vendite internazionali<sup>143</sup>.

La citata Opinion n. 14 del CISG Advisory Council sottolinea, invece, che l'Art. 78 CISG non contiene alcun divieto in tema di interessi composti, osservando che spetta al diritto nazionale (o alla diversa *governing law* scelta dalle parti) disciplinare tale questione<sup>144</sup>. Ciò che, a parere dei redattori, pare emergere con chiarezza

---

<sup>137</sup> J.Y. GOTANDA, *Compound Interest in International Disputes*, cit., pp. 479-481.

<sup>138</sup> Su cui *infra*, Capitolo II.

<sup>139</sup> J.Y. GOTANDA, *Interest*, in *Global Sales and Contract Law*, cit., p. 691.

<sup>140</sup> Problematica particolarmente sentita nei Paesi islamici: per approfondimenti si rinvia al Capitolo IV.

<sup>141</sup> Su cui *infra*, Capitolo II, paragrafo 1.

<sup>142</sup> Per una rassegna della dottrina che sostiene tale interpretazione cfr., in particolare, K. BACHER, *Art. 78*, cit., p. 1125, § 51.

<sup>143</sup> *Ibidem*.

<sup>144</sup> CISG Advisory Council Opinion n. 14, cit., p. 21.



nel *case law* transnazionale è la tendenza sfavorevole al riconoscimento *ipso iure* degli interessi composti<sup>145</sup>. In particolare, secondo tale *Opinion*, la questione andrebbe risolta alla luce del diritto dello Stato del creditore cosicché, se tali regole prevedono la capitalizzazione degli interessi a periodi determinati durante la mora del debitore e/o che, nei rapporti commerciali, la parte inadempiente corrisponda anche gli interessi composti, tali previsioni risulteranno applicabili in virtù del regime giuridico previsto dall'Art. 78 CISG<sup>146</sup>. Viceversa, qualora il diritto dello Stato del creditore proibisca gli interessi composti o nulla preveda in proposito, il creditore non potrà richiederli, a meno di un'espressa pattuizione in tal senso nel contratto internazionale<sup>147</sup>. Le citate regole di diritto dei Principi UNIDROIT in tema di interessi non disciplinano espressamente la questione degli interessi composti. Dal canto loro, mentre i PECL non disciplinano tale fattispecie, il DFCR la ammette espressamente.

Come si può notare, la questione è piuttosto dibattuta e le soluzioni divergenti: anche rispetto a tale profilo l'autonomia delle parti è destinata a svolgere un ruolo di primo piano e, in assenza di accordo, spetterà al tribunale arbitrale (o al Giudice nazionale) dirimerla.

#### 6. *Il LIBOR: ascesa e declino del benchmark più diffuso nelle operazioni finanziarie*

Il parametro di riferimento per il calcolo dei tassi di interesse nelle transazioni commerciali è, da sempre, il London Inter-Bank Offered Rate, meglio conosciuto come «LIBOR». Si stima che que-

---

<sup>145</sup> ICC International Court of Arbitration, Caso n. 8502 dell'1.11.1996, CISG-online 1295; ICC International Court of Arbitration, Caso n. 8908 dell'1.12.1998, CISG-online 1337 (= CISG-online 751); *Hof van Beroep, Antwerpen* (Belgio), 24 aprile 2006, CISG-online 1258, secondo cui: «In any event, under the CISG, compound interest is not accorded automatically and the claimant, in this case the [Seller], has to prove that it is entitled to compound interest, e.g., because [Seller] had to pay extra interests itself since it lacked the payments that were due».

<sup>146</sup> CISG Advisory Council Opinion n. 14, cit., p. 22.

<sup>147</sup> *Ibidem*.

sto sia impiegato in contratti finanziari del valore complessivo di 350 bilioni di dollari<sup>148</sup>.

In particolare, esso coincide con il tasso medio applicato dalle istituzioni finanziarie nei prestiti interbancari allorché il mutuo sia chirografario e, quindi, non assistito da garanzie.

I tassi di riferimento, come appunto il LIBOR, consentono alle parti di un contratto finanziario di prevedere il costo dello scambio di denaro e di parametrarlo all'andamento del mercato, soprattutto nei contratti di durata. Il LIBOR ha svolto pertanto un ruolo determinante nel garantire la stabilità dei rapporti contrattuali, soprattutto di lunga durata. Inoltre, tali *benchmark* consentono agli enti creditizi di determinare il tasso applicabile ai finanziamenti in favore dei consumatori, il cui tasso di interesse, di norma, include due parametri: il tasso di riferimento e il margine. Nei contratti di durata, se il tasso di interesse pattuito è fisso, non essendo previsti meccanismi di adattamento all'andamento dei mercati, il rischio è quello che si produca un eccessivo vantaggio o una eccessiva penalizzazione di una parte, in virtù delle sopravvenute fluttuazioni del mercato. Pertanto, soprattutto nei contratti di durata significativa (cd. *long-term contracts*) si tende a inserire una clausola di aggiustamento del prezzo, correlata all'andamento del mercato, cosicché il tasso di interesse corrisponda a quello effettivamente applicato nel corso del tempo: in genere, il LIBOR è proprio il parametro preso a riferimento per il calcolo del tasso applicabile<sup>149</sup>.

Sebbene si siano diffusi altri *benchmark*, è indubbio che il LIBOR sia quello più noto e più utilizzato a livello mondiale<sup>150</sup>.

---

<sup>148</sup> Intercontinental Exchange, *Position Paper on the Evolution of ICE LIBOR*, 2014, § 9.1, reperibile a [www.theice.com/publicdocs/ICE\\_LIBOR\\_Position\\_Paper.pdf](http://www.theice.com/publicdocs/ICE_LIBOR_Position_Paper.pdf). L'ICE è il soggetto cui è stata affidata nel 2013 la gestione del LIBOR in sostituzione della BBA.

<sup>149</sup> N. SINHA, *Who Uses Libor Data and Why?*, 27 agosto 2021, reperibile a: *Who Uses Libor Data and Why?* ([investopedia.com](http://investopedia.com)).

<sup>150</sup> È interessante notare che il sito ufficiale di Borsa italiana definisce il LIBOR come «Tasso di interesse interbancario medio», attribuendogli quindi il valore di tasso medio *tout court*, non già riferito al circuito della BBA o ad altre peculiarità proprie del LIBOR stesso. Cfr. *Libor - Glossario Finanziario - Borsa Italiana*.

Il LIBOR ha avuto origine nel 1969 in via informale, per rispondere alle esigenze delle banche di individuare un tasso di interesse adeguato per i contratti finanziari. In particolare, un ampio gruppo di banche iniziò a scambiarsi dati e a chiederli anche ad altre istituzioni finanziarie con riferimento ai costi stimati del prestito di denaro, utilizzandoli per pervenire a un tasso medio. Inizialmente questo tasso medio veniva utilizzato solo nell'ambito dei tradizionali contratti di mutuo, non inducendo quindi comportamenti opportunistici da parte degli operatori, né prestandosi a manovre speculative. Successivamente, si iniziò ad utilizzare il LIBOR anche per transazioni finanziarie più complesse, ad esempio derivati quali *swaps* e *options*. Ciò ha determinato un aumento esponenziale delle operazioni finanziarie correlate al LIBOR<sup>151</sup>.

Il tasso è stato quindi ufficializzato nel 1986, allorché la British Bankers Association («BBA») ha assunto la gestione del LIBOR. In particolare, la BBA ha richiesto a un gruppo di istituzioni finanziarie di inviare stime giornaliere dei tassi di interesse loro applicati sui prestiti chirografari erogati da altre banche. Appare opportuno evidenziare che non era richiesto che le cifre fornite corrispondessero ai tassi effettivamente applicati: certo, l'indicazione poteva basarsi su questi ultimi, ma per soddisfare la richiesta della BBA era sufficiente indicare costi stimati, basati sul 'parere di un esperto'<sup>152</sup>. Il ruolo dell'*expert judgment* si è in seguito rivelato una delle criticità che hanno portato alla crisi del LIBOR e agli scandali finanziari che ne hanno minato l'attendibilità, sino alla decisione di interromperne definitivamente l'utilizzo alla fine del 2021 (la pubblicazione del LIBOR USD è invece stata prevista sino al termine ultimo del 30 giugno 2023).

---

<sup>151</sup> D. HOU, D. SKEIE, *LIBOR: Origins, Economics, Crisis, Scandal, and Reform*, Federal Reserve Bank of New York - Staff Report, 2014, n. 667, reperibile a [sr667.pdf \(newyorkfed.org\)](#).

<sup>152</sup> In effetti, questo margine di discrezionalità e l'assenza di un obbligo di fornire dati effettivi trova conferma nella richiesta formulata dalla BBA agli istituti coinvolti: «At what rate *could* you borrow funds, we're you to do so by asking for and then accepting interbank offers in a reasonable market size just prior to 11am London time?». Intercontinental Exchange, *Position Paper*, cit. § 2.1.

Una volta ricevuti i dati, la BBA provvedeva a classificarli, escludendo dal calcolo i tassi più elevati e quelli più contenuti in ragione del 25% superiore e inferiore. Pertanto, ai fini del calcolo del tasso medio veniva considerato solo il 50% dei dati forniti (ossia quelli superiori al 25% e inferiori al 75% della classifica). Il tasso medio così calcolato veniva poi pubblicato ufficialmente, su base giornaliera<sup>153</sup>.

Gli istituti di credito coinvolti nella rilevazione del LIBOR erano tra i più grandi a livello mondiale e l'ingresso in questo gruppo di nuovi soggetti era subordinato all'approvazione di un comitato, composto da un *panel* ristretto di membri. Anche questo meccanismo è stato successivamente criticato per la gestione meramente privatistica di un dato così importante per l'economia mondiale<sup>154</sup>.

In particolare, il LIBOR veniva calcolato in cinque valute distinte: dollaro americano; sterlina inglese; euro; franco svizzero e yen giapponese. I tassi venivano poi pubblicati in sette diverse versioni (denominate «*tenors*»), a seconda del periodo di computo: giornaliero, settimanale, mensile, bimestrale, trimestrale, semestrale, annuale. Pertanto, ogni istituto coinvolto era tenuto a comunicare giornalmente alla BBA sette diverse tipologie di tassi<sup>155</sup>.

Nonostante il suo prestigio e l'ampissima diffusione nel mercato delle operazioni finanziarie, il LIBOR è stato travolto da uno scandalo di portata mondiale, conclusosi, come sopra richiamato, con la decisione di interromperne definitivamente l'utilizzo nel 2021. Si è ritenuto che i principali fattori di crisi siano stati l'assenza di controllo e supervisione da parte di un organismo indipendente; il fatto di essere basato su dati irrealistici e non collegati ad operazioni finanziarie effettive; la sua esposizione a comportamenti op-

---

<sup>153</sup> Ex multis: [www.theice.com/iballibor](http://www.theice.com/iballibor).

<sup>154</sup> Per tutti: The Wheatley Review of LIBOR – Final Report, 2012, disponibile a: [The Wheatley Review of LIBOR: final report \(publishing.service.gov.uk\)](http://publishing.service.gov.uk). Si tratta di un Report indipendente, commissionato nel 2012 dal governo britannico in seguito allo scandalo che aveva coinvolto la Barclays Bank proprio con riferimento al LIBOR.

<sup>155</sup> N. SINHA, *op. cit.*, *ibidem*.

portunistici del mercato<sup>156</sup>. Ad esempio, nel 2012 Barclays è stata sanzionata per aver manipolato proprio i dati del LIBOR<sup>157</sup>.

Per quanto riguarda il primo aspetto, si è osservato che la BBA è un'associazione di banche private<sup>158</sup>, sottratte a controllo pubblico per ciò che concerneva la gestione del LIBOR, che operava perseguendo gli interessi dei propri associati, anche tramite attività di *lobbying*, e che non esercitava alcun tipo di supervisione o verifica sui dati forniti ai fini del LIBOR. Non solo, una volta iniziate le richieste di informazioni e spiegazioni delle autorità pubbliche di controllo dei vari Paesi, in particolare gli Stati Uniti, la BBA ha assunto un atteggiamento non cooperativo, che ha portato anche all'affermazione di responsabilità civili e penali di alcune banche che ne facevano parte<sup>159</sup>.

Un'altra criticità era costituita dai dati, non affidabili, in base ai quali veniva calcolato il tasso medio: da un lato, vi era il problema dei dati basati non già sui tassi effettivamente applicati per i prestiti tra banche, bensì sui tassi stimati in base al parere di un esperto; in secondo luogo, come sopra indicato, il LIBOR si basava sui tassi di interesse applicati ai mutui chirografari, cioè privi di garanzia. Tuttavia, a seguito della crisi finanziaria globale del 2008, i prestiti chirografari tra banche erano crollati e anche nei mutui interbancari si cominciò a richiedere garanzie. Quindi, poiché la maggior parte delle operazioni di prestito tra banche risultavano garantite, i dati corrispondenti non venivano computati ai fini del LIBOR, che per-

---

<sup>156</sup> A.F. MITCHELL, *LIBOR: The World's Most Important Headache*, in *Minnesota Law Review*, 105, 2021, p. 1485 ss.

<sup>157</sup> Tra le altre banche coinvolte nella manipolazione dei dati figuravano anche la Royal Bank of Scotland, Deutsche Bank, Citygroup, JP Morgan Chase. Per approfondimenti: J. FERNANDO, *What Was the LIBOR Scandal? What Happened and Impacted Companies*, aggiornato il 12 giugno 2022, reperibile a: [What Was the LIBOR Scandal? What Happened and Impacted Companies \(investopedia.com\)](https://www.investopedia.com/what-was-the-libor-scandal-what-happened-and-impacted-companies/).

<sup>158</sup> La BBA rappresentava più di duecento banche, di sessanta Paesi diversi, operanti nel Regno Unito. Nel 2017 è confluita nello UK Finance, l'attuale associazione di settore delle banche nel Regno Unito: [Homepage | UK Finance](https://www.ukfinance.co.uk/).

<sup>159</sup> D. ENRICH, *The Spider Network: The Wild Story of a Math Genius, a Gang of Backstabbing Bankers, and One of the Greatest Scams in Financial History*, Harper Collins, 2017, in particolare pp. 205-206.

tanto finiva per essere basato su indicazioni irrealistiche e non collegate a operazioni effettive<sup>160</sup>.

Da ultimo, come emerso in occasioni delle molteplici indagini condotte, il fatto che il LIBOR fosse stato adottato nella finanza globale anche come indice di riferimento per la maggior parte dei derivati (ad esempio, *interest-rate swaps*, *future options*, ...) ha indotto una serie di interventi manipolatori da parte di alcuni operatori del settore, finalizzati a incrementare i loro margini di profitto, a danno del mercato e degli investitori<sup>161</sup>.

Tutti questi elementi hanno determinato la crisi del LIBOR e la successiva decisione di interromperne l'utilizzo; il che ha comportato, da un lato, la necessità di trovare indici alternativi di riferimento oppure di rinegoziare i termini del contratto sotto il profilo del benchmark utilizzato, per i contratti in corso; dall'altro, il progressivo affermarsi sul mercato di altri indici di riferimento, ad esempio l'Euribor<sup>162</sup>, il *Security Overnight Financing Rate* («SOFR»),

---

<sup>160</sup> È quanto emerso dalle verifiche confluite nel Wheatley Final Report, cit., e nell'ICE Position Paper, cit.

<sup>161</sup> L. VAUGHAN, G. FINCH, *The Fix: How Bankers Lied, Cheated and Colluded To Rig the World's Most Important Number*, John Wiley & Sons, New York, 2017.

<sup>162</sup> Il sito di Borsa italiana riporta che l'Euribor è il tasso interbancario di riferimento comunicato giornalmente dalla European Money Markets Institute (EMMI, in precedenza nota come European Banking Federation, EBF) come media dei tassi d'interesse ai quali primarie banche attive nel mercato monetario dell'euro, sia nell'eurozona che nel resto del mondo, offrono depositi interbancari a termine in euro ad altre primarie banche. Per primaria banca si intende un istituto di credito con elevata affidabilità per i depositi a breve termine, capace di prestare a tassi di interesse competitivi, notoriamente attivo in strumenti di mercato monetario denominati in euro e con accesso alle operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema. La sua nascita è coincisa con quella dell'euro (4 gennaio 1999), ed è andata a sostituire i diversi tassi di mercato monetario utilizzati nei singoli Paesi (in Italia era usato il Ribor – Roma Interbank Offered rate). Nei rapporti tra controparti non bancarie sono la base per la determinazione di tassi variabili che – con l'aggiunta di uno spread in funzione dell'affidabilità del debitore e della tipologia di rapporto creditizio – consentono di stipulare contratti anche a lungo termine, assicurando le controparti che il tasso seguirà le variazioni che si susseguiranno nel tempo. Il tasso Euribor più noto è probabilmente quello a sei mesi, che viene normalmente utilizzato come riferimento per il calcolo degli interessi per i mutui a tasso variabile. Fonte: Euribor, cos'è e a cosa serve - Borsa Italiana.

lo *Sterling Overnight Index Average Rate* («SONIA»). Il SOFR è il benchmark creato dalla Federal Reserve Bank di New York e si basa sui tassi di interesse applicati ai prestiti giornalieri assistiti da garanzie del Tesoro<sup>163</sup>. Al termine del prestito (ossia il giorno successivo), la banca mutuataria restituisce al mutuante il capitale più l'interesse: questo interesse è ciò che il SOFR misura. Le principali differenze rispetto al LIBOR riguardano il fatto (i) che i prestiti siano assistiti da garanzie e (ii) che i dati considerati non riguardino soltanto i mutui tra banche, ma anche quelli con altri soggetti, ad esempio *hedge funds* o fondi di investimento. La presenza di garanzie fa sì che il rischio di inadempimento sia più contenuto e ciò permette di applicare tassi di interesse più bassi rispetto a quelli dei mutui chirografari<sup>164</sup>. Il SONIA, creato nel 1997, dal 2018 viene gestito dalla Bank of England<sup>165</sup>. Questo benchmark misura i tassi di interesse applicati ai mutui chirografari giornalieri sia nei rapporti interbancari sia nelle operazioni tra banche e investitori istituzionali. Similmente a quanto accade per il SOFR, anche il SONIA si basa su dati effettivi e non mere stime<sup>166</sup>.

---

<sup>163</sup> [www.newyorkfed.org/markets/reference-rates/sofr](http://www.newyorkfed.org/markets/reference-rates/sofr).

<sup>164</sup> A.F. MITCHELL, *LIBOR: The World's Most Important Headache*, cit., p. 1503.

<sup>165</sup> Per alcuni rilievi critici: C. CARPENTER, *Interest Under a Loan Linked to a Base Rate: Issues to Consider*, in *JIBFL*, 6, 2022, p. 366 ss.

<sup>166</sup> A.F. MITCHELL, *op.cit.*, p. 1510.

## CAP. II

### ARBITRATO INTERNAZIONALE E INTERESSI

#### 1. *Il potere degli arbitri di decidere sugli interessi*

Nell'ambito dei contratti internazionali, un ruolo di primo piano nella determinazione dei principali aspetti ad essi relativi, ossia il tipo di interessi riconoscibili, il tasso applicabile e il *dies a quo* di loro maturazione, spetta ai tribunali arbitrali. L'arbitrato internazionale è infatti considerato lo strumento paradigmatico per la risoluzione delle controversie relative a contratti internazionali<sup>1</sup>. Peraltro, dal momento che la compravendita è il tipo di contratto internazionale più diffuso<sup>2</sup>, non è un caso che la Convenzione di New York sul riconoscimento e l'esecuzione dei lodi arbitrali stranieri del 1958 («Convenzione di New York»), da un lato, e la CISG, dall'altro, siano ritenute tra le convenzioni internazionali di maggior successo<sup>3</sup>, sia per numero di Stati aderenti<sup>4</sup>, che per effettività della loro applicazione<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> *Ex multis*, in particolare: P. BUTLER, *International Commercial Arbitration Put to the Test in the Commonwealth*, in *Victoria University of Wellington Law Review*, 52, 2020, p. 357 ss.

<sup>2</sup> Per tutti: M.J. BONELL, *Introduction*, in C.M. BIANCA, M.J. BONELL, *Commentary on the International Sales Law*, cit., p. 3.

<sup>3</sup> In dottrina, la CISG e l'arbitrato internazionale sono stati considerati, in una prospettiva giuridica, i due «global players» dominanti del commercio internazionale di merci: così A. JANSSEN, M. SPILKER, *The Relationship between the CISG and International Arbitration: A Love with Obstacles?*, in *Contratto e impresa – Europa*, 1, 2015, p. 44 ss.

<sup>4</sup> Per l'elenco degli Stati aderenti alla Convenzione di New York (allo stato, più di 160) si veda il sito: [www.newyorkconvention.org/countries](http://www.newyorkconvention.org/countries); per quello degli Stati aderenti alla CISG (allo stato, più di 90): <https://iicl.law.pace.edu/cisg/page/cisg-table-contracting-states>.

<sup>5</sup> Sulle interazioni tra arbitrato internazionale e CISG si veda: L. MISTELIS, *CISG and Arbitration*, in *CISG Methodology*, a cura di A. JANSSEN, O. MEYER, Sellier-De Gruyter, Munich-London, 2009, p. 375 ss., che a p. 395 evidenzia come sia la CISG che la Convenzione di New York siano basate sull'elemento ca-



Oltre alla Convenzione di New York esistono altri trattati internazionali finalizzati ad affrontare aspetti di rilevanza per gli scambi commerciali internazionali. Tra questi, ad esempio, si annovera la Convenzione di Washington del 18 marzo 1965. Questa Convenzione, istitutiva del Centro internazionale per la risoluzione delle controversie sugli investimenti esteri, comunemente nota come «Convenzione ICSID», è un accordo internazionale firmato a Washington nel 1965 che crea un meccanismo di arbitrato internazionale per la risoluzione delle controversie tra investitore e Stato ospite dell'investimento<sup>6</sup>. La Convenzione ha istituito infatti il Centro internazionale per la risoluzione delle controversie relative agli investimenti, con sede a Washington D.C.<sup>7</sup>.

Inoltre, molti accordi internazionali di investimento tra Stati e investitori stranieri includono clausole che devolvono la competenza a dirimere eventuali controversie all'ICSID, così come molti trattati di investimento bilaterale offrono agli investitori dei rispettivi Paesi meccanismi di risoluzione delle dispute secondo le previsioni della Convenzione di Washington<sup>8</sup>. Ai sensi dell'Art. 54 di tale Convenzione, gli Stati aderenti devono assicurare l'esecuzione dei lodi arbitrali e delle obbligazioni pecuniarie in essi contenute, come se fossero giudizi definitivi resi da Corti statali. Il riferimento alle 'obbligazioni pecuniarie' è certamente comprensivo anche della condanna al pagamento degli interessi.

---

ratteristico dell'autonomia delle parti (identica affermazione in A. JANSSEN, M. SPILKER, *The Relationship between the CISG and International Arbitration*, cit., p. 55); J. WAJNCIMER, *The CISG and International Commercial Arbitration: Promoting a Complementary Relationship between Substance and Procedure*, in *Sharing International Commercial Loss across National Boundaries: Festschrift for Albert Kritzer*, a cura di C.B. ANDERSEN, U.G. SCHROETER, Wildly, Simmons & Hill, London, 2008, p. 582 ss.; N. SCHMIDT-AHRENDTS, *CISG and Arbitration*, in *Belgrade Law Review*, 3, 2011, p. 211 ss., p. 220, secondo cui l'80% dei contratti internazionali di compravendita ricadrebbe nell'ambito di applicazione della CISG.

<sup>6</sup> La Convenzione è stata ratificata in Italia con la Legge n. 1093 del 10 maggio 1970.

<sup>7</sup> International Centre for Settlement of Investment Disputes («ICSID»).

<sup>8</sup> C. SCHREUER, *The ICSID Convention: A Commentary*, Cambridge University Press, Cambridge, 2001, § 11.

Tuttavia, poiché la Convenzione si occupa solo delle controversie in tema di investimenti («*investment disputes*»), il suo campo di applicazione e la sua influenza rispetto al commercio internazionale *tout court* sono più circoscritti di quelli della Convenzione di New York.

Come noto, la Convenzione di New York impone *ex ante* ai Giudici degli Stati aderenti, di dichiararsi incompetenti a giudicare una controversia in presenza di un accordo o clausola arbitrale validi; *ex post*, di riconoscere ed eseguire nel loro Paese il lodo arbitrale straniero<sup>9</sup>. I limiti al riconoscimento ed esecuzione del lodo sono indicati nell'Art. V della Convenzione e tra questi spicca il contrasto tra il lodo straniero e l'ordine pubblico dello Stato in cui se ne chiede il riconoscimento e l'esecuzione<sup>10</sup>.

È opinione concorde che tali eccezioni debbano essere interpretate restrittivamente per non pregiudicare l'effettiva applicazione della Convenzione e, di riflesso, la garanzia di riconoscimento ed esecuzione dei lodi<sup>11</sup>. Si ritiene altresì concordemente che, proprio grazie alle disposizioni della Convenzione di New York, sia più semplice ottenere il riconoscimento e l'esecuzione di un lodo arbitrale che di una sentenza di un Giudice straniero<sup>12</sup>.

Si è poi evidenziato che i Tribunali arbitrali internazionali sono i giudici naturali del commercio internazionale, anche in considerazione della loro attitudine ad un approccio comparatistico<sup>13</sup>, che

---

<sup>9</sup> Per tutti: F. BORTOLOTTI, *Il contratto internazionale*, cit., p. 125.

<sup>10</sup> In proposito si rinvia al paragrafo 7 che segue.

<sup>11</sup> *Ibidem*.

<sup>12</sup> Cfr., ad esempio, M. WAKIM, *Public Policy Concerns Regarding Enforcement of Foreign International Arbitral Awards in the Middle East*, in *New York Int'l L. Rev.*, 21, 2008, 1, p. 1 ss.

<sup>13</sup> K.P. BERGER, *International Arbitral Practice and the UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts*, in *Am. J. Comp. Law*, 46, 1998, p. 129 ss. Analoghe considerazioni in E. GAILLARD, *The Use of Comparative Law in International Commercial Arbitration*, in *Arbitration in Settlement of International Commercial Disputes Involving the Far East and Arbitration in Combined Transportation*, a cura di P. SANDERS, Kluwer Law, Deventer, 1989, p. 283, secondo cui l'arbitrato commerciale internazionale ha radicalmente trasformato il ruolo del diritto comparato, enfatizzandone la rilevanza pratica nel processo di decisione di una contro-

li porta altresì ad essere «interpreti culturali»<sup>14</sup>, elemento questo che assume particolare rilevanza anche nella fase post-lodo<sup>15</sup>. Inoltre, il fatto che i collegi arbitrali siano, nella maggioranza dei casi, composti da arbitri provenienti da differenti sistemi giuridici, li renderebbe più propensi a raggiungere una reale interpretazione autonoma e uniforme della CISG (o di altre regole di diritto uniformi) e meno inclini a interpretazioni nazionalistiche<sup>16</sup>.

Rispetto al potere degli arbitri di determinare gli interessi con riferimento ad un contratto internazionale, soprattutto laddove questo sia regolato dalla CISG, si è osservato che quello degli interessi costituisce un tema particolarmente controverso<sup>17</sup> e connotato da mancanza di uniformità di approccio<sup>18</sup>.

---

versia internazionale, per sua natura connotata da elementi di diversità giuridica e culturale. Sull'importanza del diritto comparato nelle varie fasi di un arbitrato commerciale internazionale, si veda anche J. KARTON, *International Arbitration as Comparative Law in Action*, in *J. Disp. Resol.*, 2020, p. 293 ss.

<sup>14</sup> Sulla vocazione della comparazione quale strumento di mediazione culturale: A. FUSARO, *Tendenze del diritto privato in prospettiva comparatistica*, Giappichelli, Torino, 2020<sup>3</sup>.

<sup>15</sup> K.P. BERGER, *International Arbitral Practice*, cit., p. 132; si veda anche R.E. GOODMAN-EVERARD, *Cultural Diversity in International Arbitration – A Challenge for Decision-Makers and Decision-Making*, in *Arbitration International*, 7, 1991, 2, p. 155 ss.

<sup>16</sup> In particolare: P. BUTLER, *CISG and International Arbitration – A Fruitful Marriage?*, in *International Trade and Business Law Review*, 2014, 17, p. 322 ss., p. 323. Sull'importanza di un approccio comparatistico e sul ruolo dell'arbitrato per una corretta applicazione della CISG nel contesto asiatico: G.F. BELL, *Harmonisation of Contract Law in Asia – Harmonizing Regionally or Adopting Global Harmonisations – The Example of the CISG*, in *Singapore Journal of Legal Studies*, 2005, pp. 362-372.

<sup>17</sup> Si è ad esempio osservato che la questione dell'assegnazione degli interessi, in particolare nei procedimenti arbitrali, è un tema caratterizzato da «too little law» (a differenza di altri, connotati invece da «too much law»): la mancanza di regole di diritto appropriate lascia alle parti e, in subordine, agli arbitri un potere discrezionale piuttosto ampio. J. KARTON, *International Arbitration as Comparative Law in Action*, cit., pp. 307-308.

<sup>18</sup> Per tutti: K.P. BERGER, *International Arbitral Practice*, cit., p. 138; J.Y. GO-TANDA, *Awarding Interest in International Arbitration*, in *American J. of Int'l Law*, 90, 1996, p. 40 ss., che individua distinti approcci nella giurisprudenza arbitrale: (i) fare riferimento al regolamento contrattuale quale fonte primaria; (ii) utilizzare le norme di conflitto per selezionare un diritto nazionale applicabile; (iii) ricorre-

Con riguardo all'oggetto della presente disamina, si è altresì notata una maggiore autonomia degli arbitri rispetto ai Giudici nazionali nel ricorrere a strumenti di *soft law*, quali i Principi UNIDROIT (e, in misura minore, i PECL) al fine di colmare la lacuna dell'Art. 78 CISG in tema di tasso di interessi applicabile<sup>19</sup>.

Si è altresì osservato che il tema degli interessi pone agli arbitri e ai Giudici nazionali diverse questioni: (i) se il debitore debba effettivamente corrispondere gli interessi; (ii) quale sia il tasso di interesse da applicare; (iii) quale sia il *dies a quo* di maturazione degli interessi; (iv) se gli interessi debbano essere capitalizzati o meno<sup>20</sup>.

In proposito, sono stati condotti diversi autorevoli studi, che hanno consentito anche di identificare delle linee di tendenza rispetto all'operato di specifiche camere arbitrali internazionali e/o sistemi giuridici.

Ad esempio, nella giurisprudenza, sia arbitrale che nazionale, sono stati individuati diversi metodi di determinazione degli interessi dovuti, correlati alla natura loro attribuita. Un primo orientamento enfatizza la natura dell'interesse quale frutto del denaro, che dunque nasce e si accresce *ipso iure* per effetto del decorso del tempo;

---

re ai principi generali del diritto internazionale; (iv) ricorrere ai principi di ragionevolezza e correttezza. L'articolo è del 1996, la prima edizione dei Principi UNIDROIT risale a soli due anni prima, pertanto l'analisi non tiene conto dell'influenza di questi ultimi nella giurisprudenza arbitrale internazionale, così come non considera le indicazioni provenienti dai vari regolamenti delle principali istituzioni arbitrali internazionali. In questo articolo viene poi proposta una formula matematica per il calcolo degli interessi, basata su tre postulati essenziali: (i) l'interesse deve decorrere dalla data dell'inadempimento; (ii) deve essere calcolato in base a un «accepted and commonly used savings rate» e (iii) deve essere capitalizzato su base trimestrale (*ivi*, p. 62). Il rilievo circa l'assenza di uniformità di approccio al tema degli interessi costituisce un tratto costante anche delle analisi più recenti: *ex multis* si rinvia alla CISG-AC Opinion No. 14, *Interest under Article 78 CISG*, cit., §§ 3.25-3.27.

<sup>19</sup> A. JANSSEN, M. SPILKER, *The Relationship between the CISG and International Arbitration*, cit., pp. 67-71, secondo cui, alla data di pubblicazione dell'articolo (2015), pur essendo innegabile questa tendenza, ancora non si poteva parlare di un distinguo marcato e consolidato.

<sup>20</sup> Per tutti: J.D. LEW, L.A. MISTELIS, S. KRÖLL, *Comparative International Commercial Arbitration*, Kluwer Law International, The Hague, 2003, pp. 655-656.

un secondo orientamento pone invece l'accento sull'arricchimento ingiustificato che si crea in favore della parte inadempiente all'obbligo di pagare la somma dovuta, a fronte dell'ingiusto depauperamento della controparte<sup>21</sup>; un terzo orientamento si concentra sul valore temporale del denaro e il riconoscimento degli interessi viene inteso come risarcimento del valore temporale perso di una somma dovuta, ma non corrisposta<sup>22</sup>. Pertanto, il dovere di pagare gli interessi deriva dall'esigenza di risarcire la perdita del valore temporale del denaro. Un ulteriore orientamento considera gli interessi alla stregua di una spesa sostenuta (o una perdita subita) dalla parte danneggiata, che viene quindi a trovarsi nella necessità di procurarsi altrimenti la liquidità per ovviare alla perdita di risorse disponibili, a causa del mancato pagamento di quanto dovuto ad opera della controparte<sup>23</sup>. Infine, vi è chi pone l'accento sul fatto che il dovere di corrispondere anche gli interessi operi come deterrente per l'inadempimento o ritardato adempimento, così agevolando la certezza degli scambi internazionali<sup>24</sup>.

---

<sup>21</sup> Cfr. il commento 1(3) all'Art. 7.4.9 dei Principi UNIDROIT, *supra*, Cap. I, par. 2.

<sup>22</sup> Ad esempio: *Kassis v. Teachers' Ins. & Annuity Ass'n*, 786 N.Y.S.2d 473, 474 (1st Dep't 2004) («The purpose of prejudgment interest is to compensate parties for the loss of the use of money they were entitled to receive, taking into account the time value of money»). Si veda anche: V. RAMSEY, *Establishing Claims for Damages, Costs and interest in International Arbitration*, in *American Univ. Int'l L. Rev.*, 26, 2011, p. 1211 ss., in particolare pp. 1231-1233.

<sup>23</sup> J.O. HONNOLD, *Uniform Law for International Sales under the 1980 United Nations Convention*, Kluwer Law International, The Hague, 1999<sup>3</sup>, § 421. NML I, 17 N.Y.3d, p. 266 («[T]he function of prejudgment interest is to compensate the creditor for the loss of use of money the creditor was owed during a particular period of time»).

<sup>24</sup> In ragione di quanto precede, in una prospettiva di analisi economica sono stati individuati quattro principali tassi utilizzabili: (i) un primo, denominato «*claimant's ex post*» o «*hindsight returns*», con lo scopo di risarcire il creditore dei ritorni sugli investimenti che avrebbe potuto realizzare a partire dalla data di esigibilità del credito pecuniario. In sintesi, questo approccio mira alla restituzione degli investimenti persi; (ii) un secondo, denominato «*claimant's ex ante*» o «*opportunity cost of capital*» che mira a risarcire il creditore dell'impossibilità di investire le somme dovute al costo del capitale applicato al creditore. Quest'ultimo viene anche definito come «tasso di sconto del creditore» o «media ponderata del costo del capitale».

In un'interessante decisione del 2014, in una controversia tra un venditore italiano e un acquirente cubano, *Empresa Italiana X v. Empresa Mixta Y*, sotto l'egida della Cuban Court of International Commercial Arbitration, gli arbitri hanno affrontato la questione se la presenza nel contratto di una clausola (art. 9.1) che escludeva l'applicazione di penali in caso di ritardo nella consegna delle merci o nel pagamento del prezzo, integrasse una deroga all'Art. 78 CISG<sup>25</sup>.

In particolare, la società italiana attrice lamentava l'inadempimento contrattuale della controparte per mancato pagamento del prezzo e chiedeva altresì gli interessi sulla somma dovuta. La controparte non negava l'inadempimento, ma escludeva la propria responsabilità per fatto alla stessa non imputabile. In primo luogo gli arbitri determinarono che il contratto era regolato dal diritto cubano

---

Questo secondo approccio è quello maggiormente utilizzato dai tribunali ICSID; (iii) un terzo, denominato «*respondent's borrowing rate*», che si focalizza invece sul tasso applicato ai finanziamenti del debitore. La *ratio* di questo approccio versa nel fatto che il mancato pagamento del debito pecuniario ha, di fatto, obbligato il creditore a 'prestare' del denaro al debitore sino al momento dell'effettivo pagamento. I fautori di questo orientamento evidenziano, quale corollario, il rischio che, in caso di un tasso di interesse troppo basso, la parte inadempiente beneficerebbe di un guadagno illecito. Pertanto, il tasso di interesse minimo dovrebbe essere quello delle obbligazioni emesse dallo Stato del debitore; (iv) infine, un quarto approccio, denominato «*risk-free interest rate*» è inteso a risarcire soltanto il valore temporale del denaro. Secondo i sostenitori di tale approccio, poiché alla data in cui l'obbligazione pecuniaria avrebbe dovuto essere soddisfatta, il creditore è stato privato di qualcosa di valore, ne consegue che lo stesso è stato altresì esonerato da ogni rischio associato a quel valore. Pertanto, al creditore dovrebbe essere riconosciuto l'interesse in una misura che tenga conto anche dell'assenza di rischi. A. DOLGOFF, T. DUARTE-SILVA, *Prejudgment Interest: An Economic Review of Alternative Approaches*, in *Journal of international arbitration*, 2016, 1, pp. 99-114. Sugli studi di analisi economica del diritto, ad esempio: G. CALABRESI, *The Future of Law and Economics*, Yale University Press, New Haven, 2016; R. PARDOLESI, *Profili comparatistici di analisi economica del diritto privato*, Cacucci, Bari, 2015; R. CATERINA, *Comparative Law and Economics*, in *Encyclopedia of Comparative Law*, a cura di J.M. SMITHS, Edward Elgar Publishing Ltd, Cheltenham, 2006, pp. 161-171.

<sup>25</sup> J.P. LEE, *Lessons from Cuba: Case Commentary on Exemption from Damages and the Right to Interest under the CISG*, in *Journal of International Arbitration*, 3, 2016, p. 289 ss.

e pertanto, avendo Cuba ratificato la CISG, da quest'ultima<sup>26</sup>. Alla luce delle previsioni della CISG, gli arbitri affermarono la responsabilità per inadempimento dell'acquirente all'obbligo di pagamento del prezzo, escludendo che la fattispecie rientrasse nelle previsioni di cui all'Art. 79 CISG. Nonostante ciò, il diritto del venditore agli interessi non fu riconosciuto a causa della clausola di esclusione di ogni penale, ex art. 9.1 del contratto. Secondo gli arbitri, poiché il riconoscimento degli interessi assolverebbe, da un lato, alla funzione di sanzione per il ritardato pagamento e, dall'altro, a quella di risarcimento economico per il venditore, l'attribuzione di interessi avrebbe integrato una sanzione pecuniaria per il pagamento tardivo, esclusa perciò dall'art. 9.1 del contratto e dal diritto cubano<sup>27</sup>.

La decisione è stata oggetto di critiche per la non corretta interpretazione e applicazione dell'Art. 78 CISG, soprattutto in relazione alla natura e funzione degli interessi, e della clausola 9.1 del contratto<sup>28</sup>,

---

<sup>26</sup> E dal diritto cubano quale *subsidiary law*.

<sup>27</sup> J.P. LEE, *Lessons from Cuba*, cit., p. 294.

<sup>28</sup> Sul punto è particolarmente calzante l'orientamento espresso dal CISG Advisory Council nell'Opinion n. 16, relativa all'Art. 6 CISG: questo articolo prevede che le parti possano derogare alla Convenzione o ad alcune sue parti, esercitando il cd. diritto di *opt-out*. I redattori dell'Opinion enfatizzano la necessità, al fine di promuovere l'efficienza e certezza degli scambi, in aggiunta a un'interpretazione uniforme della Convenzione, che la volontà delle parti di escludere l'applicazione della Convenzione sia espressa chiaramente, o possa essere dedotta chiaramente, dal tenore letterale dell'accordo o dal comportamento delle parti. In particolare: «The intent of the parties to exclude must be determined in accordance with Art. 8 CISG. *Such intent should be clearly manifested*, whether at the time of conclusion of the contract or at any time thereafter. This standard also applies to exclusions during legal proceedings. [...] *The strict uniform interpretive approach to the threshold for intent to exclude generally observed in the decisions on ex ante exclusions is desirable in terms of promoting efficiency and certainty. It encourages greater and more predictable uniform application of the CISG.* [...] In considering whether an agreement to exclude has been formed pursuant to Arts 29 and/or 11, 14-24, Arts 6 and 8 CISG are of prime importance. *The adjudicator will need to determine whether a clear inference arises from the words and/or conduct of the parties to the effect that they intended to exclude the CISG, in the sense that these would be reasonably understood as manifesting such an intent: Art. 8(2). The evidence may support divergent inferences regarding intent.* In balancing competing inferences arising from such evidence, the adjudicator must determine the most likely intent from amongst competing hypotheses. When doing so, Art. 7 requires that the adjudica-

nonché per la semplicistica sovrapposizione tra interessi e penali<sup>29</sup>.

La decisione si distingue altresì per il fatto che uno degli arbitri, nella sua *dissenting opinion*, ha evidenziato che, alla luce del diritto agli interessi ex Art. 78 CISG, la questione avrebbe dovuto essere risolta non già facendo riferimento al diritto nazionale applicabile, bensì in virtù dei principi generali sottesi alla CISG<sup>30</sup>, tra i quali figurerebbe, appunto, il principio generale per cui al creditore spettano gli interessi sulle somme dovute ma non corrisposte. Così facendo, sebbene con argomentazione differente da quelle di norma utilizzate dai fautori della natura *praeter legem* della lacuna di cui all'Art. 78 CISG<sup>31</sup>, l'arbitro ha aderito all'orientamento, tuttora minoritario ma comunque diffuso in dottrina e nella giurisprudenza arbitrale, secondo cui l'Art. 78 CISG andrebbe interpretato alla luce dei principi ispiratori della Convenzione<sup>32</sup>.

## 2. Segue: l'Art. 78 CISG e l'emersione di alcune linee di tendenza nella giurisprudenza arbitrale internazionale

L'eterogeneità di approcci alla questione degli interessi nei contratti di compravendita internazionale trova conferma, ad esempio, in uno studio condotto su cento casi arbitrali relativi alla CISG, decisi dalla Foreign Trade Court of Arbitration («FTCA») presso la

---

tor bear in mind the need for uniform development of the law, and thus the uniform requirement of clear intent to exclude required by Art. 6, 11, 14-24 and 29 should be used to determine intent to exclude at both contractual and post-contractual stages». (enfasi aggiunta). Il testo dell'Opinion è disponibile a: Opinion No16 Exclusion of the CISG under Article 6 (*cisgac.com*).

<sup>29</sup> Ne dà conto J.P. LEE, cit., in particolare pp. 302-306.

<sup>30</sup> In conformità a quanto previsto dall'Art. 7(2) CISG, cit.

<sup>31</sup> Che in genere, come evidenziato al Cap. I, dovendo individuare un principio generale sotteso alla CISG ex Art. 7(2), si richiamano al principio di *full compensation* o ad altri principi affini, propri comunque dell'ambito del risarcimento dei danni. In proposito si veda *infra* nel testo e nelle note corrispondenti.

<sup>32</sup> *Supra*, Capitolo I, paragrafo 1.



Camera di commercio serba<sup>33</sup>. Nello studio, da un lato, si evidenzia che, dei 100 casi analizzati, quasi tutti affrontavano la questione della determinazione del tasso di interessi ex Art. 78 CISG; dall'altro, vengono individuati cinque diversi orientamenti nella giurisprudenza arbitrale della FTCA per la determinazione del tasso in questione: (i) ricorrere al tasso di interesse stabilito dalla legislazione nazionale; (ii) ricorrere al tasso di interesse applicato nel Paese della valuta dell'obbligazione pecuniaria; (iii) ricorrere al tasso di interesse di una particolare valuta secondo gli usi dei pagamenti internazionali; (iv) stabilire il tasso di interesse in base ai principi generali su cui si fonda la CISG; (v) applicare il tasso di interesse stabilito nel contratto. Sebbene quest'ultima opzione, rispettosa dell'autonomia delle parti, venga ritenuta preferibile, nondimeno l'analisi della casistica arbitrale rivela come essa abbia potuto trovare applicazione in un solo caso, posto che in tutti gli altri una determinazione convenzionale del tasso mancava o, per vari motivi, non era applicabile<sup>34</sup>.

In effetti, un dato comune alla casistica arbitrale è il fatto che, nella quasi totalità dei casi, le parti non prevedano alcuna pattuizione relativa al tasso di interessi. Per il resto gli autori evidenziano che i primi due orientamenti si fondano sulla considerazione che la CISG non disciplina *ex se* il tasso di interesse (i.e. lacuna *intra legem*) mentre il quarto si basa sull'idea che quello del tasso di interesse sia una lacuna *praeter legem*; il terzo, infine, sarebbe espressione dell'Art. 9(2) CISG.

Secondo lo studio in esame<sup>35</sup>, il quarto approccio – ossia considerare la determinazione del tasso di interessi una lacuna *praeter legem* e quindi ricorrere ai principi sui quali la Convenzione si basa per colmarla – non solo sarebbe preferibile, ma supererebbe le obiezioni relative all'impossibilità di rinvenire principi generali sottesi alla CISG utili allo scopo in questione, che invece sarebbero identi-

---

<sup>33</sup> V. PAVIC, M. DJORDEVIC, *Application of the CISG before the Foreign Trade Court of Arbitration at the Serbian Chamber of Commerce – Looking Back at the Latest 100 Cases*, in *Journal of Law & Commerce*, 28, 2009, pp. 51-60.

<sup>34</sup> *Ibidem*.

<sup>35</sup> *Ibidem*.

ficabili nel principio di «full compensation» (ex Art. 74 CISG) e nel divieto di «overcompensation of the creditor»<sup>36</sup>.

Tuttavia, l'obiezione mossa dall'orientamento prevalente, come evidenziato, si concentra sul preciso distinguo operato dalla CISG tra interessi e danni, e sull'impossibilità di identificare nella Convenzione principi generali che consentano di colmare la lacuna dell'Art. 78.

Secondo un ulteriore studio, che ha preso in considerazione le decisioni arbitrali di alcune istituzioni arbitrali – la ICC, la CIE-TAC («China International and Economic Trade Arbitration Commission»)<sup>37</sup> e la MKAC («Tribunal of International Arbitration at the Russian Federation Chamber of Commerce and Industry») – è stato possibile individuare tre specifiche tematiche rispetto alle quali la diversità di approcci da parte dei tribunali arbitrali internazionali è risultata particolarmente evidente: tra queste spicca, appunto, la questione degli interessi ex Art. 78 CISG<sup>38</sup>.

Premesso che l'Art. 78 CISG non prevede il tasso di interesse applicabile, la tendenza propria degli arbitrati della MKAC risulta quella di applicare, nella quasi totalità dei casi, l'art. 395 del Codice civile russo<sup>39</sup>.

---

<sup>36</sup> Questo approccio si pone in linea con l'orientamento espresso da un altro A.: J.Y. GOTANDA, *When Recession Creates Windfalls*, cit., p. 229 ss.

<sup>37</sup> Per alcune indicazioni sulla CIETAC cfr. R. CAVALIERI, V. SALVATORE, *An Introduction to International Contract Law*, Giappichelli, Torino, 2019<sup>2</sup>, pp. 64-65.

<sup>38</sup> Le altre due riguardavano l'applicabilità o meno della CISG alla fattispecie contrattuale oggetto di controversia e le clausole penali: P. BUTLER, *CISG and International Arbitration*, cit., p. 326.

<sup>39</sup> Sul sito del World Trade Organization - WTO (al link: [www.wto.org/english/thewto\\_elacc\\_elrus\\_elwtaccrus58\\_leg\\_360.pdf](http://www.wto.org/english/thewto_elacc_elrus_elwtaccrus58_leg_360.pdf)) è disponibile una versione in lingua inglese di tale codice. Il testo dell'art. 395, secondo questa traduzione, è il seguente: Article 395. *Responsibility for the Non-Discharge of the Pecuniary Obligation*: «1. For the use of the other person's money as a result of its illegal retention, of the avoidance of its return or of another kind of delay in its payment, or as a result of its unground-less receipt or saving at the expense of the other person, the interest on the total amount of these means shall be due. The interest rate shall be defined by the discount rate of the bank interest, existing by the date of the discharge of the pecuniary obligation or of the corresponding part thereof at the place of the creditor's residence, and if the creditor is a legal entity - at the place of its

In una controversia tra un venditore indiano e un acquirente russo, il tribunale arbitrale è ricorso ai Principi UNIDROIT per supportare le proprie valutazioni sul tasso di interesse applicabile, ma solo dopo aver ritenuto inapplicabile alla fattispecie in esame il diritto russo<sup>40</sup>. Tale ultimo *modus operandi*, per quanto isolato rispetto alla tendenza ‘nazionalistica’ osservata<sup>41</sup>, è comunque interes-

---

location. If the debt is exacted through the court, the court may satisfy the creditor's claim, proceeding from the discount rate of the bank interest on the date of filing the claim or on the date of its adopting the decision. These rules shall be applied, unless the other interest rate has been fixed by the law or by the agreement.

2. If the losses, caused to the creditor by an illegal use of his money, exceed the amount of the interest, due to him on the ground of Item 1 of the present Article, he shall have the right to claim that the debtor recompense him the losses in the part, exceeding this amount.

3. The interest for the use of the other person's means shall be exacted by the date of payment of the amount of these means to the creditor, unless the law, the other legal acts or the contract have fixed a shorter term for the calculation of the interest». Anche il sito Trans-Lex.org riporta una versione integrale in inglese del Codice civile russo.

Nella prefazione della traduzione ufficiale inglese del codice, redatta dalla Presidenza della Federazione, tra gli undici giuristi stranieri i cui commenti e suggerimenti sono stati «attentamente considerati e in diversi casi recepiti» dal legislatore, vengono annoverati due comparatisti italiani: Gabriele Crespi Reghizzi e Michael Joachim Bonell. Tra le varie pubblicazioni di G. CRESPI REGHIZZI si veda, per i fini che in questa sede rilevano: *Arbitrato nei Paesi socialisti in Digesto disc.priv. - Sez. civ. vol. I*, UTET, Torino, 1987, p. 409 ss.; *La disciplina giuridica degli investimenti stranieri nella Federazione russa*, in *Arbitrato, contratti e diritto del commercio internazionale – Studi in onore di G. Bernini*, a cura di F. MARRELLA, N. SOLDATI, Giuffrè, Milano, 2021, p. 109 ss.; *Diritto commerciale russo*, a cura di G. CRESPI REGHIZZI, V. FĖDOROVĪĀ POPONDOPULO, in *Diritto commerciale comparato*, diretto da P.F. GIUGGIOLI, Cedam, Padova, 2020. Dal canto suo, come già evidenziato, Michael Joachim Bonell è autore e curatore di rinomate opere sia in tema di CISG che dei Principi UNIDROIT.

<sup>40</sup> Caso n. 100/2002 del 19 maggio 2004: <https://iic.law.pace.edu/cisg/case/russian-federation-may-19-2004-translation-available>.

<sup>41</sup> Ai sensi dell' Art. 7(1) CISG: «In the interpretation of this Convention, regard is to be had to its international character and to the need to promote uniformity in its application [...]». Nell'interpretare le disposizioni della Convenzione, pertanto, il giudice o l'arbitro deve tenere a mente la sua internazionalità e la necessità di promuoverne l'uniformità di senso transfrontaliera, ossia la cd. 'interpretazione autonoma', rifuggendo dal c.d. *homeward trend*, vale a dire la propensione quasi antropologica a interpretare il testo in ragione della sua formazione culturale

sante, perché evidenzia le interazioni tra strumenti giuridici di disciplina dei contratti internazionali, nonché l'approccio funzionale adottato dagli arbitri per dirimere la questione.

Per converso, le decisioni degli arbitrati ICC<sup>42</sup> hanno evidenziato il diffuso ricorso ai Principi UNIDROIT e ad eventuali usi del commercio internazionale per risolvere anche la questione del tasso di interessi applicabile<sup>43</sup>.

L'analisi della casistica CIETAC consente altresì di individuare una linea di tendenza differente da quella emersa rispetto agli arbitrati MKAC, sia con riferimento alla scelta del criterio di determinazione del tasso applicabile, che alla sua quantificazione. In particolare, si ritiene che, nei limiti dell'accordo tra le parti e del diritto appli-

---

e retroterra nazionale. M.J. BONELL, *Art. 7*, in C.M. BIANCA, M.J. BONELL, *Commentary on the International Sales Law*, cit., p. 65 ss.; F. FERRARI, *Interpretation of the Convention and Gap-filling: Article 7*, in *The Draft Uncitral Digest and Beyond: Cases, Analysis and Unresolved Issues in the U.N. Sales Convention*, a cura di F. FERRARI, H. FLECHTNER, R.A. BRAND, Sellier De Gruyter, Munich-London, 2004, p. 138 ss. In proposito, vengono in particolare considerazione quelli che la scienza comparatistica definisce 'crittotipi', ossia gli elementi che operano in maniera non verbalizzata e che condizionano la mentalità e l'agire del giurista municipale. Normalmente, un giurista appartenente ad un sistema dato trova maggior difficoltà a liberarsi dall'insieme dei crittotipi presenti nel suo sistema, che non ad abbandonare le regole di cui sia pienamente consapevole. Questa soggezione ai crittotipi costituisce la 'mentalità' del giurista di un determinato paese. La differenza di 'mentalità' rappresenta il principale ostacolo alla comprensione fra giuristi di provenienza territoriale diversa; ad esso si può ovviare soltanto con l'esercizio della comparazione, a livello sistemologico e istituzionale: così R. SACCO, *Crittotipo*, in *Dig. disc. priv. - Sez. civ.*, vol. IV, UTET, Torino, 1989, pp. 39-40.

<sup>42</sup> L'arbitrato ICC costituisce, ad esempio, l'opzione di *default* per la risoluzione di controversie prevista dai modelli standard dei contratti d'appalto internazionale della FIDIC (i.e. Fédération Internationale Des Ingénieurs-Conseils, meglio nota in inglese come International Federation of Consulting Engineers). Per approfondimenti: <https://fidic.org/>.

<sup>43</sup> P. BUTLER, *CISG and International Arbitration*, cit., pp. 350-353, rileva come, viceversa, i Giudici nazionali europei adottino un approccio, culturale e giuridico, differente: nella maggioranza dei casi le Corti degli Stati europei non si sono poste la questione se quella dell'Art. 78 CISG fosse una lacuna *praeter legem* o *intra legem*, ma hanno mostrato di prediligere l'orientamento di quella dottrina secondo cui la questione del tasso di interesse deve essere risolta applicando un diritto nazionale, individuato secondo le norme di conflitto.

cabile al contratto, gli arbitri abbiano un ampio potere discrezionale nell'affrontare le questioni relative all'Art. 78 CISG o, più generale, al riconoscimento degli interessi, soprattutto in relazione al tasso applicabile e al periodo durante il quale l'interesse matura<sup>44</sup>.

Tuttavia, il requisito richiesto alla parte interessata è quello di formulare una specifica domanda di condanna della controparte al pagamento degli interessi: in assenza, questi non verranno riconosciuti<sup>45</sup>. Inoltre, sia la CIETAC che altre istituzioni arbitrali cinesi possono richiedere alla parte l'importo indicativo degli interessi per stabilire il valore complessivo della controversia: ciò rileva ai fini del calcolo dei costi dell'arbitrato (di norma comprensivi di spese amministrative e onorari degli arbitri)<sup>46</sup>.

Qualora le parti abbiano concordato come calcolare gli interessi, compreso il relativo tasso, la prassi degli arbitrati CIETAC è quella di rispettare l'autonomia delle parti. Qualora, tuttavia, il tasso appaia eccessivo, la tendenza dei tribunali arbitrali, pur in assenza di specifiche indicazioni nel Regolamento arbitrale CIETAC<sup>47</sup>, è quella di ridurlo a un importo ritenuto appropriato, oppure di applicare direttamente un tasso ritenuto ragionevole in relazione al caso di specie<sup>48</sup>. Quello della 'ragionevolezza' del tasso di interesse appare un elemento comune a molte decisioni arbitrali CIETAC: ciò che varia è proprio il concetto di 'tasso ragionevole'. Secondo alcuni si dovrebbe fare riferimento al tasso di ritorno degli investimenti, per altri invece si dovrebbe considerare un tasso superiore a quello di un prestito in-

---

<sup>44</sup> L. SONG, *Award of Interest in Arbitration under Art. 78 CISG*, in *Uniform Law Review*, 12, 2007, p. 719 ss.

<sup>45</sup> *Ibidem*, p. 723: «The interest has to be claimed in order to be awarded. The right to interest is deemed waived if the aggrieved party does not file such a claim».

<sup>46</sup> Cfr. Art. 82 e Appendix II del Regolamento arbitrale CIETAC: cfr. nota che segue e testo corrispondente.

<sup>47</sup> L'attuale Regolamento arbitrale è entrato in vigore il 1° gennaio 2015 ed è reperibile a: [www.cietac-eu.org/rules/](http://www.cietac-eu.org/rules/).

<sup>48</sup> Il rilievo è una costante in tutte le analisi condotte: P. BUTLER, *CISG and International Arbitration*, cit., p. 343; D. WU, *CIETAC's Practice on the CISG*, in *Nordic Journal of Commercial Law*, 2, 2005, § 6.2, pp. 32-33; L. SONG, *Award of Interest in Arbitration under Art. 78 CISG*, cit., p. 724.

terbancario tipico, ad esempio il LIBOR. In altri casi è stato ritenuto ragionevole un tasso corrispondente a uno dei più noti per i prestiti interbancari nell'ambito dei rapporti commerciali (ad esempio, il citato LIBOR, l'EURIBOR o lo U.S. Federal Funds Rate)<sup>49</sup>.

Un ulteriore dato tipico nella casistica CIETAC è il fatto che, qualora il venditore, creditore del corrispettivo di acquisto, abbia rivenduto i beni ai sensi dell'Art. 75, ricevendone un prezzo inferiore rispetto a quello concordato con l'acquirente inadempiente, egli avrà diritto agli interessi soltanto sulla differenza di prezzo. Secondo questo orientamento, pertanto, gli interessi continueranno a maturare solo rispetto alla parte di prezzo originariamente pattuita e non ancora corrisposta, sino alla data di effettivo pagamento di essa<sup>50</sup>.

Altro elemento interessante è la distinzione tra *pre-award interest* e *post-award interest*, ossia tra interessi maturati prima o dopo il lodo arbitrale<sup>51</sup>. Poiché l'Art. 78 CISG prevede che gli interessi maturino sino alla data di effettivo pagamento, e può accadere che ciò avvenga anche dopo il deposito del lodo, si ritiene che il creditore abbia diritto anche a questa seconda tipologia di interessi<sup>52</sup>.

C'è però una differenza: il *post-award interest* non deve essere richiesto specificamente e viene riconosciuto *ex officio* dal tribunale arbitrale CIETAC. Ciò perché, dopo il deposito del lodo, le statuizioni di condanna in esso contenute sono considerate un debito azionabile nei confronti della parte soccombente<sup>53</sup>. Nella prassi del-

---

<sup>49</sup> A. DOLGOFF, T. DUARTE-SILVA, *Prejudgment Interest*, cit., p. 107.

<sup>50</sup> L. SONG, *op. cit.*, p. 729.

<sup>51</sup> Quella tra *pre-award* e *post-award interest* è la distinzione più diffusa. Alcuni distinguono invece tra (a) il periodo a partire dalla data della pretesa del creditore sino a quello di pronuncia del lodo (*pre-award interest*); (b) il periodo dalla data del lodo alla data di inizio del procedimento per la sua esecuzione (*post award/prejudgment interest*); (c) infine, il periodo dalla data di inizio dell'esecuzione del lodo a quella di pagamento (*post-judgment interest*). In proposito si veda *infra* il Report dell'International Centre for Dispute Resolution della New York City Bar Association.

<sup>52</sup> Per una previsione analoga si veda la citata «Chartered Institute of Arbitrators Guideline on Award of Interest», al §21.

<sup>53</sup> L. SONG, *op. cit.*, p. 730 e, con riferimento specifico al *compound interest*, p. 725.

la CIETAC il tasso del *post-award interest* è spesso più alto di quello riconosciuto come ragionevole per il *pre-award interest*, sia perché viene ritenuto un inadempimento intenzionale il fatto che la parte soccombente non dia volontariamente esecuzione a quanto disposto nel lodo, sia allo scopo di assicurare l'efficacia ed effettività dei procedimenti arbitrali. Di norma in Cina il tasso di interesse per la fase post-lodo è calcolato addirittura su base giornaliera. Peraltro, appare opportuno precisare che il capitale su cui viene calcolato tale tasso comprende tutte le voci di condanna pecuniaria contenute nel lodo (danni, interessi, spese e oneri vari, etc.) detratti eventuali importi riconosciuti alla parte soccombente.

Questo è l'unico caso di capitalizzazione degli interessi riconosciuta: viceversa, negli arbitrati CIETAC non è affatto comune, anzi viene guardato con sfavore, il riconoscimento dei *compound interests*<sup>54</sup>.

Sebbene l'arbitrato rappresenti l'opzione più frequente per la risoluzione delle controversie, anche l'analisi delle decisioni delle Corti nazionali cinesi consente di individuare aspetti di interesse in relazione al tema in esame: in primo luogo, è apprezzabile il progressivo aumento di decisioni dei Giudici nazionali basate sull'applicazione della CISG, che enfatizza il crescente contributo della

---

<sup>54</sup> *Ibidem*. Nel 2020 in Cina è stato promulgato il nuovo codice civile, entrato in vigore il 1° gennaio 2021 (cfr. in particolare: M. TIMOTEO, *Lungo sguardo verso oriente: il nuovo codice civile cinese*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2021, 4, p. 1157 ss.). È interessante notare che l'art. 680 di tale codice, a proposito del contratto di mutuo, prevede: «1. Usurious loans are prohibited, and the interest rate for lending shall not violate the relevant regulations of the State. 2. Where there is no agreement on payment of interest in the loan contract, the loan shall be deemed as bearing no interest. 3. Where the agreement on the payment of interest in a loan contract is unclear, if the parties are unable to reach a supplementary agreement, the interest shall be determined by taking account of the practices of the local area or between the parties such as the method of transaction, course of dealing, the market interest rate, and the like. 4. Where the loan is between nature persons, the loan shall be deemed as bearing no interest». Testo in inglese a cura del governo cinese, reperibile a: Civil Code of the People's Republic of China ([www.gov.cn](http://www.gov.cn)).

Cina allo sviluppo della giurisprudenza internazionale sulla stessa CISG<sup>55</sup>.

In particolare, la Corte Suprema del Popolo si è fatta promotrice della necessità che i Giudici cinesi valorizzino il carattere internazionale delle Convenzioni, promuovendone l'uniformità, la stabilità e la prevedibilità, così incrementando la credibilità a livello internazionale delle decisioni adottate<sup>56</sup>. La Corte Suprema inoltre, pur ribadendo che il *CISG Digest* a cura dell'UNCITRAL non è parte della CISG e quindi non è vincolante, ha evidenziato che esso può essere utilizzato come riferimento per la corretta interpretazione e applicazione delle disposizioni della CISG<sup>57</sup>.

Tale processo evolutivo è tuttora in corso e non mancano elementi di criticità: ad esempio, il carattere un po' vago delle indicazioni provenienti dalla stessa Corte Suprema del Popolo, nonché una sorta di «*homeward trend*»<sup>58</sup>, ossia la tendenza delle Corti ad ap-

<sup>55</sup> J. ZIEGEL, *The Scope of the Convention: Reaching out to Article One and beyond*, in *Journal of Law and Commerce*, 25, 2005, p. 59 ss., p. 73; A.H. KRITZER, *Celebrating and Researching the CISG – Progress in the Rule of Law in the PRC*, in *International Law Review Wuhuan University*, 10, 2008, p. 81 ss.

<sup>56</sup> *Certain Opinions Concerning Judicial Service and Safeguards Provided by People's Courts for the Construction of "One Belt One Road"*, promulgato dalla Corte Suprema del Popolo, il 16 giugno 2015, art. 7, 9 Fa Fa 2015, in *Sup. People Ct. Gaz.*, 11, 2015, p. 13. In seguito: *Opinions on Further Providing Judicial Services and Guarantees by the People's Courts for the Belt and Road Initiative*, 2019 SUP. PEOPLE'S CT. (9 dicembre 2019), reperibili al sito: [www.shanghai.gov.cn/nw48709/20200826/0001-48709\\_127899.html](http://www.shanghai.gov.cn/nw48709/20200826/0001-48709_127899.html). Sulla *Belt and Road Initiative*: A. MIRANDA, G. BARBIERI, *One Belt One Road: Understanding China's activism in contemporary world. Does the flap of a butterfly's wings in China set off a tornado in Europe (UK included)?*, in *The Cardozo Electronic Law Bulletin*, 2018, pp. 1-29.

Un ulteriore ausilio è offerto dalla creazione di un sito web ufficiale in cui vengono pubblicate le principali decisioni delle Corti cinesi, suddivise per materia e tipologia: <https://wenshu.court.gov.cn/>.

<sup>57</sup> Q. LIU, X. REN, *CISG in Chinese Courts*, in *Am. J. Comp. Law*, 65, 2017, 4, p. 873 ss., p. 875.

<sup>58</sup> Cfr. in particolare: T. NEUMANN, *Chinese Success and Failure in Achieving Uniform Application of the CISG*, in *Vindobona J. of Int'l Comm. Law & Arb.*, 16, 2010, p. 83 ss., p. 87; S. ZOKAEI, *Dispute Resolution Commercial Transaction Along the Belt and Road: Creating Fair and Consistent Judgments*, in *Hastings Law J.*, 73, 2022, p. 559 ss.; Q. LIU, X. REN, *CISG in Chinese Courts*, cit., *passim*. Sui rischi dell'*homeward trend* rispetto alla CISG si veda, in particolare, F. FERRARI, *Home-*



plicare il diritto cinese e ad interpretare alla luce di questo gli strumenti giuridici internazionali<sup>59</sup>.

3. *La discrezionalità dell'arbitro nello stabilire il tasso di interesse appropriato*

Gli interessi riconosciuti in una controversia nell'ambito di un arbitrato commerciale internazionale possono costituire una componente significativa delle somme assegnate alla parte vittoriosa. Tuttavia, l'incertezza e le discrepanze in merito ai criteri da utilizzare per il loro calcolo permangono<sup>60</sup>.

In particolare, negli arbitrati internazionali che si svolgono secondo il diritto di New York o in cui la sede dell'arbitrato è New York, ci si chiede se gli arbitri debbano applicare il tasso di interes-

---

*ward Trend: What, Why and Why Not*, in *CISG Methodology*, a cura di A. JANSSEN, O. MEYER, Sellier De Gruyter, Munich-London, 2009, p. 171 ss.

<sup>59</sup> In proposito, oltre alle citate IV e V Tesi di Trento, si considerino anche i puntuali rilievi di A. WATSON, in particolare nel saggio *From Legal Transplants to Legal Formants*, in *Am. J. Comp. Law*, 43, 1995, p. 469 ss., che enfatizza come la cultura determini i parametri del ragionamento decisorio del giudice; i sistemi giuridici dai quali il giurista municipale sarà influenzato e l'ampiezza stessa di tale influenza. L'A., inoltre, evidenzia come la natura del dato culturale vari da una società a un'altra, ribadendo che, in conclusione, in assenza di consapevolezza circa l'importanza dell'essere radicati in una particolare cultura giuridica, non si è in grado di comprendere i parametri del discorso giuridico.

<sup>60</sup> G.B. BORN, *International Commercial Arbitration*, Kluwer Law International, The Hague, 2014<sup>2</sup>, p. 3105: «The interplay between differing national laws dealing with interest, as well as national characterizations of interest rules and national choice-of-law rules, can be metaphysical in their theoretical complexity»; A. GIARDINA, *Issues of Applicable Law and Uniform Law on Interest: Basic Distinctions in National and International Practice*, in *Interest, Auxiliary and Alternative Remedies in International Arbitration*, a cura di F. DE LY, L. LÉVY, Kluwer Law International, The Hague, 2008, p. 129; M. SECOMB, *A Uniform, Three-step Approach to Interest Rates in International Arbitration*, in S.M. KRÖLL, L.S. MISTELIS, P.P. VISCASILLAS, V.M. ROGERS, *International Arbitration and International Commercial Law: Synergy, Convergence and Evolution – Liber Amicorum Eric Bergsten*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2011, p. 431.

se del 9% stabilito *ex lege* da quello Stato<sup>61</sup>. Nel 1972, infatti, fu ivi approvata una legge che stabiliva un tasso fisso di interesse allo scopo di semplificare il calcolo degli interessi da parte delle Corti<sup>62</sup>.

Secondo il Report pubblicato nel 2017 dall'International Dispute Committee della New York City Bar Association<sup>63</sup>, gli arbitri hanno ampia discrezionalità nel decidere se applicare o meno tali disposizioni normative agli arbitrati regolati dal diritto di New York o che hanno sede in questo Stato, dal momento che (i) le richiamate norme fanno esplicito riferimento ai giudizi ordinari, contenendo termini quali 'giuria' o «law clerk» che sono propri dei procedimenti di fronte a giudici nazionali; (ii) i lavori preparatori della §5004 NY CPLR, che ha introdotto il tasso fisso del 9%, chiariscono gli scopi per cui tale norma è stata introdotta, che non necessariamente coincidono con quelli propri di un arbitrato internazionale; (iii) la State Appellate Division ha affermato che queste previsioni non si applicano necessariamente agli arbitrati e una decisione arbitrale relativa a tale profilo non è soggetta a revisione da parte delle Corti<sup>64</sup>. Queste ultime, in particolare, sono costanti nel ritenere che, in assenza di uno specifico accordo tra le parti sul tasso di interesse applicabile, gli arbitri abbiano ampia discrezionalità nello stabilire il tasso appropriato al caso di specie. I due principi guida per gli arbitri devono essere, da un lato, l'autonomia delle parti e, dall'altro, la funzione risarcitoria degli interessi<sup>65</sup>.

Il Report enuclea un approccio tripartito alla questione in esame: in primo luogo occorre considerare eventuali clausole contrat-

---

<sup>61</sup> §§ 5001, 5002 e 5004 del New York Civil Practice Law and Rules («NY CPLR»).

<sup>62</sup> Originariamente il tasso era del 6%, poi innalzato al 9% nel 1981.

<sup>63</sup> In proposito: *Award of Interest in International Commercial Arbitration: New York Law and Practice*, in *American Review of International Arbitration*, 28, 2017, p. 55 ss. Si tratta di un Report del 2017 dell'International Commercial Dispute Committee of the New York City Bar Association, che ha elaborato una serie di linee guida per l'assegnazione e determinazione degli interessi negli arbitrati commerciali internazionali (di seguito «Report»).

<sup>64</sup> *Ibidem*, p. 56.

<sup>65</sup> *Ibidem*, p. 57.

tuali relative al tasso di interesse applicabile. In assenza, o qualora queste ultime non possano trovare applicazione<sup>66</sup>, si dovrà quindi fare riferimento alle indicazioni provenienti dal regolamento arbitrale eventualmente applicabile. Da ultimo, occorre considerare anche quanto previsto dalla *governing law* del contratto.

Quello degli interessi è un profilo caratterizzato da una singolare dicotomia: se, da un lato, la presenza di una clausola *ad hoc* nel contratto relativa alla disciplina degli interessi è assolutamente un'eccezione, dall'altro la domanda di condanna della parte debitrice alla corresponsione degli interessi, in aggiunta al capitale, è una costante nelle controversie. Il che, come evidenziato, pone agli arbitri e alle Corti un problema di complessa soluzione. Non potendo contare sul contenuto del regolamento contrattuale, giocano quindi un ruolo di primo piano sia le previsioni dei regolamenti delle istituzioni arbitrali internazionali, che la *governing law* del contratto.

Per quanto riguarda i regolamenti arbitrali non è ravvisabile un approccio uniforme perché, mentre alcuni di essi contengono previsioni *ad hoc* in tema di interessi, altri difettano di indicazioni in proposito. Ad esempio, l'Art. 34.4 del Regolamento Arbitrale dell'American Arbitration Association – International Center for Dispute Resolution («ICDR»), recita: «A monetary award shall be in the currency or currencies of the contract unless the tribunal considers another currency more appropriate, and the tribunal may award such pre-award and post-award interest, simple or compound, as it considers appropriate, taking into consideration the contract and applicable law(s)»<sup>67</sup>.

---

<sup>66</sup> Tra le eccezioni in cui gli arbitri possono disapplicare la clausola contrattuale in tema di interessi figura, ad esempio, l'ipotesi di conflitto tra il tasso di interesse convenzionalmente stabilito e le norme anti-usura del diritto applicabile al contratto e/o l'ordine pubblico (internazionale) dello Stato nel quale il lodo dovrebbe essere eseguito. Per lo Stato di New York, ad esempio, il prevedere un tasso di interesse elevato non contrasta con la relativa *public policy*, a condizione che il primo non si ponga in conflitto con le leggi anti-usura di quello Stato: per tutte, *NML Capital v. Republic of Argentina*, 621 F.3d 230, 238-239 (2nd Circuit).

<sup>67</sup> [www.icdr.org/sites/default/files/document\\_repository/ICDR\\_Rules\\_1.pdf?utm\\_source=icdr-website&utm\\_medium=rules-page&utm\\_campaign=rules-intl-update-1mar](http://www.icdr.org/sites/default/files/document_repository/ICDR_Rules_1.pdf?utm_source=icdr-website&utm_medium=rules-page&utm_campaign=rules-intl-update-1mar).

È interessante evidenziare che il riferimento a ciò che gli arbitri ritengono appropriato è stato interpretato nel senso di consentire a questi di basare le loro valutazioni non necessariamente su disposizioni normative, ma anche su considerazioni di natura commerciale ed economica. Ciò risponde all'esigenza che gli interessi assolvano al loro scopo risarcitorio. Infatti, la *ratio* del potere discrezionale degli arbitri di disapplicare eventuali disposizioni legislative ritenute non appropriate, stabilendo il tasso di interesse e la loro quantificazione (eventualmente comprensiva anche del *compound interest*) sulla base di considerazioni di natura commerciale, viene individuata nel permettere il giusto risarcimento del danno subito dal creditore (evitando così fenomeni di *overcompensation* o *undercompensation*)<sup>68</sup>. Sotto questo profilo, l'approccio descritto si discosta da quello espresso dalla CISG all'Art. 78, perché tende a far confluire gli interessi nell'alveo del danno subito dal creditore, enfatizzando appunto la loro funzione risarcitoria<sup>69</sup>.

Analogamente, il regolamento arbitrale della LCIA, come già rilevato<sup>70</sup>, contiene una specifica previsione – l'Art. 26.4 – che contempla anche la possibilità di riconoscimento del *compound interest*, ove ritenuto appropriato dagli arbitri<sup>71</sup>. Anche il Regolamento del

---

<sup>68</sup> Report, p. 73, nota 53 e p. 77: «Such general principles include the prevailing party's right to full compensation for the loss of the use of money it was entitled to receive from the date when interest begins to accrue under the governing law until the date of the award. An international arbitration tribunal possesses discretion under general principles of law to assess pre-award interest at a market rate appropriate to the currency of the award and on a compound basis».

<sup>69</sup> Si tratta di una tendenza abbastanza tipica nei sistemi di *common law*, che è stata recepita da una parte della giurisprudenza arbitrale e che tende altresì a manifestarsi nel dibattito relativo all'Art. 78 CISG. In dottrina, in particolare: T.J. SENECHAL, J.Y. GOTANDA, *Interest as Damages*, in *Columbia Journal of Transnational Law*, 47, 2009, p. 491 ss.

<sup>70</sup> *Supra*, Cap. I, par. 3.

<sup>71</sup> «Unless the parties have agreed otherwise, the Arbitral Tribunal may order that simple or compound interest shall be paid by any party on any sum awarded at such rates as the Arbitral Tribunal decides to be appropriate (without being bound by rates of interest practised by any state court or other legal authority) in respect of any period which the Arbitral Tribunal decides to be appropriate ending not later than the date upon which the award is complied with». Il testo integrale

Singapore International Arbitration Centre («SIAC») all'Art. 32.9 dispone. «The Tribunal may award simple or compound interest on any sum which is the subject of the arbitration at such rates as the parties may have agreed or, in the absence of such agreement, as the Tribunal determines to be appropriate, in respect of any period which the Tribunal determines to be appropriate»<sup>72</sup>.

Viceversa, molte altre Arbitration Rules, quali ad esempio quelle della ICC<sup>73</sup>, della CIETAC, dell'Hong Kong International Arbitration Centre («HKIAC»), dell'Arbitration Institute della Camera di commercio di Stoccolma<sup>74</sup>, e le stesse UNCITRAL Arbitration Rules<sup>75</sup> non prevedono alcuna indicazione al riguardo.

#### 4. *Il caso di Hong Kong*

Il caso di Hong Kong è interessante perché si è dibattuto se, per effetto dell'adesione della Cina alla CISG<sup>76</sup>, questa fosse applicabile anche a Hong Kong, a seguito della sua 'restituzione' alla Cina da parte del Regno Unito. Come noto, il sistema giuridico di Hong Kong si è sviluppato seguendo la tradizione di *common law* inglese, fattore destinato a continuare anche a seguito del ritorno di Hong Kong sotto il controllo cinese<sup>77</sup>. La questione si è posta perché, ai

---

del regolamento è reperibile al sito: [www.lcia.org/Dispute\\_Resolution\\_Services/lcia-arbitration-rules-2020.aspx](http://www.lcia.org/Dispute_Resolution_Services/lcia-arbitration-rules-2020.aspx).

<sup>72</sup> [www.siac.org.sg/our-rules/rules/siac-rules-2016](http://www.siac.org.sg/our-rules/rules/siac-rules-2016).

<sup>73</sup> <https://iccwbo.org/dispute-resolution-services/arbitration/rules-of-arbitration>.

<sup>74</sup> <https://sccinstitute.com/our-services/rules/>.

<sup>75</sup> <https://uncitral.un.org/en/texts/arbitration/contractualtexts/arbitration>.

<sup>76</sup> In data 11 dicembre 1986.

<sup>77</sup> Joint Declaration of the Government of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland and the Government of the People's Republic of China on the Question of Hong Kong, Dec. 19, 1984, 1399 U.N.T.S. 61: <https://china.usc.edu/joint-declaration-government-united-kingdom-great-britain-and-northern-ireland-and-government>. Si consideri anche l'Art. 8 della Basic Law di Hong Kong: «The laws previously in force in Hong Kong, that is, the common law, rules of equity, ordinances, subordinate legislation and customary law shall be maintained, except for any that contravene this Law, and subject to any amendment

sensi dell'Art. 93 CISG, uno Stato che aderisca alla CISG e che abbia al suo interno unità territoriali alle quali siano applicabili sistemi normativi differenti, può, in occasione della sottoscrizione, ratifica o adesione, dichiarare che la CISG venga applicata a tutto il proprio territorio oppure solo ad alcune unità territoriali e non ad altre. La dichiarazione può eventualmente essere modificata in seguito.

D'altro canto, nel 1997 il Governo Cinese ha ufficialmente comunicato l'elenco di trattati internazionali applicabili a Hong Kong<sup>78</sup> e tra questi non vi era la CISG. Pertanto, il problema è stato demandato alle Corti e si è trattato di un profilo di non poco conto, considerato il volume di scambi internazionali che ha interessato nel tempo le società con sede a Hong Kong<sup>79</sup>.

Nel 2004 Ulrich Schroeter, in collaborazione con il consolato tedesco a Hong Kong, ha pubblicato uno studio preliminare nel quale si concludeva per l'applicabilità, in ragione di diversi fattori, della CISG anche a Hong Kong: opinione condivisa dalla maggioranza dei commentatori<sup>80</sup>.

Solo in data 4 maggio 2022 la Cina ha finalmente rilasciato una dichiarazione ex Art. 93 CISG, comunicando che le disposizioni della Convenzione devono applicarsi anche a Hong Kong, senza peraltro che, con riferimento a quest'ultimo, possa trovare applicazione la riserva espressa dalla Cina in relazione all'Art. 1(b) della Convenzione in esame<sup>81</sup>.

---

by the legislature of the Hong Kong Special Administrative Region». Sul Sistema di Hong Kong, in generale: G. AJANI, A. SERAFINO, M. TIMOTEO, *Diritto dell'Asia Orientale*, in *Trattato di diritto comparato*, diretto da R. SACCO, UTET, Torino, 2007, pp. 215-227.

<sup>78</sup> Letter of Notification of Treaties Applicable to Hong Kong After 1 July 1997, Deposited by the Government of the People's Republic of China with the Secretary-General of the United Nations, June 20, 1997, in *American Society of International Law – International Legal Material*, in *I.L.M.*, 36, 1997, p. 1675.

<sup>79</sup> C. THRELKELD, *Are You In or Out? Hong Kong and the Applicability of the United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods*, in *Georgia J. of Int'l & Comp. Law*, 49, 2021, p. 679 ss., pp. 680-681.

<sup>80</sup> Per riferimenti: C. THRELKELD, *op. cit.*, *passim*.

<sup>81</sup> «In accordance with the Basic Law of the Hong Kong Special Administrative Region of the People's Republic of China ("the PRC"), the Government of the

La precisazione ufficiale, e quindi la soluzione al problema che si era posto, è di importanza essenziale perché la definizione del quadro giuridico di riferimento incide sulla valutazione degli arbitri chiamati a dirimere una controversia relativa a un contratto internazionale di vendita (ivi compresa la questione degli interessi), sia nel caso in cui il diritto di Hong Kong sia stato scelto dalle parti o risulti, comunque, quale *governing law* del contratto, sia nell'ipotesi in cui esso coincida con la *lex arbitri*. Invero, la Hong Kong Chamber of International Arbitration ('HKCIA') è tra le istituzioni arbitrali asiatiche più attive nella risoluzione di controversie relative a contratti internazionali in cui almeno uno dei contraenti appartenga a un Paese asiatico<sup>82</sup>.

5. *Un caso arbitrale particolarmente significativo: China Railway No. 10 Engineering Group Co. Ltd. v. Triorient LLC*

Segnatamente interessante, in tema di attribuzione degli interessi, il ragionamento seguito dall'arbitro unico, Professor Franco Ferrari, in un arbitrato internazionale svoltosi sotto l'egida dell'ICDR e conclusosi l'11 dicembre 2020, che coinvolgeva come attrice una società cinese e come convenuta una statunitense, con sede in Connecticut: *China Railway No. 10 Engineering Group Co. Ltd. v. Triorient LLC*.<sup>83</sup>

Il contratto, stipulato tra le parti in data 4 settembre 2017, prevedeva una clausola arbitrale che attribuiva la competenza a decidere eventuali controversie a un arbitrato, che avrebbe dovuto svolgersi in

---

PRC decides that the Convention shall apply to the Hong Kong Special Administrative Region (hereinafter referred to as "the HKSAR") of the PRC and declares that the declaration that the PRC is not bound by subparagraph (b) of paragraph (1) of article 1 of the Convention shall not apply to the HKSAR of the PRC». Il testo della dichiarazione è reperibile a: [https://treaties.un.org/Pages/ViewDetails.aspx?src=TREATY&mtdsg\\_no=X-10&chapter=10&clang=\\_en#EndDec](https://treaties.un.org/Pages/ViewDetails.aspx?src=TREATY&mtdsg_no=X-10&chapter=10&clang=_en#EndDec).

<sup>82</sup> Per tutti: G. CUNIBERTI, *The Laws of Asian International Business Transactions*, in *Pac. Rim. L. & Pol'y J.*, 25, 2016, p. 35 ss.

<sup>83</sup> Il testo completo del lodo è reperibile al sito: <https://cisg-online.org/search-for-cases?caseId=13553>.

inglese e secondo le Commercial Arbitration Rules dell'American Arbitration Association. La sede dell'arbitrato era la città di New York.

Il contratto conteneva una clausola di scelta del diritto applicabile, identificato nelle «*laws of the Republica Bolivariana de Venezuela*». Le parti, tuttavia, all'inizio del procedimento arbitrale concordavano che il contratto ricadesse altresì nell'ambito di applicazione della CISG<sup>84</sup>.

La controversia verteva sull'asserito inadempimento dell'acquirente americano all'obbligo di pagare, in favore del venditore cinese, l'intero corrispettivo pattuito per la compravendita di 'hot briquetted iron' («HBI»)<sup>85</sup>, prodotto in Venezuela. La *China Railway No. 10 Engineering Group Co. Ltd* aveva curato il trasporto ed effettuato la consegna dei beni, comprensivi dei relativi certificati e della documentazione necessaria, alla *Trorient LLC* e lamentava il mancato pagamento del saldo del corrispettivo<sup>86</sup>. Quest'ultima, dal canto suo, eccepiva che i beni non erano conformi alle specifiche tecniche previste nel contratto e chiedeva pertanto una riduzione proporzionale del prezzo dovuto, richiamandosi a quanto previsto dall'Art. 50 CISG. Anche rispetto a tale profilo le parti erano in disaccordo, e ciò tanto in ordine alla non conformità dei beni, quanto all'interpretazione dell'Art. 50 CISG e al calcolo del minor prezzo. L'attrice chiedeva quindi la condanna della convenuta al pagamento del saldo del corrispettivo dovuto, pari a \$778,265.00, in aggiunta al *pre-award interest* e alle spese e costi dell'arbitrato.

---

<sup>84</sup> Lodo, pp. 6 e 32. In considerazione di ciò, come evidenziato nel lodo (p.32 §§ 120-121), la *governing law* del contratto era la CISG e il diritto venezuelano avrebbe dovuto operare come *subsidiary law*. Un esempio interessante dell'operatività di questa gerarchia delle fonti viene offerto nel lodo in relazione alla trattazione dell'eccezione di prescrizione invocata dal convenuto avverso le pretese dell'attore. Premesso che la CISG non disciplina tale istituto, l'Arbitro Unico affronta e decide la questione, in senso sfavorevole per il convenuto, facendo ricorso al diritto venezuelano. Lodo, p. 33.

<sup>85</sup> Si tratta di mattonelle di ferro, compresse ad alta temperatura, utilizzate per la produzione di acciaio.

<sup>86</sup> Quantificato in \$778,265.00. La convenuta, in data 25 ottobre 2017, aveva pagato un acconto di 7 milioni di dollari.



Con riguardo al pagamento del prezzo, principale domanda dell'attore, l'arbitro unico, richiamandosi all'Art. 53 CISG, ha chiarito in premessa che la valutazione dell'esistenza del relativo diritto, e la verifica di eventuali cause che ne potessero giustificare il mancato pagamento integrale, doveva essere condotta alla luce delle sole disposizioni della CISG<sup>87</sup>. Riconosciuta la correttezza del calcolo effettuato dall'attore e della somma richiesta a titolo di saldo del corrispettivo, il lodo, ad esito di un'articolata analisi di tutti gli aspetti relativi all'esecuzione del contratto, ha confermato il corretto adempimento del venditore ai propri obblighi e l'assenza di cause che potessero giustificare il mancato pagamento integrale del corrispettivo da parte dell'acquirente. Pertanto, è stato riconosciuto il diritto di credito del venditore-attore al pagamento della somma residua di \$778,265.00.

In ordine alla questione degli interessi, precisato che si tratta di profilo non disciplinato dalla CISG che, pertanto, andava risolto alla luce di disposizioni normative esterne ad essa<sup>88</sup>, nel lodo si è dato inizialmente atto del fatto che le parti avevano indicato nel contratto il riferimento normativo per la determinazione del tasso di interesse, ossia «*the laws of the Republica Bolivariana de Venezuela*».

Secondo la società cinese attrice, ai sensi dell'Art. 108 del codice commerciale venezuelano<sup>89</sup> – applicabile proprio in ragione della esplicita *choice of law* presente nel contratto – il tasso di interesse avrebbe dovuto essere quello del 12% annuo.

L'arbitro unico, tuttavia, ha dissentito da questa interpretazione, dal momento che, proprio secondo il citato Art. 108, gli interes-

---

<sup>87</sup> Lodo, p. 34.

<sup>88</sup> Lodo, pp. 42-43: in particolare «Rather, the interest rate is one of the issues not at all addressed by the CISG, which, therefore, has to be settled in light of rules external to the CISG itself» e «As stated by many courts and arbitral tribunals, where the CISG does not settle an issue, not even by way of resort to its general principles, recourse it to be had to the otherwise applicable law».

<sup>89</sup> L'Art. 108 del Código de Comercio venezuelano prevede: «Las deudas mercantiles de sumas de dinero líquidas y exigibles devengan en pleno derecho el interés corriente en el mercado, siempre que éste no exceda del doce por ciento anual». Il testo integrale del codice commerciale venezuelano è reperibile al sito: <http://mhov.com.ve/wp-content/uploads/2014/08/Codigo-de-Comercio.pdf>.

si maturano «at the current market interest rate, provided this does not exceed twelve percent per annum. This means that it is market interest rate that governs, to the extent that it does not exceed 12 per cent annum»<sup>90</sup>.

Considerato che la società attrice non aveva fornito la prova del tasso di mercato e che, in ogni caso, questo era senz'altro variato nel corso del tempo a partire dal 26 ottobre 2017<sup>91</sup>, l'arbitro unico ha concluso per la disapplicazione del criterio contrattualmente pattuito mediante il riferimento alla *subsidiary law*. Viceversa, lo stesso ha ritenuto applicabile, in sua vece, il tasso di interesse del 9% annuo, secondo quanto previsto dal diritto dello Stato di New York<sup>92</sup>.

Il ragionamento seguito nel lodo è coerente con le previsioni dell'Art. 34.4 del Regolamento Arbitrale ICDR e con le indicazioni contenute nel citato Report: non essendo possibile applicare quanto contrattualmente previsto dalle parti, l'Arbitro unico, pur non essendo obbligato *ipso iure* ad applicare quanto previsto dal diritto della sede dell'arbitrato<sup>93</sup>, ha finito per applicare il tasso del 9% annuo previsto dal diritto dello Stato di New York, in quanto appropriato al caso in esame.

---

<sup>90</sup> Lodo, p. 44.

<sup>91</sup> Posto che, come sopra riportato, il giorno precedente il convenuto aveva effettuato un pagamento di 7 milioni di dollari a titolo di acconto rispetto al corrispettivo concordato.

<sup>92</sup> Come richiamato, la città di New York era la sede dell'arbitrato.

<sup>93</sup> Lodo, p. 44 §152: «This does not mean that the Arbitral Tribunal has to apply the relevant interest rate of the place of the seat, New York. In effect, even when an international commercial arbitration is governed by New York substantive law and seated in New York, arbitral tribunals do not have to apply the pre-judgment interest provisions contained in Sections 5001, 5002 and 5004 of the New York Civil Practice Law and Rules and, therefore, do not have to apply the rate of nine percent. In light of this, arbitral tribunals, such as this one, seated in New York which do not have to apply New York substantive law, are even less compelled to apply the pre-judgment interest provisions referred to contained in the New York Civil Practice Law and Rules. Rather, and as acknowledged also by New York courts, in the absence of express party agreement on the interest rate to be applied, arbitrators have discretion to determine interest based on a broad range of considerations, but may of course also apply the nine per cent interest rate under New York law».

6. *Un esempio delle difficoltà operative nella decisione sugli interessi da parte degli arbitri: il caso degli arbitrati ICSID, tra Italia e/o Spagna da una parte, e gli investitori nel settore delle energie rinnovabili, dall'altra*

Con specifico riguardo agli interessi, come ricordato, una delle difficoltà principali nei procedimenti arbitrari concerne l'individuazione del tasso di interesse e la loro capitalizzazione.

Ciò trova conferma, da ultimo, in uno studio empirico che si è focalizzato sui numerosi arbitrati, che vedevano coinvolti gruppi di investitori, da un lato, e l'Italia o la Spagna, dall'altro (i.e. arbitrati ICSID)<sup>94</sup>, a causa della modifica del regime dei sussidi finanziari in favore del settore delle energie rinnovabili<sup>95</sup>. In particolare, gli investitori lamentavano che questi due Stati avessero illegittimamente abolito una serie di incentivi finanziari, precedentemente offerti in favore degli investimenti condotti in questo settore<sup>96</sup>. Proprio tali incentivi avevano indotto gli investitori a operare sui mercati italiano e spagnolo e i relativi contratti erano stati stipulati sotto la vigenza delle norme precedenti. Secondo gli investitori, pertanto, i due Stati erano responsabili a titolo di inadempimento degli obblighi scaturenti dall'Energy Charter Treaty del 1994 ('ECT')<sup>97</sup>.

Sino al mese di ottobre 2021, almeno venti tribunali arbitrari hanno riconosciuto il diritto al risarcimento dei danni in favore degli investitori.

Tutti questi procedimenti arbitrari presentano molteplici elementi comuni: (i) la parte convenuta è la stessa oppure una mol-

---

<sup>94</sup> Regolati, pertanto, dalla Convenzione di Washington del 1965 per la risoluzione delle controversie in materia di investimenti: cfr. *supra*, paragrafo 1.

<sup>95</sup> D. CHARLOTTIN, L. DÍAZ-CORDOVA, L. GREENWOOD, *Noises Off: Towards Greater Consistency in International Arbitration Awards*, in *Journal of International Arbitration*, 2022, 2, p. 213 ss.

<sup>96</sup> *Ex multis: Eskosol S.p.A. in liquidazione v. Republic of Italy*, ICSID Case No. ARB/15/50, 4 settembre 2020, in *World Trade & Arbitration Materials*, 2020, n. 6, p. 1205 ss.

<sup>97</sup> In generale: G. BELLANTUONO ET ALII, *Handbook of Energy Law in the Low-Carbon Transition*, De Gruyter, Boston, 2023.

to simile (Italia o Spagna); (ii) il quadro normativo di riferimento è identico (ECT 1994); (iii) gli avvocati coinvolti sono sostanzialmente sempre gli stessi, dal momento che gli Stati si difendevano in proprio e il gruppo di investitori complessivamente coinvolti è stato costituito da un numero limitato di società; (iv) tutte le controversie hanno ad oggetto questioni molto simili tra loro; (v) molti arbitrati si sono svolti pressoché in contemporanea tra loro; (vi) mentre i collegi arbitrali variano, diversi arbitri unici sono stati coinvolti in più procedimenti arbitrali e, in ogni caso, molti arbitri sono tra quelli più frequentemente nominati per controversie di questo tipo, in quanto esperti del settore<sup>98</sup>.

Nonostante le numerose similitudini, le decisioni hanno dato luogo a esiti diversissimi tra loro, in particolare per ciò che concerne l'ammontare dei danni riconosciuti. Infatti, nella casistica arbitrale considerata, i tassi di interesse applicati variavano significativamente, cosicché alcuni investitori si sono trovati in una posizione decisamente più favorevole, senza apparente ragione.

L'elemento di maggior eterogeneità è stato rappresentato proprio dal tasso di interesse applicato e molti lodi non hanno chiarito neppure le motivazioni alla base della scelta effettuata<sup>99</sup>. La base di calcolo più frequentemente utilizzata è stata il riferimento agli interessi passivi applicati in Spagna o Italia, ma anche questo criterio è stato caratterizzato da numerose variazioni nelle decisioni, a seconda del periodo di calcolo considerato, della capitalizzazione degli interessi e, infine, della data di pronuncia del lodo.

Le difficoltà derivanti da questo approccio sono state indicate nel lodo *NextEra Global Holding BV and NextEra Energy Spain Holdings BV v. Kingdom of Spain*, secondo cui: «The Tribunal also recalls that in its Decision of 12 March 2019 it concluded that both prejudgment and post-judgment interest were to be awarded on the

---

<sup>98</sup> D. CHARLOTTIN, L. DÍAZ-CORDOVA, L. GREENWOOD, *Noises Off*, cit., p. 221.

<sup>99</sup> Incidentalmente, lo studio evidenzia che molti tribunali arbitrali hanno confuso la base per il calcolo del tasso con il periodo di capitalizzazione degli interessi (*ibidem*: in particolare, nota 34 e testo corrispondente).

basis of 5-year Spanish sovereign bonds as at the date of the Award, compounded monthly. At the time of making the Decision, the 5-year sovereign bond rate was 0,234%. However, if interest were determined on the basis of the 5-year sovereign bonds as of the date of this Award, that amount would be essentially zero which is the last rate published by Spain's Central Bank ("Banco de España") on the date of the Award. Since an award of zero interest is not consistent with the conclusion of the Tribunal (Decision 671) that an award of interest was appropriate in this case, the Tribunal has decided to award interest at the rate of 0,234% the rate for 5-year sovereign bonds at the date of the Decision»<sup>100</sup>.

In effetti, i tribunali arbitrali che hanno riconosciuto gli interessi in linea con i tassi di mercato (ad esempio il rendimento dei titoli di Stato), probabilmente non si aspettavano che tali tassi diventassero negativi, rendendo così solo teorico il risarcimento in favore della parte creditrice (posto che la maturazione degli interessi post-lodo opera come incentivo per la parte soccombente a darvi esecuzione quanto prima)<sup>101</sup>.

Nel riconoscere la discrezionalità degli arbitri nel decidere il tasso di interesse, la commissione ad hoc istituita presso l'ICSID ha rifiutato di annullare lodi arbitrali in cui era stato scelto un tasso di interesse non indicato dalle parti, nei casi di domanda generica di condanna al pagamento degli interessi stessi<sup>102</sup>.

---

<sup>100</sup> *NextEra Global Holding BV and NextEra Energy Spain Holdings BV v. Kingdom of Spain*, ICSID Case n. ARB/14/11, Award (31 May 2019), paragrafo 18.

<sup>101</sup> D. CHARLOTTIN, L. DÍAZ-CORDOVA, L. GREENWOOD, *Noises Off*, cit., p. 223.

<sup>102</sup> *Ibidem*, p. 225.

7. *Il limite dell'ordine pubblico al riconoscimento ed esecuzione dei lodi arbitrali stranieri: in particolare, l'Art. V(2)(b) della Convenzione di New York*

Come noto, la Convenzione di New York si applica al riconoscimento ed esecuzione dei lodi arbitrali resi nel territorio di uno Stato diverso da quello in cui si chiede il riconoscimento e l'esecuzione del lodo<sup>103</sup>. La Convenzione si applica altresì al riconoscimento ed esecuzione di quei lodi che non possono essere considerati nazionali nello Stato in cui il riconoscimento o l'esecuzione sono richiesti<sup>104</sup>. È importante notare che, ai fini dell'applicazione della Convenzione, non è necessario che il lodo sia stato reso in uno Stato contraente, anche se tra le (due sole) riserve esercitabili dagli Stati aderenti figura quella di cd. 'reciprocità', che invece prevede la possibilità di circoscrivere il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi, secondo le previsioni della Convenzione, solo a quelli emessi nel territorio di un altro Stato contraente<sup>105</sup>.

Appare opportuno precisare che la Convenzione di New York non definisce i concetti di 'recognition' e di 'enforcement' del lodo: la loro interpretazione, come evidenziato nella Guida predisposta dal

---

<sup>103</sup> Convenzione di New York, Art. 1(1), primo periodo: è il cd. criterio territoriale.

<sup>104</sup> Convenzione di New York, Art. 1(1) secondo periodo: è il cd. criterio 'domestico', che si aggiunge a quello territoriale allo scopo di ampliare il campo di applicazione della Convenzione.

<sup>105</sup> Le due riserve esercitabili dagli Stati contraenti sono indicate all'Art. 1(3) della Convenzione e riguardano la citata clausola di reciprocità (rispetto alla quale la nazionalità delle parti coinvolte è irrilevante, dovendosi guardare al luogo in cui il lodo di cui si chiede il riconoscimento ed esecuzione è stato reso), da un lato, e la natura 'commerciale' della disputa, secondo le previsioni dello Stato in cui viene chiesto il riconoscimento e l'esecuzione del lodo, dall'altro. La casistica internazionale conferma che i Giudici nazionali hanno interpretato questa qualificazione in senso assolutamente estensivo, così da farvi rientrare il più ampio numero di fattispecie: come evidenziato da una Corte statunitense, il concetto di 'commercial relationship' ha lo scopo di escludere dalla Convenzione soltanto «*matrimonial and other domestic relations awards, political awards, and the like*». *Island Territory of Curacao v. Solitron Devices, Inc.*, Court of Appeals, Second Circuit, United States of America, 14 Febbraio 1973, 356 F. Supp. 1.

Segretariato UNCITRAL per favorire l'applicazione uniforme della Convenzione<sup>106</sup>, è stata demandata ai singoli Stati. Attualmente può dirsi consolidata l'interpretazione che distingue tra riconoscimento ed esecuzione, ove per riconoscimento *ex se* si intende la richiesta di riconoscimento del valore giuridico e della efficacia vincolante del lodo arbitrale, in genere funzionale a inibire eventuali iniziative (ad esempio giudiziarie) su materie già oggetto del lodo o che possano interferire con esso<sup>107</sup>. L'*enforcement* attiene invece alla esecuzione coattiva del lodo, soprattutto in caso di mancato adempimento, in genere ad opera della parte soccombente, delle statuzioni in esso contenute<sup>108</sup>.

Il riconoscimento e l'esecuzione del lodo possono essere preclusi soltanto in alcune ipotesi specificamente disciplinate dalla Convenzione, da interpretarsi in senso restrittivo per non frustrarne lo scopo, dichiaratamente orientato a garantire l'effettività delle disposizioni di quest'ultima.

L'Art. V(1) della Convenzione disciplina i casi in cui la parte contro cui viene chiesto il riconoscimento e l'esecuzione del lodo può contestare tali effetti, sostenendone il relativo onere probatorio<sup>109</sup>. Il riconoscimento e l'esecuzione del lodo possono infatti essere rifiutati solo se la parte che vi si oppone è in grado di fornire la

---

<sup>106</sup> *UNCITRAL SECRETARIAT GUIDE ON THE CONVENTION ON THE RECOGNITION AND ENFORCEMENT OF FOREIGN ARBITRAL AWARDS (NEW YORK, 1958)*, ed. 2016, reperibile a: [2016\\_guide\\_on\\_the\\_convention.pdf \(un.org\)](#).

<sup>107</sup> *Ibidem*.

<sup>108</sup> Pertanto, mentre nel caso in cui la parte sia interessata al solo riconoscimento, la fase di *enforcement* potrà mancare, si ritiene che l'*enforcement* presupponga il riconoscimento del lodo, anche se ciò non comporta affatto una duplice richiesta all'autorità competente. *UNCITRAL SECRETARIAT GUIDE*, cit., pp. 9-10.

<sup>109</sup> Convenzione di New York, Art. V(1): «Recognition and enforcement of the award may be refused, at the request of the party against whom it is invoked, only if that party furnishes to the competent authority where the recognition and enforcement is sought, proof that:

(a) The parties to the agreement referred to in article II were, under the law applicable to them, under some incapacity, or the said agreement is not valid under the law to which the parties have subjected it or, failing any indication thereon, under the law of the country where the award was made; or

prova che si sia verificata una delle ipotesi tassative indicate al primo comma dell'Art. V.

L'Art. V(2) indica invece le ipotesi in cui è la competente autorità di uno Stato a poter rifiutare il riconoscimento e l'esecuzione del lodo<sup>110</sup>. In particolare, tale articolo prevede: «Recognition and enforcement of an arbitral award may also be refused if the competent authority in the country where recognition and enforcement is sought finds that:

(a) The subject matter of the difference is not capable of settlement by arbitration under the law of that country; or

(b) The recognition or enforcement of the award would be contrary to the public policy of that country».

I Giudici dello Stato contraente in cui viene chiesto il riconoscimento e l'esecuzione del lodo straniero potranno quindi rifiutare la richiesta qualora (a) la controversia abbia avuto ad oggetto una materia non arbitrabile, oppure (b) essi contrastino con l'ordine pubblico di quello Stato<sup>111</sup>. Entrambe le ipotesi sono state interpretate

---

(b) The party against whom the award is invoked was not given proper notice of the appointment of the arbitrator or of the arbitration proceedings or was otherwise unable to present his case; or

(c) The award deals with a difference not contemplated by or not falling within the terms of the submission to arbitration, or it contains decisions on matters beyond the scope of the submission to arbitration, provided that, if the decisions on matters submitted to arbitration can be separated from those not so submitted, that part of the award which contains decisions on matters submitted to arbitration may be recognized and enforced; or

(d) The composition of the arbitral authority or the arbitral procedure was not in accordance with the agreement of the parties, or, failing such agreement, was not in accordance with the law of the country where the arbitration took place; or

(e) The award has not yet become binding on the parties, or has been set aside or suspended by a competent authority of the country in which, or under the law of which, that award was made».

<sup>110</sup> *Guide on the Convention on the Recognition and Enforcement of Foreign Arbitral Awards: New York 1958*, a cura di E. GAILLARD, G.A. BERMAN, Brill, Leiden, 2017 p. 255. Cfr. anche R.A. COLE, *The Public Policy Exception to the New York Convention on Recognition and Enforcement of Arbitral Awards*, in *Ohio St. J. on Disp. Resol.*, 1, 1986, p. 365 ss., pp. 370-371.

<sup>111</sup> Il riferimento all'ordine pubblico quale limite al riconoscimento ed esecuzione di una decisione (giudiziale o arbitrale) straniera è comune a diverse conven-



restrittivamente, proprio al fine di assicurare l'effettiva e più ampia possibile applicazione della Convenzione.

Quella che assume rilievo ai fini della presente analisi è indubbiamente la lettera (b), ossia il limite dell'ordine pubblico<sup>112</sup>.

---

zioni internazionali: si veda, ad esempio, l'Art. 34(1) della Convenzione di Lugano del 30 ottobre 2007 concernente la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale; l'Art. 5(2)(b) della Inter-American Convention on International Commercial Arbitration del 30 gennaio 1975, molto simile all'Art. V(2)(b) della Convenzione di New York; di recente, l'Art. 7(1)(c) della Convenzione de l'Aja del 2 luglio 2019 sul riconoscimento e l'esecuzione delle sentenze straniere in materia civile e commerciale («recognition or enforcement would be manifestly incompatible with the public policy of the requested State, including situations where the specific proceedings leading to the judgment were incompatible with fundamental principles of procedural fairness of that State and situations involving infringements of security or sovereignty of that State»). Cfr. anche l'Art. 45.1(a) del Regolamento UE n. 1215/2012 del 12 dicembre 2012 concernente la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale («Bruxelles 1bis») che richiede una 'manifesta' contrarietà della decisione di cui si chiede il riconoscimento all'ordine pubblico dello Stato richiesto.

<sup>112</sup> Per un'interessante disamina del concetto di ordine pubblico anche in prospettiva comparatistica, si veda: A. GUARNERI, *Ordine Pubblico*, in *Digesto disc. priv. – Sez. civ.*, vol. XIII, UTET, Torino, 1995, p. 154 ss., che ne evidenzia, da un lato, l'assenza di definizioni legislative e la natura 'enigmatica' (*sic*, §2) e, dall'altro, l'*utilitas* operativa, soprattutto a livello giurisprudenziale. Un esempio per tutti è dato dalla repressione delle clausole monetarie: «In Francia, a partire dalla sentenza Cass. 11-2-1873, si delinea una tendenza giurisprudenziale repressiva di diversi tipi di clausole monetarie (clausole oro, clausole valore-oro, clausole di pagamento in moneta straniera e, talvolta, clausole di scala mobile) che presenta la seguente dissociazione: a livello di motivazione, la nullità è motivata col ricorso alle leggi che hanno introdotto in Francia il corso legale e il corso forzoso; a livello di soluzione, la nullità si rivela preterlegale, poiché le norme sul corso legale e sul corso forzoso non contengono alcun divieto delle clausole considerate. Si ha perciò un forte hiatus tra la conclusione (la nullità della clausola monetaria) e le norme da cui si pretende farla discendere. Ciò è accaduto perché l'interprete è stato sensibile alle aspirazioni o, addirittura, è stato sottoposto alle pressioni del potere politico ostile, in momenti di crisi economica, alle clausole monetarie, perché idonee a smascherare la crescente svalutazione della moneta. Non avendo il coraggio di rendere palese questa attività creatrice di nuovi limiti alla libertà delle convenzioni, servendosi della regola di ordine pubblico, egli ha occultato la fonte di queste nullità, invocando norme che non contengono alcun divieto in proposito» (*ibidem*, §6). In precedenza, dello stesso A. si ricorda sia una monografia su questo tema (*L'ordine pubblico e il sistema delle fonti del diritto civile*, Cedam, Padova, 1974) che la voce

La Convenzione non definisce l'ordine pubblico, rinviando a quanto previsto dall'ordinamento dei singoli Stati contraenti: nella maggior parte dei casi, trattandosi di clausola generale, occorre considerare il relativo formante giurisprudenziale. L'analisi del *case law* venutosi a formare sul punto consente di individuare due tratti salienti: da un lato, la menzionata tendenza, piuttosto uniforme, a interpretare restrittivamente tale concetto, onde non pregiudicare il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi arbitrali stranieri, in conformità allo spirito della Convenzione<sup>113</sup>; dall'altro, una diffusa consapevolezza del fatto che l'ordine pubblico rilevante ai fini della Convenzione (sovente denominato «ordine pubblico internazionale»)<sup>114</sup> sia un concetto distinto e più circoscritto rispetto al cd. «ordine

---

*Buon costume*, ove altrettanto interessanti spunti ricostruttivi: ID., *Buon costume*, in *Digesto disc. priv. – Sez. civ.*, UTET, Torino, 1988, p. 121 ss. Sulla ricostruzione storica del concetto di ordine pubblico si veda anche G.B. FERRI, *Ordine pubblico, buon costume e teoria del contratto*, Milano, 1970. Di recente: G. PERLINGIERI, G. ZARRA, *Ordine pubblico interno e internazionale tra caso concreto e sistema ordinamentale*, Napoli, 2019; G. TERLIZZI, *Buon costume e ordine pubblico (in diritto comparato)*, in *Digesto disc. priv. – Sez. civ.*, UTET, Torino, 2016, p. 16 ss., che osserva come l'art. 138 BGB comprenda tra i contratti contrari al buon costume anche le pratiche usuarie, con ciò marcando una differenza tra il modello tedesco, in cui la clausola di buon costume viene ad avere un contenuto più ampio e non necessariamente legato alla sfera sessuale, rispetto al modello francese e italiano (*ibidem*, §4).

<sup>113</sup> UNCITRAL SECRETARIAT GUIDE, cit., p. 248, in particolare §31: «In addition, most courts ascribe a narrow interpretation to public policy. It is thus not surprising that applications to refuse recognition and enforcement of a foreign arbitral award made under article V (2)(b) of the New York Convention have rarely been successful».

<sup>114</sup> Nel report finale sull'ordine pubblico quale ostacolo al riconoscimento ed esecuzione dei lodi stranieri secondo la Convenzione di New York, l'International Law Association Committee on International Commercial Arbitration definisce l'ordine pubblico internazionale come «The body of principles and rules recognized by a State, which, by their nature, may bar the recognition or enforcement of an arbitral award rendered in the context of international commercial arbitration when recognition or enforcement of the award would entail their violation on account either of the procedure pursuant to which it was rendered (procedural public policy) or its content (substantive international public policy)». P. MAYER, A. SHEPPARD, *Final Report on Public Policy as a Bar to Enforcement of International Arbitral Awards*, in *Arb. Int'l*, 19, 2003, p. 249 ss., p. 253.

pubblico interno» o «nazionale»<sup>115</sup>, che trova applicazione nelle fattispecie totalmente interne al diritto di uno Stato.

Fermo il consolidato distinguo tra «ordine pubblico internazionale» e «ordine pubblico interno», si è discusso se, ai fini dell'applicazione dell'Art. V(2) della Convenzione di New York, dovesse venire in considerazione un *tertium genus* di ordine pubblico, denominato «ordine pubblico transnazionale», di portata ancora più circoscritta rispetto all'ordine pubblico internazionale e coincidente con i principi «commonly recognized by political and legal systems around the world»<sup>116</sup>. Sebbene la tesi abbia avuto ampia risonanza, dando vita a un interessante e articolato dibattito, allo stato sembra prevalente l'opinione negativa, in ragione di due obiezioni principali: da un lato, il tenore letterale dell'Art. V(2)(b), che fa espreso riferimento all'ordine pubblico dello Stato in cui viene chiesto il riconoscimento e l'esecuzione del lodo (la stessa Convenzione, peraltro, pone in evidenza la volontà di lasciare agli Stati – nei limiti previsti – la possibilità di controllo in ordine al riconoscimento ed esecuzione dei lodi); dall'altro, l'impossibilità di ravvisare la sussistenza di principi condivisi tra tutti i sistemi giuridici a livello globale. In particolare, si è ritenuto che l'unica ipotesi in cui potrebbe dirsi sussistente una forma di «ordine pubblico transnazionale» riguardi gli Stati Membri dell'Unione Europea, in ragione della condivisione di valori culturali tra gli Stati, dell'incisività del diritto europeo sui singoli ordinamenti giuridici nazionali e del ruolo attivo

---

<sup>115</sup> La Francia in questo si è mostrata all'avanguardia: l'art. 1514 del *Code de procédure civile*, ai fini del riconoscimento ed esecuzione dei lodi stranieri, fa espreso riferimento proprio all'ordine pubblico internazionale: «Les sentences arbitrales sont reconnues ou exécutées en France si leur existence est établie par celui qui s'en prévaut et si cette reconnaissance ou cette exécution n'est pas manifestement contraire à l'ordre public international» (enfasi aggiunta).

<sup>116</sup> Definizione in: H. FAZILATFAR, *Transnational Public Policy: Does it Function from Arbitrability to Enforcement?*, in *City U. H.K. L. Rev.*, 3, 2012, p. 289 ss., p. 292.

della Corte di Giustizia nel delineare il contenuto dei valori fondanti dell'Unione<sup>117</sup>.

Tra le definizioni di 'ordine pubblico internazionale' più ricorrenti figura quella di «the forum state's most basic notions of morality and justice», coniata da una Corte statunitense nel caso *Parsons & Whittemore Overseas v. Société Générale de L'Industrie du Papier (RAKTA)*<sup>118</sup>. Dal canto suo, il Tribunale Federale Svizzero ha affermato che un lodo contrasta con l'ordine pubblico se ignora quei «valori essenziali e ampiamente riconosciuti che, secondo la concezione predominante in Svizzera, dovrebbero costituire il fondamento di ogni ordinamento giuridico»<sup>119</sup>. La Corte d'Appello di Parigi ha definito l'ordine pubblico internazionale come il nucleo di regole e valori, la cui violazione l'ordinamento francese non può tollerare, nemmeno nelle fattispecie a carattere internazionale<sup>120</sup>.

<sup>117</sup> N. CHANDRAKANT SHENOY, *Public Policy under Article V(2)(b) of the New York Convention: Is there a Transnational Standard?*, in *Cardozo J. Confl. Resol.*, 20, 2018, p. 77 ss.; J.D. FRY, *Desordre Public International under the New York Convention: Wither Truly International Public Policy*, in *Chinese J. Int'l L.*, 8, 2009, p. 81 ss.; *UNCITRAL SECRETARIAT GUIDE*, cit., pp. 243-244.

<sup>118</sup> *Parsons & Whittemore Overseas v. Société Générale de L'Industrie du Papier (RAKTA)*, Court of Appeals, Second Circuit, United States of America, 508 F.2d 969, 974 (1974). Tra le pronunce che si sono richiamate a questo precedente, ad esempio: *BCB Holdings Limited and The Belize Bank Limited v. The Attorney General of Belize*, Caribbean Court of Justice, Appellate Jurisdiction, 26 luglio 2013, [2013] CCJ 5 (A); *Traxys Europe S.A. v. Balaji Coke Industry Pvt Ltd.*, Federal Court, Australia, 23 marzo 2012, [2012] FCA 276; *Uganda Telecom Ltd. v. Hi-Tech Telecom Pty Ltd.*, Federal Court, Australia, 22 febbraio 2011, [2011] FCA 131; *Petrotesting Colombia S.A. & Southeast Investment Corporation v. Ross Energy S.A.*, Corte Suprema de Justicia, Colombia, 27 luglio 2011; *Hebei Import & Export Corp. v. Polytek Engineering Co. Ltd.*, Court of Final Appeal, Hong Kong, 9 febbraio 1999, [1999] 2 HKC 205; *Renusagar Power Co. Ltd. v. General Electric Company & anor.*, Supreme Court, India, 7 ottobre 1993, 1994 AIR 860; *Brostrom Tankers AB v. Factorias Vulcano S.A.*, High Court of Dublin, Ireland, 19 maggio 2004, XXX Y.B. Com. Arb. 591 (2005).

<sup>119</sup> *X S.p.A. v. Y S.r.l.*, Tribunale Federale, 8 marzo 2006, Arrêts du Tribunal Fédéral (2006) 132 III 389, reperibile a: 132 III 389 - Tribunal fédéral (*bger.ch*).

<sup>120</sup> *Agence pour la sécurité de la navigation aérienne en Afrique et à Madagascar v. M. N'DOYE Issakha*, Cour d'Appel de Paris, 16 ottobre 1997.

Nel citato Report finale sull'ordine pubblico quale ostacolo al riconoscimento ed esecuzione dei lodi stranieri secondo la Convenzione di New York, predisposto dall'International Law Association Committee on International Commercial Arbitration, si evidenzia come gli ordinamenti di *common law* tendano a conformarsi alla definizione di ordine pubblico espressa nel caso *Parsons*, mentre quelli di *civil law*, in linea con le pronunce sopra richiamate, tendano più a fare riferimento a 'valori' o 'principi' fondamentali. Nonostante la differente terminologia utilizzata, è comunque possibile riscontrare un approccio armonizzato tra gli Stati contraenti nell'interpretare ed applicare l'eccezione di ordine pubblico ex Art. V(2)(b)<sup>121</sup>.

Con riguardo al tema dei tassi di interesse, si è ritenuto che la mera incompatibilità di un lodo arbitrale straniero con le norme imperative di uno Stato non integri, di per sé, una violazione dell'ordine pubblico di quello Stato<sup>122</sup>: invero, diverse Corti nazionali hanno rifiutato il riconoscimento e l'esecuzione di lodi stranie-

---

<sup>121</sup> Ad esempio: G.B. BORN, *International Arbitration: Law and Practice*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2016<sup>2</sup>, p. 409, che evidenzia la riluttanza delle corti nazionali a rifiutare il riconoscimento e l'esecuzione di un lodo arbitrale straniero sulla base dell'Art. V(2)(b) della Convenzione.

<sup>122</sup> Sull'autonomia dei concetti di norma imperativa, ordine pubblico e buon costume: G.B. FERRI, *Ordine pubblico*, cit., in particolare pp. 51-52 e 139 ss., che distingue tra 'nome imperativo' e 'norme inderogabili'. In genere, si ritiene che le norme antitrust rientrino nel concetto di ordine pubblico. In effetti, la Corte di Giustizia dell'Unione Europea ha statuito che l'Art. 101 TFUE – che sancisce la nullità di determinate decisioni di associazioni di imprese, di accordi tra imprese e di pratiche concordate di natura anticoncorrenziale perché incompatibili con il mercato interno – costituisca una norma fondamentale per il conseguimento degli scopi dell'Unione. Pertanto, si tratta di una norma di ordine pubblico, rilevante ex art. V(2)(b) della Convenzione (*Eco Swiss China Time Ltd. v. Benetton International NV*, Corte di Giustizia dell'Unione Europea, 1° giugno 1999, Caso C-126/97, [1999], E CR I-3055, §§ 37-39). Per converso, il Tribunale Federale svizzero, premessa l'esistenza di sistemi economici diversi da quelli improntati al libero mercato e nei quali è prevista la pianificazione e la partecipazione attiva dello Stato nell'economia, ha concluso che le norme in tema di concorrenza non sono parte di quei valori fondamentali e ampiamente riconosciuti che, secondo la predominante posizione in Svizzera, debbono essere propri di qualunque ordinamento giuridico. Con ciò escludendo che il diritto della concorrenza rientri nel novero dell'ordine pubblico: *X S.p.A. v. Y S.r.l.*, cit.

ri, oppure di quella parte di essi ritenuta contraria all'ordine pubblico, solo nelle ipotesi in cui gli interessi assegnati con il lodo apparivano irragionevolmente elevati<sup>123</sup>.

Un caso interessante, in cui i Giudici nazionali non hanno ritenuto sussistente il contrasto tra il lodo straniero e l'ordine pubblico del loro Paese ex Art. V(2)(b) della Convenzione, ha riguardato un lodo in cui gli arbitri, in conformità al diritto dello Stato della sede dell'arbitrato, avevano riconosciuto anche il *compound interest*<sup>124</sup>.

## 8. Segue: *l'esperienza coreana*

Nel 2016 la Corea del Sud<sup>125</sup> ha aggiornato il Korean Arbitration Act, recependo altresì la UNCITRAL Model Law on International Commercial Arbitration del 2006, così adeguandosi all'evoluzione e sviluppi dell'arbitrato commerciale internazionale, con lo scopo di promuovere l'efficienza dei procedimenti arbitrali.

Tra le novità della versione del 2016 figura anche la previsione dell'Art. 34-3, rubricato in inglese «*Past due interest*» che, così dispone: «Unless otherwise agreed by the parties, the arbitral tribunal may order either party to pay past due interest, if it finds it appro-

---

<sup>123</sup> UNCITRAL SECRETARIAT GUIDE, cit., p. 246, §24, ove ampi riferimenti giurisprudenziali. In questo frangente, tuttavia, non si tratterebbe di un contrasto con una norma imperativa *tout court* di uno Stato, bensì di una violazione della disciplina antiusura di quel Paese. Evidenzia la natura di norme di applicazione necessaria delle discipline nazionali antiusura, «che quindi prevalgono sulle corrispondenti disposizioni della *lex contractus*», F. MARRELLA, in *Manuale del diritto del commercio internazionale*, cit., p. 491.

<sup>124</sup> Hanseatisches Oberlandesgericht [OLG], Germania, 6 U 71/88, 26 gennaio 1989. Anche il Tribunale Federale Svizzero ha avuto modo di affermare che la proibizione nazionale del *compound interest* non integra un'ipotesi di ordine pubblico rilevante ai fini dell'Art. V(2)(b) della Convenzione: *Inter Maritime Management S.A. v. Vecchi*, Tribunale Federale Svizzero, 9 gennaio 1995, in *Y.B. Com. Arb.*, XXII, 1997, p. 789.

<sup>125</sup> La Corea del Sud ha aderito alla Convenzione di New York esprimendo entrambe le riserve previste: quella di reciprocità e quella cd. 'commerciale'.

priate in making an arbitral award, considering all circumstances of the relevant arbitration case»<sup>126</sup>.

L'esperienza coreana è interessante perché la Corte Suprema di quel Paese ha costantemente interpretato in senso restrittivo l'eccezione di ordine pubblico di cui all'Art. V(2)(b) della Convenzione di New York. In particolare, in un caso una parte si opponeva al riconoscimento ed esecuzione in Corea di un lodo straniero per contrarietà di questo all'ordine pubblico a causa, *inter alia*, del fatto che gli interessi non erano stati calcolati sulla base del tasso stabilito dal diritto inglese (*governing law* del contratto), bensì con riferimento a un tasso privilegiato più elevato (i.e. 25% annuo) applicato dalle banche commerciali negli Stati Uniti.

La Corte Suprema ha rigettato tutte le eccezioni sollevate, compresa quella relativa al tasso di interessi, argomentando – rispetto a quest'ultima – (i) che è uso generale nelle operazioni commerciali internazionali che il tribunale arbitrale ordini alla parte inadempiente di pagare gli interessi a un tasso generalmente e internazionalmente riconosciuto come appropriato; e (ii) che il tasso primario delle banche statunitensi rientra pienamente in questa categoria. Incidentalmente la Corte ha osservato che il tasso indicato era comunque inferiore al tasso massimo di interesse stabilito dall'Interest Regulation Act coreano<sup>127</sup>.

Questo precedente è stato costantemente seguito dalle Corti inferiori, che lo hanno interpretato in senso estensivo, restringendo ulteriormente la possibilità di negare il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi stranieri<sup>128</sup>.

---

<sup>126</sup> Versione inglese disponibile nel sito del KCAB International, divisione indipendente del Korean Commercial Arbitration Board, unica istituzione arbitrale coreana a poter decidere controversie secondo il Korean Arbitration Act: [www.kca-binternational.or.kr/common/index.do?jpath=/contents/sub0206](http://www.kca-binternational.or.kr/common/index.do?jpath=/contents/sub0206).

<sup>127</sup> S.W. CHANG, *Article V of the New York Convention and Korea*, in *Journal of Int'l Arbitration*, 25, 2008, p. 865 ss., in particolare pp. 869-870.

<sup>128</sup> *Ibidem*.

## CAP. III

### LA DISCIPLINA DEGLI INTERESSI NEL MODELLO DI *COMMON LAW*

#### 1. *L'usura nel corso della storia: cenni*

Nel presente capitolo verranno premessi brevi cenni sull'evoluzione storica delle regole in tema di usura, sin dai temi più remoti; indi ci si focalizzerà sulla disciplina degli interessi nel modello inglese e negli Stati Uniti. Al riguardo, si fa presente che il concetto di usura è variato nel tempo: in taluni periodi l'usura coincide con la previsione di un qualsivoglia interesse su una somma di denaro data in prestito, in altri si ragiona in termini di «interesse eccessivo».

Già nell'antichità si rinvenivano disposizioni normative in tema di usura<sup>1</sup>. Il Codice Hammurabi, ad esempio, fissava il tasso massimo annuo di interesse praticabile sui prestiti di grano al 33,3% e su quelli di argento al 20%. In ogni caso, sebbene sotto il vigore di tale codice la sanzione comminata per la previsione di tassi superiori a quelli massimi consentiti consistesse nella perdita del diritto di chiedere la restituzione non soltanto degli interessi, ma anche del capitale dato a mutuo, dalle fonti risulta che il tasso medio praticato con riguardo ai prestiti di argento si attestasse intorno al 25%<sup>2</sup>.

Anche nella cultura indù erano ravvisabili norme volte a disciplinare il fenomeno dell'usura. In particolare, era vietata la previsione di interessi a fronte di finanziamenti in denaro tra i membri delle caste più elevate; al contrario, il prestito ad interesse era consentito

---

<sup>1</sup> «Credit is almost certainly as old as organized society, and, unless human nature has changed more than seems likely, the first interest was charged at about the first time the first loan was made». S. HOMER, *A History of Interest Rates*, 1963, Rutgers, New Jersey, in particolare pp. 17-24.

<sup>2</sup> *Ibidem*.



nei confronti di soggetti appartenenti alle caste inferiori ovvero nei confronti di individui estremamente malvagi<sup>3</sup>.

Nel Vecchio Testamento vi sono diversi riferimenti alla previsione di interessi sui prestiti<sup>4</sup>, tra questi, il più significativo appare il seguente: «Non farai al tuo fratello prestiti a interesse, né di denaro, né di viveri, né di qualunque cosa che si presta a interesse. Allo straniero potrai prestare a interesse, ma non al tuo fratello, perché il Signore tuo Dio ti benedica in tutto ciò a cui metterai mano, nel paese di cui stai per andare a prender possesso»<sup>5</sup>.

Sulla base di siffatto passo della Bibbia, nonché di altri nei quali veniva affrontato il medesimo tema, i giuristi ebraici giunsero alla conclusione che fosse strettamente vietato prevedere interessi nell'erogazione di prestiti resi da ebrei ad altri ebrei; viceversa, ritennero che il c.d. prestito ad interesse fosse consentito nell'ipotesi di finanziamenti a gentili<sup>6</sup>.

Nella storia del diritto romano diverse leggi si premurarono di regolamentare i prestiti di denaro, stabilendo un tetto massimo per l'interesse praticabile<sup>7</sup>. La Legge delle dodici tavole fissava il tasso

---

<sup>3</sup> L.H. HANEY, *History of Economic Thought*, MacMillan ed., New York, 1949, p. 43.

<sup>4</sup> Ad esempio, Ezechiele, 18, versetto 13 «[...] presta a usura ed esige gli interessi, egli non vivrà; poiché ha commesso queste azioni abominevoli, costui morirà e dovrà a sé stesso la propria morte»; Esodo, 22, versetti 24-26: «se tu presti denaro a qualcuno del mio popolo, all'indigente che sta con te, non ti comporterai con lui da usurario, voi non dovete imporgli alcun interesse». Il tema viene affrontato anche nel Nuovo Testamento: Vangelo di Luca 6, versetti 34-35: «E se prestate a coloro da cui sperate ricevere, che merito ne avrete? Anche i peccatori concedono prestiti ai peccatori per riceverne altrettanto. Amate invece i vostri nemici, fate del bene e prestate senza sperarne nulla, e il vostro premio sarà grande e sarete figli dell'Altissimo; perché egli è benevolo verso gli ingrati e i malvagi».

<sup>5</sup> Deuteronomio, 23, versetti 20-21.

<sup>6</sup> *The Jewish Encyclopedia*, vol. 12, a cura di I. SINGER, Funk and Wagnalls, New York, 1906, p. 388. Per ulteriori commenti al riguardo, si veda: J.G. FRIERSON, *Changing Concepts on Usury: Ancient Times through Time of John Calvin*, in *American Business Law Journal*, 7, 1969, 2, p. 115 ss.

<sup>7</sup> Nel diritto romano, il contratto di mutuo era considerato naturalmente gratuito ed obbligava il mutuatario alla restituzione del «*tantundem eiusdem naturae et qualitatis*», ma le parti potevano pattuire convenzionalmente la corresponsione degli interessi. In particolare, l'accordo tra mutuante e mutuatario doveva essere

massimo di interesse all'8% circa annuo; nell'88 a.C., la *Lex Un-ciaria* lo elevò al 12% annuo e tale limite persistette sino all'entrata in vigore del *Corpus Juris Civilis* che, prevedendo tassi compresi tra il 4% ed il 12%, introdusse il concetto di tasso di interesse differenziato sia *ratione personae* che per il tipo di finanziamento posto in essere<sup>8</sup>.

Come già per l'esperienza maturata sotto l'impero del Codice Hammurabi, si hanno testimonianze storiche sul fatto che i tassi di

---

concluso mediante una forma rigorosa di *stipulatio*, denominata *stipulatio usurarum*. Inoltre, il limite massimo degli interessi doveva essere pari al *fenus unciarum* – ossia la dodicesima parte del capitale – successivamente fu ridotto alla metà (cd. *fenus semiunciarum*); da ultimo, con la *lex Genuncia* del 342 a.C., si introdusse il totale divieto di pattuizione della corresponsione di interessi sui mutui tra i cittadini romani. Quest'ultimo provvedimento, tuttavia, non produsse gli esiti sperati e il relativo divieto venne spesso aggirato facendo ricorso all'interposizione fittizia di un terzo non soggetto alle leggi romane. In epoca repubblicana, il tasso massimo degli interessi sul mutuo venne fissato normativamente in dodici punti percentuali annui sul capitale, rapportati all'uno per cento mensile (*usurae centesimae*), prevedendosi al contempo il divieto di *usurae supra duplum*. Pertanto, l'ammontare degli interessi versati dal mutuante non poteva in alcun modo superare il doppio dell'importo capitale: entrambi tali limiti rimasero inalterati fino all'epoca di Giustiniano. B. INZITARI, *Obbligazioni pecuniarie*, in *Comm. Scialoja-Branca*, a cura di F. GALGANO, Zanichelli-Foro it., Bologna-Roma, 2011; G. ALPA, *Usura: problema millenario, questioni attuali*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1996, II, p. 181 ss.; U. SANTARELLI, *Sei lezioni sull'usura*, Serv. Editor. Universit., Pisa, 1995; F.A. FERRARI, *L'usura nel diritto, nella storia e nell'arte*, La Toga, Napoli, 1928.

<sup>8</sup> In particolare, Giustiniano stabilì, in primo luogo, una riduzione alla metà del tasso ordinario di interesse sui prestiti, che passò così al 6% annuo, con previsione appunto di tassi peculiari, determinati in virtù della differente posizione sociale sia del mutuante che del mutuatario. Secondo le disposizioni del *Corpus Juris Civilis*, infatti, il tasso di interesse poteva variare, oltretutto in relazione alla differente natura del finanziamento, anche in considerazione dello *status* tanto del debitore quanto del creditore: ad esempio, se il mutuante era un commerciante, il tasso massimo applicabile si attestava all'8%; se lo stesso apparteneva alla categoria degli *illustres*, allora il tasso massimo era del 4% , viceversa, qualora il debitore fosse stato un agricoltore, il tasso massimo applicabile sarebbe stato del 4% . Fu anche introdotto il divieto di «*usurae usurarum*». Si veda, in particolare, l'interessante saggio di G. ROTONDI, *Vecchie e nuove tendenze per la repressione dell'usura*, in *Scritti giuridici*, Giuffrè, Milano, 1911, pp. 237-263 (paginato anche 3-29) e l'opera di T. ASCARELLI, *Obbligazioni pecuniarie – Artt. 1277-1284 c.c.*, in *Comm. Scialoja-Branca*, Zanichelli-Foro it., Bologna-Roma, 1963, p. 575.

interesse effettivamente praticati sui prestiti di denaro potessero superare di gran lunga il tetto stabilito *ex lege*: il caso più famoso di cui si ha prova riguarda un prestito reso nel 44 a.C. dal senatore Marco Bruto alla Città di Roma, caratterizzato da un tasso di interesse pari al 48% annuo. Il prestito di denaro, ad interesse o meno, pur essendo legislativamente ammesso e disciplinato, era comunque connotato da un forte disvalore morale e sociale. Cicerone, nel *De officiis*, ammoniva il proprio figlio che nella vita vi sono due occupazioni da evitare: riscuotere le tasse e prestare denaro<sup>9</sup>. Catone, dal canto suo, sosteneva che, sebbene fosse più redditizio impiegare il denaro nel commercio o nei prestiti, tali attività presentavano uno svantaggio, in quanto la prima era rischiosa, la seconda disonorevole<sup>10</sup>.

Il disvalore nei confronti del prestito di denaro persistette, anzi si connotò di una ulteriore componente religiosa, oltre che sociale, per effetto dell'interpretazione, ad opera dei Padri della Chiesa, dei predetti passi della Bibbia. Durante il Consiglio di Nicea, tenutosi nel 325 d.C., venne approvato un canone che vietava ai membri del clero di effettuare prestiti in denaro. San Giovanni Crisostomo, inoltre, rifiutò la tradizionale interpretazione del citato passo del Deuteronomio poiché, in ossequio ad una concezione ecumenica della Chiesa, nell'ambito della quale la «fratellanza» assurgeva a valore primario, non avrebbe avuto senso alcuno ragionare in termini di «straniero» e, di conseguenza, introdurre un distinguo fondato *ratione personae* in tema di prestiti ad interesse<sup>11</sup>.

---

<sup>9</sup> M.T. CICERONE, *De Officiis*, Libro I, Einaudi, Torino, 2012, v. 150.

<sup>10</sup> CATONE, *De Agri Cultura, Praefatio*.

<sup>11</sup> Il divieto di corresponsione degli interessi sul mutuo, sancito appunto nel Concilio di Nicea dell'anno 325 d.C., fu ribadito in diverse occasioni: dapprima, fu esteso ai soli ecclesiastici e, in epoca successiva, anche ai laici, per poi essere recepito dagli ordinamenti giuridici medievali in Italia, Francia e Germania. Il divieto fu imposto inizialmente ai soli ecclesiastici e fu rinnovato durante il Concilio di Laodicea dell'anno 363-364 d.C. (can. 4), in quello di Cartagine del 397 d.C. (can. 5: «Sia vietato a tutti i chierici di prendere interessi da qualsiasi bene», «cosa biasimevole anche per i laici»), nel Concilio di Arles (canone 22, che prevedeva la scomunica per i chierici che prestavano a interesse). Successivamente, fu esteso da Papa Leone Magno a tutti i fedeli nel 440 d.C. e ribadito nel Concilio di Clichy del 626 d.C., in quello di Parigi nell'anno 829 d.C. e, da ultimo, nel Concilio di Vien-

Il prestito ad interesse, per effetto della nuova tendenza ermeneutica, avrebbe dovuto pertanto essere vietato *tout court*, a prescindere dallo status del mutuatario e, di conseguenza, il divieto di prestare ad interesse avrebbe dovuto essere esteso a chiunque, ecclesiastico o laico. Nell'anno 800, i Capitolari di Carlo Magno<sup>12</sup> proibirono a chiunque di prestare ad usura, reputando che si fosse in presenza di quest'ultima «ogniquale volta venisse chiesto più di quanto fosse stato dato»<sup>13</sup>.

Nel 1139, il Concilio Laterano Secondo sancì di nuovo la proibizione dell'usura<sup>14</sup>, stabilendo che gli usurai dovessero essere colpiti dalla scomunica ed equiparando quella ad una lesione del diritto di proprietà: difatti, la stessa fu qualificata come una forma di «furto», un peccato, quindi, contrario al settimo comandamento<sup>15</sup>.

I Padri della Chiesa, a fondamento del divieto di prestare denaro ad interessi, ricorsero anche ad argomentazioni filosofiche, in particolare a quanto sostenuto da Aristotele nel *De Politica*<sup>16</sup>. Il filoso-

---

ne del 1311 d.C. il divieto, tuttavia, non trovava riscontro nella prassi: la necessità di corrispondere interessi per il prestito di somme proveniva da esigenze della vita quotidiana e, in particolar modo, commerciali. Queste ultime determinarono il ricorso a una pluralità di strutture contrattuali lecite, al fine di dissimulare la pratica dell'usura (cd. *usurae palliatae*). Tra le varie forme di *usurae palliatae* vi erano il cd. «pegno morto», la vendita a credito o a termine con aumento o diminuzione di prezzo e, da ultimo, il cambio. A. BUTERA, *Usura (diritto romano e diritto canonico)*, vol. XII, 2, in *Nuovo. Dig. it.*, UTET, Torino, 1940, p. 801 ss.; M. BOARI, *Usura (dir. interm.)*, in *Enc. dir.*, vol. XLV, Giuffrè, Milano, 1992, p. 1135 ss. In altri casi i mutuanti aggiravano il divieto di usura detraendo in anticipo gli interessi dalla somma prestata e trattenendoli a titolo di penalità, con contestuale riconoscimento da parte del debitore di aver percepito una somma superiore a quella effettivamente erogata in suo favore. G.C. MESSA, *Del contratto di mutuo*, Società Editrice Libreria, Milano, 1900, p. 403 ss.

<sup>12</sup> Capitolari di Carlo Magno 6, 204.

<sup>13</sup> S. HOMER, *op. cit.*, p. 70.

<sup>14</sup> In questo caso fu accolta la definizione di usura data da S. Agostino, secondo cui tale delitto veniva compiuto nel momento stesso in cui «ci si aspettava di ricevere più di quanto si fosse dato». In ossequio a tale definizione, il prestito ad usura veniva a coincidere con il prestito ad interesse *tout court*.

<sup>15</sup> S. HOMER, *op. cit.*, p. 71.

<sup>16</sup> ARISTOTELE, *De Politica*, Libro I, c. 9-11, trad. it. di C.A. VIANO, Rizzoli, Milano, 2002, pp. 105-115.

fo, difatti, trattando della c.d. crematistica<sup>17</sup> sembrava, in un passo dall'interpretazione tuttavia controversa, condannare l'accumulo di ricchezza finalizzato a sé stesso e, per l'effetto, il prestito ad interesse<sup>18</sup>. All'interno della Chiesa non mancarono tuttavia opinioni differenti: ad esempio, Pietro di Giovanni Olivi (1247-1298), distingue tra *sterile pecunia* e capitale, quest'ultimo idoneo a generare altro denaro, se affidato a uomini capaci e industriosi come i mercanti. Con questa distinzione, Olivi mostrava attenzione ai prestiti al consumo che, se vietati del tutto, avrebbero ulteriormente impoverito gente bisognosa di piccoli prestiti<sup>19</sup>. Inoltre, teologi e canonisti elaborarono una serie di eccezioni che ammettevano, a certe condizioni, che il prestito potesse essere remunerato, come nel caso di richiesta di risarcimento per le perdite sostenute<sup>20</sup>. Per contro, i concili III del Laterano del 1215 e II di Lione, del 1274, introdussero, stig-

---

<sup>17</sup> Il termine *crematistica* è utilizzato da Platone per indicare l'attività che ha di mira il guadagno (Platone, *Gorgia*, 477e, 478a; *Repubblica*, IX, 581 c-d; *Fedro*, 248d).

<sup>18</sup> Aristotele sembra contrapporre ad una «crematistica naturale», collegata all'amministrazione domestica e, come tale, utile e proficua, una «crematistica innaturale», fondata sul commercio all'ingrosso; il prestito ad interesse viene annoverato nell'ambito di quest'ultima e, nella specie, ne costituirebbe la parte più innaturale. In particolare, il filosofo opera anche un'analisi semantica del termine «interesse»: poiché interesse coincide con la parola «*tokos*» che, in greco, significa anche «figlio», ne deriva che «ben ragionevolmente si nutre odio per il prestito ad interesse, in quanto trae guadagno dal denaro stesso e non dal fine per cui il denaro fu escogitato: infatti esso fu prodotto per gli scambi, mentre l'interesse ne aumenta la quantità. Di qui esso ha tratto il nome con cui lo si designa in greco: infatti i figli sono simili ai genitori e l'interesse è denaro di denaro, costituendo appunto per questo il più innaturale di tutti i modi di arricchire». ARISTOTELE, *op. cit.*, v. 1258b.

<sup>19</sup> Per un'interessante descrizione dello scenario dell'Europa continentale in epoca medievale: A. GUARNERI, *Lineamenti di diritto comparato*, Cedam, Padova, 2022<sup>10</sup>; P.G. MONATERI, A. SOMMA, *Il modello di civil law*, Giappichelli, Torino, 2016<sup>4</sup>; M. LUPOI, *Alle radici del mondo giuridico europeo: saggio storico-comparativo*, Istituto Poligrafico dello Stato, Roma, 1994.

<sup>20</sup> Per approfondimenti: C. IMBRIANI, *Etica e finanza ai tempi del colera. Riflessioni su Cina, liberismo e liberalismo*, in *Riv. internaz. filos. dir.*, 2013, 4, p. 499 ss.; V. DONATO, *Sull'usura nei contratti bancari*, in *Giust. civ.*, 2018, 4, p. 955 ss., in particolare pp. 959-960 e nota 11; A. SPICCIANI, *Sant'Antonino, San Bernardino e Pier di Giovanni Olivi nel pensiero economico medioevale*, Giuffrè, Milano, 1972.

matizzandola, la categoria degli *usurarii manifesti*, che apertamente, spesso in accordo con le autorità civili e religiose, prestavano denaro in cambio di un pegno sulle pubbliche piazze. Altro fenomeno di rilievo fu rappresentato dai monti di pietà, che si specializzarono nel prestito su pegno per i bisognosi. Essi nacquero in Italia centrale, ma si diffusero ben presto su tutto il territorio italiano su impulso della predicazione di frati minori come S. Bernardino da Siena (1380-1444) e Bernardino da Feltre (1439-1494). La bolla *Inter multiplices* di papa Leone X (1515) pose fine alle dispute fra sostenitori e detrattori dei monti di pietà e ammise l'applicazione di un'aliquota *ultra sortem*, ma solo nei limiti delle spese necessarie per la gestione del monte<sup>21</sup>.

In ogni caso, ancora una volta, nonostante la proibizione formale del fenomeno dell'usura, si vede come, di fatto, il prestito di denaro ad interesse fosse una pratica oltremodo diffusa<sup>22</sup>.

La riabilitazione morale e religiosa del prestito ad interesse si ebbe con Giovanni Calvino. Questi, difatti, sostenne che i passi della Bibbia erano stati travisati nel loro reale significato. In particolare, con riguardo al Vangelo di Luca, ciò che Gesù avrebbe inteso proibire non sarebbe stato tanto il fenomeno del prestito ad interesse di per sé, bensì, piuttosto, l'usanza riprovevole per la quale si era propensi a prestare prontamente denaro ai ricchi, confidando nella capacità di questi ultimi di restituirlo, ma non lo si era altrettanto nei confronti dei poveri<sup>23</sup>. Inoltre, il precetto del Deuteronomio avrebbe un significato squisitamente politico, più che strettamente giuridico e, come tale, non sarebbe più vincolante di quanto lo richiedano la ragione e la giustizia. L'argomento aristotelico per cui il denaro, in quanto sterile, non potrebbe produrre interessi, infine, non sarebbe di gran

---

<sup>21</sup> Per riferimenti bibliografici si rinvia a quelli indicati nella nota precedente.

<sup>22</sup> Secondo un illustre autore «di un divieto [...] richiamato in vigore dall'interpretazione eccessiva di un precetto di mero consiglio, sarebbe stato assurdo pretendere l'osservanza in un'epoca di intensa vita economica, quali furono gli ultimi secoli del medioevo e l'inizio dell'epoca moderna, specie per le nostre città industriali e marinare». G. ROTONDI, *op. cit.*, p. 244.

<sup>23</sup> Luca 6, v. 35.

momento poiché il denaro è un bene fruttifero e, come tale, suscettibile di produrre frutti, seppur meramente civili: gli interessi deriverebbero dal denaro naturalmente, così come sarebbe altrettanto naturale percepire una rendita da una casa o da un fondo<sup>24</sup>.

In sintesi, secondo Calvino, in considerazione delle mutate circostanze economiche e sociali, prestare ad interesse determinerebbe un guadagno tanto in capo al mutuante quanto al mutuatario poiché il primo potrebbe impiegare proficuamente il denaro di cui dispone ed il secondo, attraverso il finanziamento, potrebbe intraprendere un'attività economica ed utilizzare una parte del proprio guadagno per restituire quanto ottenuto. Il vero peccato, quindi, sarebbe trasformare il denaro – inteso come *res fruttifera* – in un bene infruttifero. La concezione calvinista del prestito ad interesse appare caratterizzata da due elementi principali: da un lato, la connotazione positiva attribuita al fenomeno del mutuo oneroso, dal momento che tale strumento contribuirebbe alla crescita ed allo sviluppo della ricchezza e del benessere sociale, poiché il denaro, anziché essere accumulato e, quindi, concepito in senso «statico», verrebbe inteso in un'accezione «dinamica» in quanto bene per sua natura destinato alla circolazione ed agli scambi; dall'altro, la necessità di contestualizzare i passi della Bibbia, in sintonia con le mutate circostanze storiche ed economiche.

Appare opportuno precisare, tuttavia, che Calvino sposò una concezione del prestito ad interesse i cui tassi fossero regolamentati *ex lege*, con la conseguenza che la previsione di tassi superiori a quello massimo consentito avrebbe dovuto essere qualificata come «usura» e, come tale, essere sanzionata<sup>25</sup>.

Le idee propugnate da Calvino erano espressione delle esigenze del tempo<sup>26</sup> e, ben presto, in molti Stati Europei furono approva-

---

<sup>24</sup> Per approfondimenti sul punto si rinvia a J.G. FRIERSON, *op. cit.*, pp. 119-120.

<sup>25</sup> *Ibidem.*

<sup>26</sup> Per un interessante *excursus* storico in tema di tassi di interesse, si veda anche B. INZITARI, *Interessi*, in *Digesto IV ed., Disc. priv., Sez. civ.*, vol. IX, Torino, Utet, 1988, p. 566 ss.

te leggi che si proponevano lo scopo di disciplinare compiutamente il fenomeno del prestito ad interesse, stabilendo il tasso massimo praticabile.

In Inghilterra, in particolare, nel 1545 fu adottata una legge che consentiva la previsione di interessi sui prestiti sino ad un tetto massimo del 10% annuo e, salvo che per gli anni dal 1552 al 1571, nei quali il prestito ad interesse fu vietato *tout court*, il tasso massimo praticabile fu sempre stabilito *ex lege*. Nel 1713 fu fissato quale tasso massimo un importo pari al 5% annuo: tale limite rimase in vigore sino al 1854, anno in cui in Inghilterra le leggi in materia di usura furono abrogate<sup>27</sup>.

## 2. Il modello inglese

L'analisi del modello inglese è decisamente interessante per diverse ragioni. Tra queste, spiccano in particolare: (i) il fatto che il diritto inglese sia la *governing law* per eccellenza, comunemente scelta dalle parti dei contratti internazionali<sup>28</sup>, come confermato an-

---

<sup>27</sup> Si era chiaramente pronunciato in senso favorevole ai prestiti ad interesse e nettamente contrario alle leggi in materia di usura, soprattutto quelle che imponevano un tasso massimo praticabile, JEREMY BENTHAM, *Letters in defense of usury*, in *Jeremy Bentham's Works* 1-29 (1843). Ulteriori rilievi in COMMENT, *Credit Sales at a Price in Excess of the Cash Sale Price as a Violation of the Usury Laws*, in *Yale Law Journal*, 1980, 39, p. 408. Gli scritti di Bentham sono altresì reperibili in *The Collected Works of Jeremy Bentham*, a cura di J.R. DINWIDDY, Oxford University Press, Oxford, 1968. Sulla stessa linea di pensiero si pone Adam Smith che, a proposito della proibizione assoluta del prestito ad interesse, vigente in alcuni Stati, affermava: «Tale previsione normativa, anziché prevenire, ha dimostrato di incrementare il male dell'usura; in quanto il debitore è obbligato a pagare non soltanto per l'uso del denaro, ma anche per il rischio che il creditore assume accettando un compenso per detto uso. Egli è quindi obbligato, per così dire, ad assicurare il proprio creditore dalle sanzioni in materia di usura». A. SMITH, *The Wealth of Nations*, (1776), Libro II, c. 4.

<sup>28</sup> Per tutti: F. BORTOLOTTI, *Il contratto internazionale*, cit., pp. 96 e 321. Il diritto inglese è stato tradizionalmente considerato il diritto degli affari per eccellenza anche in virtù dell'assorbimento, nelle Corti di *common law*, delle regole e dei precedenti propri delle Corti mercantili e marittime, soprattutto grazie all'opera del



che da studi empirici<sup>29</sup>; (ii) il fatto che il Regno Unito non ha aderito alla CISG<sup>30</sup>; (iii) il ruolo autorevole e particolarmente attivo della London Chamber of International Arbitration ('LCIA') nel dirimere controversie relative a contratti internazionali, anche in considerazione dei due precedenti fattori e, infine, (iv) perché nel modello inglese la disciplina giuridica degli interessi ha subito un'evoluzio-

---

noto Giudice Lord Mansfield. K. ZWEIGERT, H. KÖTZ, *Introduzione*, *op. cit.*, p. 237 ss.; F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, in *Atlante di diritto comparato*, a cura di F. GALGANO, Zanichelli, Bologna, 2011<sup>3</sup>, p. 37.

<sup>29</sup> J. CUNIBERTI, *The International Market for Contracts: The Most Attractive Contract Laws*, in *NW J. Int'l. & Bus.*, 34, 2014, p. 455 ss. In un successivo articolo, lo stesso A. evidenzia che il diritto inglese si attesta tra le tre *governing laws* più diffuse nei contratti commerciali internazionali stipulati in Asia (le altre due sono il diritto statunitense, quando una delle parti è americana e, in misura minore, quello di Singapore): ID., *The Laws of Asian International Business Transactions*, in *Pac. Rim. L. & Poly J.*, 25, 2016, p. 35. In particolare, secondo l'A.: «English law appears to be the only law to be considered as attractive to international commercial parties operating in Asia and seeking an option other than the laws of the party's home country». Cfr. anche L.G. MEIRA MOSER, *Parties' Preferences in International Sales Contracts: An Empirical Analysis of the Choice of Law*, in *Unif. L. Rev.*, 20, 2015, p. 19 ss., che ha eseguito una ricerca empirica sulla scelta del diritto applicabile effettuata dalle parti di contratti internazionali e l'interazione tra questo e le controversie ordinarie e/o arbitrali.

<sup>30</sup> Secondo F. BORTOLOTTI, *op. cit.*, p. 321, la ragione di tale mancata adesione si deve «probabilmente per timore che venga intaccato il vantaggio di cui dispongono gli avvocati locali con riferimento a controversie soggette al diritto inglese, assai frequenti a livello internazionale, grazie alla prassi, diffusa in molti settori, di scegliere tale legge come soluzione neutrale». Un'altra ragione versa nel timore che alcuni istituti di civil law, fatti propri dalla CISG; potessero mal adattarsi al *common law*: per tutti si veda l'articolo di Lord HOFFMAN, *Interpretation Rules and Good Faith as Obstacles to the UK's Ratification of the CISG and to the Harmonisation of Contract Law in Europe*, in *Pace Int'l L. Rev.*, 22, 2010, p. 145 ss., reperibile a: <https://digitalcommons.pace.edu/pilr/vol22/iss1/4>. I Paesi di *common law* che hanno aderito alla CISG sono: Stati Uniti, Australia, Canada e Nuova Zelanda. Si ritiene che il rifiuto del Regno Unito di aderire alla CISG abbia influenzato la decisione dell'India di non ratificarla. In proposito: H. HUNTER, *Is the CISG Slowly Becoming Part of the Common Law?*, in *Journal of Contract Law*, 2018, 35, p. 1 ss., secondo cui l'applicazione della CISG da parte dei Giudici di Paesi quali la Nuova Zelanda o l'Australia sta lentamente influenzando alcune regole consolidate di *common law*.

ne interessante, caratterizzata dalle interazioni tra diritto sostanziale e processuale<sup>31</sup>.

Non a caso, in *Littlewoods Ltd v. HMRC*<sup>32</sup>, la Court of Appeal ha osservato che la questione degli interessi è di primario rilievo<sup>33</sup>.

Come evidenziato, a partire dal IV secolo d.C. la Chiesa dichiarò riprovevole guadagnare denaro attraverso il prestito ad interesse e le leggi canoniche medievali proibirono assolutamente tale pratica. Secondo Bertrand Russell fu l'ascesa del Calvinismo – i cui sostenitori erano prevalentemente esponenti della classe media, più affini ai mutuantici che ai mutuatari – a sancire la fine della proibizione contro l'usura<sup>34</sup>.

Solo dalla fine del XVIII secolo in Inghilterra si riconobbe che le Corti inglesi potessero assegnare gli interessi, qualora ciò fosse previsto da un particolare uso del commercio o da un espresso accordo tra le parti<sup>35</sup>. In seguito vi sono stati tentativi, ad opera delle Corti,

---

<sup>31</sup> Per tutti, J.Y. GOTANDA, *Awarding Interest in International Arbitration*, in *Am. J. of Int'l Law*, 90, 1996, p. 40 ss., che, a p. 52, osserva: «And, in some countries, certain aspects of the awarding of interest are viewed as substantive, and others as procedural. In England, for example, liability to pay interest is considered substantive, but the period for which interest accrues and the rate of interest are deemed procedural».

<sup>32</sup> [2015] EWCA Civ 515.

<sup>33</sup> Addirittura, nel caso in esame, la differenza tra gli interessi composti, chiesti dall'attore, e l'interesse semplice che il convenuto aveva accettato di corrispondere, ammontava a 1.1 miliardo di sterline inglesi. Inoltre, al di là degli specifici *leading cases* in materia di interessi, molti casi relativi al diritto delle obbligazioni in generale si sono concentrati principalmente sulla questione degli interessi: per tutti, *Woolwich Equitable Building Soc. v. IRC (No 2)* [1993] AC 70.

<sup>34</sup> B. RUSSELL, *History of Western Philosophy*, Routledge, Abingdon, 2000, p. 199.

<sup>35</sup> *Eddowes and another v. Hopkins and another*, *Executor of Harris*, (1780), 1 Douglas, 376; KB 99 E.R. 242: la questione dibattuta era se gli attori avessero diritto agli interessi sul corrispettivo di vendita dei beni che avevano venduto al *de cuius*. Gli attori erano venditori inglesi all'ingrosso di drappaggi in lino e il *de cuius* un commerciante americano: la tesi dei primi era che, per questo tipo specifico di scambi commerciali, valesse un uso del commercio secondo cui era prassi per il venditore concedere 12 mesi di credito all'acquirente, dopodiché al prezzo di vendita si sarebbe applicato il 5% di interessi. I convenuti contestarono invece l'esistenza e/o applicabilità di tale uso. La Corte ritenne che, sebbene secondo la *common law* i debiti contabili non producono interessi, nondimeno questi

di estendere l'applicazione di tale principio. Ad esempio, in *De Havilland v. Bowerbank*<sup>36</sup>, Lord Ellenborough ritenne che gli interessi dovessero essere riconosciuti: (a) in presenza di un accordo per il pagamento a una certa data, come nel caso della cambiale tratta; (b) in presenza di una *express promise* avente ad oggetto l'obbligo di pagare gli interessi; (c) se la presenza di una promessa di pagamento degli interessi poteva essere desunta dalle relazioni commerciali tra le parti; e (d) se il denaro era stato utilizzato dal convenuto e l'interesse su di esso pagato<sup>37</sup>.

La questione se una Corte di *common law* avesse il potere o meno di riconoscere gli interessi è stata quindi definita in *Page v. Newman*<sup>38</sup> dalla Corte del King's Bench, presieduta da Lord Tenterden. Nel rigettare il precedente orientamento più liberale, quest'ultimo affermava: «I think that we ought not to depart from the long-established rule that interest is not due on money secured by a written instrument unless it appears on face of the instrument that interest was intended to be paid, or unless it be implied from the usage of trade, as in the case of mercantile instruments».

Lo stesso Lord Tenterden, nel 1833, fu autore di una legge che, da allora, ha preso il suo nome<sup>39</sup>: il Civil Procedure Act 1833 (conosciuto appunto come '*Lord Tenterden's Act*'). In particolare, la Section 28 di tale legge consentiva a una Corte di assegnare interessi in due casi specifici: (1) in presenza di un debito o altra somma certa pagabile a una data stabilita in virtù di un atto scritto; (2) nell'ipo-

---

possano essere riconosciuti in presenza di un uso del commercio o di una specifica pattuizione contrattuale o, infine, qualora la giuria, in caso di lungo ritardo nel pagamento unito ad altre circostanze '*vexatious and oppressive*', ritenesse opportuno riconoscerli.

<sup>36</sup> *De Havilland, Surviving executor of Buzoil v. Bowerbank* (1807) 1 Camp. 50; 170 E.R. 872

<sup>37</sup> Best C.J. in *Arnott v. Redfern* (1826) 3 Bing. 353, ha cercato ulteriormente di estendere l'applicazione di tale regola.

<sup>38</sup> (1829) 9 B.&C. 378; 108 E.R. 1124.

<sup>39</sup> Si ritiene che la proposizione e successiva approvazione di questa legge sia stata indotta dagli scritti di Jeremy Bentham sull'usura: cfr. H. MC GREGOR, *Mc Gregor on Damages*, Sweet & Maxwell, London, 2003<sup>17</sup>, p. 530.

tesi di intimazione di pagamento effettuata per iscritto e comprensiva dell'avvertimento che, in caso di in adempimento, il creditore avrebbe chiesto anche gli interessi. Sempre in virtù di quanto previsto alla §28, il tasso applicato non avrebbe dovuto superare quello corrente alla data di esigibilità del pagamento.

Nel caso *Edwards v. Great Western Ry*<sup>40</sup> la Corte ritenne che anche un arbitro avesse il potere di assegnare interessi, in conformità a quanto previsto dal Lord Tenterden's Act.

Il riconoscimento giudiziale del diritto al risarcimento dei danni o a una somma contrattualmente prevista costituisce, nel diritto inglese, un *judgment debt*. Ai sensi del §17(1) del Judgments Act 1838, su tale tipo di debito matura automaticamente l'interesse semplice ad un tasso che, dal 1993, è stato dell'8%. Viceversa, nel silenzio della norma, si esclude la possibilità di *compound interest* perché si ritiene che, ove il legislatore avesse voluto prevederlo, avrebbe dovuto stabilirne il periodo di capitalizzazione. Ai sensi delle *Civil Procedure Rules* (CPR) §40.8, l'interesse decorre dalla data della sentenza, salvo quanto in essa diversamente stabilito<sup>41</sup>.

L'approccio restrittivo della tradizione di *common law* e della citata legge del 1833, entrambe repute insoddisfacenti per tutelare gli interessi dei creditori, fu criticato da Lord Herschell L.C. nel caso *London, Chatham and Dover Railway Company v. South Eastern Ry*<sup>42</sup>. Nonostante ciò, la House of Lords confermò l'orientamento consolidato ritenendo che, secondo la *common law*, in assenza di una previsione contrattuale o legislativa che contemplasse il pagamento di interessi, una Corte difettava del potere di riconoscere sia gli interessi semplici che quelli composti a titolo di danni generali, derivanti dal pagamento in ritardo di una somma di denaro. Tuttavia, la Corte confermò che, sempre secondo il tradizionale approccio di *common law*, se una parte era in grado di provare un danno

---

<sup>40</sup> (1851) 11 C.B. 588.

<sup>41</sup> A.S. BURROWS, *Interest* (1° Settembre 2015), Oxford Legal Studies Research Paper No. 54/2015, reperibile al sito SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2670077>.

<sup>42</sup> [1893] A.C. 429, [1892] 1 Ch 120.

specifico<sup>43</sup>, allora la stessa avrebbe potuto chiedere il risarcimento di quel danno a titolo di *special damages*<sup>44</sup>.

Rispetto al cd. *pre-judgment interest* si ritiene pacificamente che, ove questo sia oggetto di una specifica pattuizione contrattuale, sia tutelabile in giudizio alla stregua di qualsivoglia altra somma contrattualmente prevista: alla fattispecie si applicheranno dunque le regole della *law of contracts*. Viceversa, i Giudici in *common law* non avevano alcun potere di riconoscere gli interessi sui danni o sui crediti pecuniari<sup>45</sup>, come dapprima stabilito in *Page v. Newman*<sup>46</sup> e successivamente confermato nel *leading case London Chatham and Dover Railway Co v. South Eastern Rly Co*<sup>47</sup>.

Le regole di *Equity* in tema di riconoscimento degli interessi erano invece differenti. La *Court of Chancery* riconosceva comunemente gli interessi semplici come rimedio accessorio rispetto agli ordinari rimedi di *Equity*, quali ad esempio la *specific performance* o la *rescission*<sup>48</sup>. La Corte, inoltre, riconosceva gli interessi, compresi i *compound interests*, in tutti i casi in cui riteneva che esigenze di giustizia lo imponessero, ad esempio quando il denaro era stato ottenuto o trattenuto con frode, o abusando della relazione fiduciaria tra le parti<sup>49</sup>.

---

<sup>43</sup> Quindi ulteriore rispetto al solo interesse che il denaro del quale era stata privata avrebbe prodotto sul mercato.

<sup>44</sup> *Chiswell Shipping Ltd and Liberian Jaguar Transports Inc. v. National Iranian Tanker Co. The "World Symphony" and "World Renown"* [1991] 2 Lloyd's Rep.251, 264. Cfr. anche CHARTERED INSTITUTE OF ARBITRATORS, *Chartered Institute Arbitrators Guideline on Award of Interest*, in *Arbitration*, 3, 2004, pp. 201-210; in particolare §4.

<sup>45</sup> È interessante notare che, mentre le analisi di *civil law* pongono l'accento sugli interessi quale diritto spettante al creditore, la prospettiva di *common law* si focalizza invece su questi quale obbligo ulteriore a carico del debitore: rispetto ad essi, infatti, si utilizza l'espressione «*interest on damages or debts*».

<sup>46</sup> (1829) 9 B & C 378.

<sup>47</sup> [1893] AC 429.

<sup>48</sup> D. ALTARAS, *The Arbitrator's Power to Award Interest*, in *Arbitration: The International Journal of Arbitration, Mediation and Dispute Management*, 70, 2004, 2, p. 108 ss., in particolare pp. 109-110.

<sup>49</sup> Ad esempio: *Clef Aquitaine SARL v. Laporte Materials Ltd. (Barrow)* (citato come *Sovereign Chemicals Industries Ltd.*) [2001] Q.B. 488. Si rinvia anche al

Il Law Reform (Miscellaneous Provisions) Act 1934, alla sezione 3(1), che ha abrogato la §28 del Lord's Tenterden Act 1833, ha attribuito per la prima volta a una Corte il potere generale di assegnare gli interessi: «In any proceedings tried in any court of record for the recovery of any debt or damages, the court may, if it thinks fit, order that there shall be included in the sum for which judgment is given interest at such rate as it thinks fit on the whole or any part of the debt or damages for the whole or any part of the period between the date when the cause of action arose and the date of the judgment». L'Arbitration Act 1934 fu approvato due mesi prima e conteneva una previsione (la §11) secondo cui, salvo diverse pattuizioni, il lodo arbitrale doveva riconoscere gli interessi allo stesso tasso previsto per i crediti accertati da una sentenza, a partire dalla data del lodo<sup>50</sup>.

Nel sistema giuridico inglese, infatti, la questione degli interessi è sempre stata intesa e disciplinata *ex latere creditoris*, quale diritto processuale e, *ex latere debitoris*, quale *judgment debt*. Pertanto, fatta salva l'ipotesi in cui il contratto contenga una clausola *ad hoc* in tema di interessi, la questione viene considerata di natura processuale e regolata dalle norme che disciplinano il potere delle Corti nazionali o degli arbitri.

La qualificazione in termini processuali degli interessi faceva sì che questi venissero tradizionalmente riconosciuti solo a partire dalla data di inizio del contenzioso, non da prima<sup>51</sup>. In secondo luogo, si distingueva comunemente tra *pre-judgment interest*, con ciò intendendo gli interessi maturati dalla data di inizio della controversia sino a quella della sentenza, e *post-judgment interest*, ossia gli interessi maturati dalla data della decisione sino all'effettivo pagamento<sup>52</sup>.

---

Capitolo I, par. 5.

<sup>50</sup> Cfr. A. RICHMOND, *Interest*, in *Arbitration: The International Journal of Arbitration, Mediation and Dispute Management*, 1988, 3, p. 167 ss.

<sup>51</sup> M. HUNTER, V. TRIEBEL, *Awarding Interest in International Arbitration: Some Observations Based on a Comparative Study of the Laws of England and Germany*, in *Journal of International Arbitration*, 1989, 1, p. 7 ss.

<sup>52</sup> Chiamato *pre-award interest* e *post-award interest*, in caso di arbitrato.

Questi ultimi venivano equiparati a qualsivoglia altro debito giudiziale ed erano soggetti a un tasso predeterminato.

Pertanto, nella tradizionale prospettiva di diritto inglese, focalizzata sul *remedy* piuttosto che sul diritto soggettivo<sup>53</sup>, il diritto sostanziale serviva a valutare se il debitore fosse obbligato o meno anche al pagamento degli interessi, mentre la determinazione del periodo temporale, del tasso e della tipologia di interessi era demandata alle norme processuali<sup>54</sup>.

L'Arbitration Act 1934, entrato in vigore due mesi prima del Law Reform Act 1934, conteneva solo una norma di portata limitata: la Section 11 prevedeva che il lodo dovesse tenere altresì conto degli interessi maturati dalla data di esso sino al pagamento, allo stesso tasso previsto per i debiti giudiziali (classico esempio di *post-award interest*).

Nel caso *President of India v. La Pintada Compagnia Navigacion*<sup>55</sup>, la House of Lords affrontò la questione se, in un arbitrato con se-

---

<sup>53</sup> L'attitudine del modello inglese è ben espressa da due noti brocardi: *ubi remedium ibi ius* e *remedy precedes the right*. Per tutti, cfr. V. VARANO, V. BARSOTTI, *La tradizione giuridica occidentale*, cit., pp. 258 e 264.

<sup>54</sup> Oltre a J.Y. GOTANDA, *Awarding Interest in International Arbitration*, cit., cfr. ad esempio, P.F. SCHLOSSER, *Right and Remedy in Common Law Arbitration and in German Arbitration Law*, in *Journal of International Arbitration*, 1987, 4, p. 27 ss., che enfatizza proprio l'aspetto processuale quale caratteristica della disciplina degli interessi in *common law*, ponendolo in contrapposizione all'approccio tedesco ed evidenziando come il diritto ai danni o agli interessi in caso di inadempimento non è, secondo l'ordinamento tedesco, un rimedio giuridico speciale che il Giudice concede ma, piuttosto, un diritto contrattuale come qualunque altro. Pertanto, la risoluzione del contratto, l'annullamento, l'invalidità, la contestazione di beni difettosi sono tutte problematiche afferenti il rapporto giuridico tra le parti, che si verificano a livello di diritto sostanziale. L'A. (*ivi*, p. 29) osserva poi che l'approccio di diritto sostanziale governa completamente le categorie giuridiche concettuali del diritto tedesco. Con riguardo specifico alla questione degli interessi, questi nel diritto tedesco sono sempre stati intesi come parte di una pretesa di diritto sostanziale tanto di fronte alle Corti, quanto nei procedimenti arbitrali. Inoltre, la condanna al pagamento degli interessi si estende dal periodo in cui sorge la pretesa che, nella maggior parte dei casi, è certamente anteriore alla data in cui viene intrapresa un'azione giudiziale, fino a che la parte creditrice sia stata effettivamente soddisfatta (*ivi*, p. 33).

<sup>55</sup> SA [1985] A.C. 104.

de a Londra tra i proprietari di un'imbarcazione e i noleggiatori, il collegio arbitrale avesse il potere di assegnare ai primi gli interessi composti sulle somme dovute in relazione al trasporto delle merci e al *demurrage*<sup>56</sup>; pagamento che era stato eseguito ed accettato successivamente all'inizio della procedura arbitrale, ma prima che questa si fosse conclusa.

La House of Lords ha confermato la decisione della Corte d'Appello nel caso *Chandris v. Isbrandtsen-Moller Co. Inc.*<sup>57</sup>, ritenendo che, ove le parti devolvano una controversia tra loro a un arbitro con sede in Inghilterra, ciò comporta l'accettazione implicita del fatto che l'arbitrato sia condotto in conformità, sotto ogni profilo, al diritto inglese, a meno che l'accordo arbitrale non preveda altrimenti.

La Corte, tuttavia, ha ritenuto che gli arbitri non avessero il potere di assegnare interessi per il pagamento tardivo e, poiché l'Arbitration Act del 1934 proibiva gli interessi composti, l'arbitro non avrebbe potuto assegnare questa tipologia di interessi<sup>58</sup>.

Pertanto, nel caso *President of India v. La Pintada* si è ritenuto che, in applicazione del precedente *London, Chatham and Dover Railway Co v. South-Eastern Railway Co*<sup>59</sup>, secondo cui non sono riconoscibili danni (o interessi) per il mancato pagamento di un'ob-

---

<sup>56</sup> Si tratta dei costi di controstallia, ossia la penale dovuta per ultimare le operazioni di sbarco o imbarco non completate entro i termini del contratto, che la compagnia noleggiante addebita in relazione al tempo del ritardo e al tonnello della nave. Per approfondimenti: L. TULLIO, *Stallie e controstallie*, in *Enc. dir.*, vol. XLIII, Giuffrè, Milano, 1990, p. 572 ss.; G. RIGHETTI, *Stallie e controstallie*, in *Dig. disc. priv. – Sez. comm.*, vol. XV, UTET, Torino, 1998, p. 176 ss.; J. CHUAH, *Laytime and Demurrage Clauses in Contracts of Sale - A Survey of the New York Society of Maritime Arbitrators' Awards (1978-2008) and English Case Law (2009)*, in D.R. THOMAS, *The Evolving Law and Practice of Voyage Charterparties*, Informa, 2009, reperibile a: <https://ssrn-com.ezproxy.unibo.it/abstract=1574866>.

<sup>57</sup> [1951] 1 K.B. 240 (20 July 1950).

<sup>58</sup> Sebbene la House of Lords, in questo caso abbia espressamente riconosciuto i limiti del precedente di *common law*, tuttavia ha ritenuto che la regola fosse troppo ben consolidata da poter essere sostituita, a meno di un intervento legislativo. SA [1985] A.C. 104.

<sup>59</sup> [1893] AC 429.



bligazione pecuniaria sintantoché il creditore non inizi un'azione giudiziale volta al recupero del credito, il *common law* non avrebbe potuto riempire la lacuna lasciata dalla *statutory law*<sup>60</sup>. In particolare, la *House of Lords in London, Chatham and Dover*, aveva affermato che «At common law, in the absence of any agreement or statutory provisions for the payment of interest, a court has no power to award interest, simple or compound, by way of damages for the detention (that is, the late payment) of a debt»<sup>61</sup>. In *President of India v. La Pintada*, la House of Lords ha precisato che tale regola si applica solo alle domande di interessi quali danni generali, non a quelle a titolo di *special damages*.

Tornando all'evoluzione normativa, l'Arbitration Act 1950 non conteneva alcun riferimento al tema in esame oltre a quello relativo al *post-award interest*. Anche l'Arbitration Act 1979 non conteneva alcuna previsione ulteriore.

Uno sviluppo legislativo si è avuto invece con l'Administration of Justice Act 1982, in particolare la Section 15 (*Interests on debt and damages*). Segnatamente, premesso che il Law Reform Act del 1934 copriva solo l'assegnazione di interessi nel caso in cui i debiti non fossero stati pagati prima del giudizio, l'Act del 1982 ha compreso anche il caso di pagamento tardivo di debiti dopo che il procedimento fosse iniziato, ma prima che si fosse concluso. In secondo luogo, le nuove disposizioni legislative non si estendevano così lontano da coprire il caso del tardivo pagamento dei debiti prima

---

<sup>60</sup> In proposito occorre precisare i tre distinti significati della locuzione «common law»: in contrapposizione a «civil law» essa identifica la famiglia di common law, ossia il complesso dei sistemi giuridici caratterizzati dai demarcatori sistemologici propri di questa famiglia; in contrapposizione a «statutory law», essa identifica il diritto giurisprudenziale inglese rispetto a quello legislativo, di matrice parlamentare; infine, in contrapposizione a «Equity» identifica, nell'ambito del diritto giurisprudenziale inglese, quello proprio della *curia regis*, ossia le Corti di Westminster, distinto dal diritto creato dalla Chancery Court. Per tutti: K. ZWEIFERT, H. KÖTZ, *Introduzione al diritto comparato*, cit., pp. 229-230.

<sup>61</sup> [1893] AC 429, cit., con ciò richiamandosi anche al precedente di *Page v. Newman* (1829) 9 B & C 378, cit., secondo cui gli arbitri difettano del potere di riconoscere gli interessi.

dell'inizio di qualsivoglia procedimento finalizzato al loro recupero. Da ultimo, la previsione relativa all'assegnazione di nient'altro che l'interesse semplice è stata espressamente mantenuta, tanto per le Corti quanto per gli arbitri<sup>62</sup>.

Nel caso *The Trade Fortitude*<sup>63</sup> la Court of Appeal ha precisato che lo scopo delle nuove disposizioni legislative era quello di rendere espliciti i poteri degli arbitri di concedere gli interessi, che in precedenza erano stati ritenuti impliciti. In effetti, la legge del 1982 non ha introdotto particolari innovazioni e sembra più finalizzata a una sorta di '*restatement*' delle regole venutesi a consolidare sino a quel momento.

La disciplina legale degli interessi, come inizialmente prevista nel Law Reform (Miscellaneous Provisions) Act 1934 e poi nell'Administration of Justice Act 1982, è stata consolidata nel testo unico rappresentato dalla versione aggiornata della Section 35 del Senior Courts Act 1981 e s.m.i. Secondo la §35A(1) e (3), le Corti hanno potere discrezionale di riconoscere gli interessi semplici ad un tasso ritenuto opportuno in relazione al caso in oggetto, a partire dalla data di inizio della causa e sino a quella di pronuncia della sentenza. In assenza di pattuizioni tra le parti, di norma le Corti riconoscono gli interessi semplici a un tasso commerciale debitorio dell'1% superiore al tasso base per le grandi società quotate, mentre per le società più piccole e meno prestigiose il tasso si attesta al 3% sopra tale tasso di interesse minimo<sup>64</sup>. In ogni caso, il tasso di interesse legale si riferisce soltanto all'interesse semplice, mentre l'interesse composto non è consentito, a differenza di quanto previsto dall'Arbitration Act che, dal 1996, consente agli arbitri di riconoscere anche gli interessi composti.

---

<sup>62</sup> Per tutti: A. RICHMOND, *Interest*, cit., p. 168.

<sup>63</sup> [1986] 3 All. E.R. 500; [1986] 2 Lloyd's Rep 209.

<sup>64</sup> Cfr., ad esempio: *BP Exploration v Hunt* [1979] 1 WLR 783, [1983] 2 AC 352; *Tate and Lyle Food and Distribution Ltd v Greater London Council* [1982] 1 WLR 149, 154-155; *Metal Box Ltd v Currys Ltd* [1988] 1 WLR 175; *Shearson Lehman Hutton Inc v Maclaine Watson & Co Ltd* (No 2) [1990] 3 All ER 723; *Kuwait Airways Corp v Kuwait Insurance Co SAK* (No 2) [2000] 1 All ER (Comm) 972; *JSC BTA Bank v Ablyazov* [2013] EWHC 867 (Comm).

L'Arbitration Act 1996 §49<sup>65</sup> ha previsto, infatti, che le parti possano concordare di attribuire agli arbitri il potere di assegnare gli interessi. In mancanza di diverso accordo tra le parti, la Section 49 prevede che gli arbitri possano riconoscere sia gli interessi semplici che composti – alle date, e secondo i tassi ritenuti appropriati alla giustizia del caso – (i) su tutte le somme, o parte di esse, riconosciute a partire da qualsivoglia data, sino alla pronuncia del lodo; e (ii) su tutti o parte degli importi oggetto di pretesa in arbitrato, ancora dovuti all'inizio del procedimento, ma corrisposti prima della sua fine. Altrettanto dicasi per il *post award interest*, che può includere anche gli interessi composti.

Pertanto, in base all'Arbitration Act 1996 §49 gli arbitri possono assegnare gli interessi: (i) fino alla data del lodo; (ii) se il pagamento del debito principale viene effettuato prima della pronuncia del lodo, sino alla data del pagamento; (iii) dalla data del lodo sino all'effettivo pagamento. Tuttavia, ancora non è prevista l'assegnazione di interessi per i pagamenti tardivi effettuati prima dell'inizio della procedura arbitrale. Sotto questo profilo si è quindi mantenuta la tradizionale regola di *common law*.

Inoltre, il potere degli arbitri di attribuire gli interessi composti in qualsivoglia caso, ove ritenuto appropriato e fatto salvo un diverso accordo tra le parti, è molto più ampio dei poteri attribuiti alle Corti nazionali. Infatti, in assenza di un uso del commercio o di accordo tra le parti, una Corte non può riconoscere gli interessi composti né secondo la *common law*, né secondo le disposizioni legislative, mentre secondo le tradizionali regole di *Equity* ciò è possibile solo in casi limitati<sup>66</sup>.

---

<sup>65</sup> Testo reperibile a: [www.legislation.gov.uk/ukpga/1996/23/section/49#:~:text=49%20Interest.&text=\(1\)The%20parties%20are%20free,parties%20the%20following%20provisions%20apply](http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1996/23/section/49#:~:text=49%20Interest.&text=(1)The%20parties%20are%20free,parties%20the%20following%20provisions%20apply).

<sup>66</sup> D. ALTARAS, *op. cit.*, pp. 109-110.

La Section 33(6) della seconda parte dell'Arbitration Act 2005 rappresenta la base legislativa del potere attribuito agli arbitri di riconoscere gli interessi<sup>67</sup>. La §33(6) dispone:

«Unless otherwise provided in the arbitration agreement, the arbitral tribunal may:

- award interest on any sum of money ordered to be paid by the award from the date of the award to the date of realization; and
- determine the rate of interest».

Come di consueto, fatti salvi diversi accordi tra le parti, il periodo di interesse contemplato dalla norma è quello del *post-award interest*; degno di nota il fatto che il Tribunale arbitrale possa determinare il tasso di interesse a sua discrezione<sup>68</sup>. In genere il Tribunale arbitrale invita le parti ad argomentare e fornire evidenza probatoria anche rispetto alla questione degli interessi, analogamente a quanto avviene in relazione a qualsivoglia altra domanda formulata<sup>69</sup>.

Nell'Arbitration Act 2005 sussisteva perciò una lacuna relativa al *pre-award interest*, ritenuta altamente pregiudizievole per quei settori, ad esempio edilizio, assicurativo, di spedizione e trasporto, in cui l'arbitrato è lo strumento paradigmatico di risoluzione delle controversie<sup>70</sup>.

Nella moderna prassi i Tribunali arbitrali, di norma, riconoscono gli interessi o dalla data dell'inadempimento a uno degli obblighi del contratto, o dalla data in cui si è verificato il danno, sino alla data di pagamento di quanto previsto nel lodo<sup>71</sup>: ad esempio, la Court of Appeal nel caso *Leong Khum Whay v. QBE Insurance (M)*

---

<sup>67</sup> S. RAJOO, *Award of Interest under the Arbitration Act 2005*, in *Malayan Law Journal*, 2009, 6, p. 19 ss.

<sup>68</sup> Ai sensi dell'Order 42 r 12 delle Rules of the High Court, ogni debito giudiziale è soggetto a un interesse massimo dell'8% annuo, salvo diversi accordi tra le parti.

<sup>69</sup> Cfr. *Law and Practice of International Commercial Arbitration*, Sweet & Maxwell, London, 2004<sup>4</sup>, p. 467.

<sup>70</sup> S. RAJOO, *Award of Interest under the Arbitration Act 2005*, cit.: si veda, in particolare, il paragrafo intitolato «Accrual of Interest».

<sup>71</sup> *Law and Practice of International Commercial Arbitration*, cit., p. 469.

*Sdn Bhd & Ors*<sup>72</sup> ha confermato non solo che il Tribunale arbitrale ha il potere di riconoscere il *pre-award interest*, ma anche che tale interesse va riconosciuto ordinariamente in conformità alle consolidate prassi della Corte.

Un altro tema di rilievo concerne la questione se gli arbitri, nell'ipotesi in cui la sede dell'arbitrato sia l'Inghilterra o il Galles, nel considerare la condanna al pagamento anche degli interessi debbano fare riferimento al diritto applicabile al contratto, quindi il diritto sostanziale, oppure alle previsioni dell'Arbitration Act 2005, cioè la *lex arbitri*. Nel caso *Lesotho Highlands Development Authority v. Impregilo SpA*<sup>73</sup>, la Court of Appeal è stata infatti chiamata a decidere se gli arbitri avessero operato correttamente nel considerare la condanna al pagamento degli interessi come una questione di diritto processuale. In particolare, era stato stipulato un contratto di appalto per un progetto di sviluppo in Lesotho, intercorso tra la Development Authority e un consorzio di sette società di costruzioni appaltatrici. L'appalto era stato completato con successo in tempo, ma era sorta una disputa relativa a opere e costi extra, e la risoluzione della controversia era stata demandata un arbitrato a Londra, secondo le regole della ICC<sup>74</sup>. Il diritto applicabile al contratto era quello del Lesotho.

Nel lodo il Tribunale arbitrale dichiarò di esercitare il proprio potere discrezionale sotto il profilo dell'assegnazione degli interessi, ai sensi della Section 49 dell'Arbitration Act 1996 e riconobbe quindi gli interessi sulla base di un tasso commerciale ordinario. Secondo il diritto del Lesotho, invece, che era appunto la *governing law* del contratto di appalto, l'interesse avrebbe potuto essere riconosciuto solo se il debitore fosse stato in mora rispetto all'obbligo di effettuare il pagamento. L'importo, in ogni caso, in conformità a tale diritto, non avrebbe potuto eccedere quello della somma capitale.

---

<sup>72</sup> (Arbitration - Award - Grounds for setting aside award) [2006] 1 CLJ 1.

<sup>73</sup> [2005] EWCA Civ. 1159.

<sup>74</sup> Invero, il contratto di appalto era una versione modificata delle condizioni di contratto della FIDIC, che prevede, quale meccanismo di default di risoluzione delle dispute, l'arbitrato ICC.

La Development Authority impugnò il lodo argomentando che la dichiarazione degli arbitri di esercitare un potere discrezionale che non possedevano, integrava un'ipotesi di eccesso di potere da parte di questi ultimi. Gli appaltatori adirono quindi la Court of Appeal inglese e la Corte fece riferimento al principio secondo cui il pagamento di interessi quali danni per il mancato pagamento di un debito è disciplinato dalla legge applicabile al contratto rispetto al quale il debito è sorto, anche se la determinazione del tasso di interesse è una questione propria della *lex fori*.

Questa interpretazione è basata sul presupposto che una domanda di condanna della controparte al pagamento degli interessi è sostanzialmente una domanda di condanna al risarcimento del danno in favore della parte che è rimasta priva del proprio denaro. La stessa, pertanto, deve essere disciplinata dal diritto sostanziale, cioè la legge che governa il contratto<sup>75</sup>. Nel precedente *Midland International Trade Services v. Sudairy April 11, 1990* la Corte, nel concedere un *summary judgment* per l'esecuzione di una sentenza saudita, ha ritenuto di poter condannare al pagamento degli interessi, anche se il diritto saudita non contiene previsioni relative a questi ultimi.

Per la Corte, l'assegnazione dell'interessi relativi a un debito o ai danni dovrebbe essere qualificata come questione procedurale piuttosto che di diritto sostanziale. In particolare, Hobhouse J. ha introdotto un distinguo tra un diritto contrattuale agli interessi, che si ritiene pacifico essere governato dalla legge sostanziale, da un lato, e il potere discrezionale della Corte di riconoscere gli interessi sulla base di una previsione legislativa, che invece ricade nelle questioni processuali, dall'altro. A sostegno di tale distinzione hanno concorso tre argomenti correlati: (1) l'assenza in *common law* di un diritto al risarcimento del danno sotto forma di interessi per il tardivo pagamento di un debito; (2) il fatto che il potere, previsto *ex lege*, di riconoscere il risarcimento del danno è un potere discrezionale riconosciuto alle Corti al fine di rimediare all'ingiustizia venutasi a cre-

---

<sup>75</sup> D. ALTARAS, *The Arbitrator's Power To Award Interest*, in *Arbitration*, cit., pp. 113-114.

are, ma da esercitarsi nell'ambito di una procedura radicata davanti alla Corte; (3) il fatto che il potere, disciplinato *ex lege*, discende da – e nasce in – un procedimento giudiziale, di talché questo è espressione di un profilo processuale piuttosto che di un potere dei Giudici di alterare le pattuizioni contrattuali delle parti e, quindi, influire sul diritto sostanziale<sup>76</sup>. Perciò, un conto è il diritto agli interessi previsto espressamente dal contratto e soggetto alla *governing law* di quest'ultimo, altro conto è l'ipotesi in cui il contratto nulla preveda: in questo caso la disciplina degli interessi ricade nel perimetro delle norme processuali.

Nel caso *Kuwait Oil Tanker Co SAK vs Al Bader*<sup>77</sup> Moore-Bick J ha seguito il ragionamento di Hobhouse J, ritenendolo convincente. La Court of Appeal nel caso in esame ha ritenuto non necessario risolvere questa questione perché la fattispecie coinvolgeva un interesse pagabile a titolo di danni secondo le previsioni del contratto, come tale, secondo la Corte, governato dal diritto applicabile al contratto. Inoltre, secondo le previsioni della Convenzione di Roma del 1980 sul diritto applicabile alle obbligazioni contrattuali<sup>78</sup>, e in particolare secondo l'articolo 10 comma 1, il diritto di chiedere gli interessi se le somme sono trattenute illegittimamente dalla parte inadempiente è una questione di diritto sostanziale, che deve essere disciplinata secondo la *governing law* del contratto come una delle conseguenze dell'inadempimento contrattuale. In ossequio a questa previsione, la Court of Appeal ha ritenuto che gli arbitri fossero stati in errore nel considerare l'assegnazione dell'interessi come una questione di diritto processuale, piuttosto che di diritto sostanziale.

Questo tema, ossia il fatto che le parti, nel prevedere come sede dell'arbitrato Londra o un'altra sede nel territorio inglese, abbiano

---

<sup>76</sup> *Ibidem*, p. 114.

<sup>77</sup> High Court of Justice, A3/1999/0023. La sentenza è stata poi appellata, ma la Court of Appeal, in data 18 maggio 2000, ha ritenuto che non fosse necessario affrontare questo problema. [2000] AER (Comm.) 271.

<sup>78</sup> La Convenzione è entrata a far parte del diritto inglese in virtù del Contracts (Applicable Law) Act 1990. Per effetto della Brexit, al termine del cd. Transition Period (31.12.2020) la Convenzione è rimasta, con modifiche, nel diritto del Regno Unito come «retained EU Law».

implicitamente accettato che l'arbitrato sia regolato dal diritto inglese, con conseguente limitazione degli effetti della *governing law* applicabile al contratto internazionale *tout court*, è oggetto di particolare interesse sia a livello dottrinale che giurisprudenziale nel panorama giuridico inglese.

Nel caso *Enka Insaat ve Sanayi AS v 000 "Insurance Company Chubb"*<sup>79</sup> la Supreme Court ha affrontato la questione di quale diritto sia applicabile agli accordi arbitrari<sup>80</sup>. In primo luogo la Corte ha evidenziato che né la Convenzione di Roma del 1980 sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali, né il Regolamento Roma I trovano applicazione con riguardo a tali tipi di accordo. Pertanto, occorre considerare le clausole del contratto per verificare se vi sia una scelta di legge esplicita o implicita che disciplini la clausola arbitrale o l'accordo arbitrale. In assenza di tale scelta, occorre applicare il diritto del Paese con il quale il contratto presenta il collegamento più stretto<sup>81</sup>. Prima del precedente di *Enka* si erano affermate due interpretazioni distinte per il caso (frequente) di *no choice*: secondo un orientamento ermeneutico, si sarebbe dovuto applicare il diritto del contratto principale; secondo un distinto orientamento, si sa-

---

<sup>79</sup> [2020] UKSC 38.

<sup>80</sup> La controversia riguardava un incendio scoppiato in una centrale elettrica in Russia. Chubb, l'assicuratore, aveva indennizzato il proprietario, surrogandosi nei suoi diritti e intraprendendo una causa contro Enka, un subappaltatore, di fronte al Tribunale di Mosca, sostenendo che la difettosa realizzazione dei lavori da parte di Enka fosse la causa dell'incendio. Il contratto di subappalto tra Enka e l'appaltatore principale conteneva una clausola compromissoria e prevedeva quale *governing law* dell'intero contratto il diritto russo. La clausola arbitrale non riportava nulla circa il diritto applicabile, limitandosi a prevedere che, in caso di controversie, queste fossero devolute ad un arbitrato ICC con sede a Londra. Enka presentò quindi una *anti-suit injunction* a Londra, al fine di sottrarre la controversia al Tribunale di Mosca e farla rientrare nell'arbitrato ICC, secondo le previsioni del suo contratto di subappalto. Pertanto, la questione della *governing law* della clausola arbitrale assumeva particolare importanza nel determinare l'ambito di applicazione di quest'ultima e se l'azione intrapresa da Chubb rientrasse o meno nelle sue previsioni.

<sup>81</sup> [2020] UKSC 38, *passim*.



rebbe dovuto invece applicare il diritto della sede dell'arbitrato<sup>82</sup>. Il dubbio nasceva dalla tradizionale enfasi posta sulla natura 'separata' degli accordi arbitrali rispetto al contratto principale<sup>83</sup>.

La Supreme Court, con la pronuncia in esame, ha invece osservato che l'idea di tenere separata la clausola compromissoria o un accordo arbitrale dal resto del contratto internazionale è estranea alla logica delle trattative tra le parti che, viceversa, operano con la convinzione che un solo diritto governi il loro rapporto contrattuale, compresa la clausola arbitrale<sup>84</sup>. Nel caso in esame, in cui mancava una scelta di legge ad opera delle parti, la Supreme Court ha ritenuto che il subcontratto fosse regolato dal diritto russo, in quanto diritto del Paese con il collegamento più stretto rispetto al contratto, ai sensi dell'Art. 4(3) del Regolamento Roma I. Quanto alla clausola arbitrale, poiché Londra era stata scelta come sede dell'arbitrato, si sarebbe dovuto applicare il *common law closest connection test* per individuarne il diritto applicabile. La decisione è stata caratterizzata da una serie di *dissenting opinions* proprio sui rapporti tra *governing law* del contratto e clausola arbitrale: in particolare, secondo i Giudici dissenzienti, il diritto applicabile al contratto deve necessariamente applicarsi anche alla clausola arbitrale, in quanto parte del primo. Tale interpretazione è stata ritenuta la più ragionevole dalla dottrina<sup>85</sup>.

Abbandonando la prospettiva della *statutory law*, un'importante evoluzione nella giurisprudenza di *common law* si è avuta con il caso *Sempra Metals Ltd v. IRC*<sup>86</sup> deciso dalla House of Lords e defi-

---

<sup>82</sup> W. DAY, *Applicable Law and Arbitration Agreements*, in *The Cambridge Law Journal*, 1, 2021, p. 238 ss.

<sup>83</sup> Come evidenziato da Popplewell L.J. in *Enka* [2020] EWCA Civ. 574, [2020] 3 All E.R. 577, 89, l'assenza di certezza non giova «to English commercial law which seeks to serve the business community by providing certainty».

<sup>84</sup> W. DAY, *op. cit.*, p. 239.

<sup>85</sup> *Ibidem*, p. 241, secondo cui, in particolare: «This muscular pro-arbitration stance may be born of a pragmatic desire to make English courts as attractive as possible for international commercial actors».

<sup>86</sup> [2007] UKHL 34, [2008] 1 AC 561.

nito 'storico' dalla Court of Appeal nel successivo caso *Littlewoods Ltd v. HMRC*<sup>87</sup>.

*Sempra Metals* costituisce un precedente vincolante che è stato interpretato nel senso di aver abrogato e sostituito (*overruled*) il precedente rappresentato da *La Pintada* e quello di *London Chatham and Dover Railway*<sup>88</sup>. Il principio di diritto affermato in *Sempra Metals* prevede che non si applichino regole speciali per negare o limitare il recupero degli interessi, compresi quelli composti, quali danni (derivanti da un illecito extracontrattuale o da un inadempimento contrattuale) o quale effetto di un arricchimento indebito (i.e. *restitution for unjust enrichment*).

Si è pertanto riconosciuto, secondo le regole di *common law*, un diritto generale agli interessi, compresi quelli composti, in caso di diritto di credito derivante da un *tort*, da *breach of contract* o da *unjust enrichment*<sup>89</sup>.

### 3. L'usura negli Stati Uniti: cenni storici e disciplina attuale

La prima colonia americana ad adottare norme volte a disciplinare il fenomeno dell'usura fu il Massachusetts che, nel 1641, promulgò una legge che fissava il tasso massimo di interesse praticabile all'8% annuo. In seguito, dapprima le colonie e, successivamente, i singoli Stati, adottarono leggi simili<sup>90</sup>. Nella prima metà del XIX

---

<sup>87</sup> [2015] EWCA Civ. 515. Altri casi che hanno fatto specifica applicazione del principio di diritto espresso in *Sempra Metals* sono, ad esempio: *Xena Systems Ltd v. Cantideck* [2013] EWPC 1; *Equitas Lts v. Walsham Brothers & Co. Ltd.*, [2013] EWCH 3264 (Comm.); [2014] PNLR 8.

<sup>88</sup> Si veda *supra* nel testo e nelle note corrispondenti.

<sup>89</sup> Come osservato in un famoso manuale australiano: «Interest awards in private law operate as a means of perfecting responses or remedies to legal obligations». J. EDELMAN, D. CASSIDY, *Interest awards in Australia*, Lexis Nexis Australia, Chastwood, 2003, p. 12.

<sup>90</sup> Nel 1866, tutti gli Stati federati all'epoca esistenti avevano adottato leggi in tema di usura ed il tasso massimo generalmente consentito si attestava al 6% , tuttavia vi erano delle eccezioni: in California, ad esempio, il tasso di interesse massi-

secolo non si era ancora creato un mercato organizzato del credito al consumo e, pertanto, lo scopo delle leggi statali in materia di usura sembrava piuttosto quello di tutelare i piccoli commercianti e gli agricoltori da prestiti resi ad interessi eccessivamente elevati.

Tali norme, tuttavia, non apparivano idonee a perseguire l'obiettivo che si erano prefissate: i tassi di interesse stabiliti *ex lege* coincidevano o si attestavano al di sotto del tasso medio di mercato praticato per i finanziamenti a basso rischio e non lasciavano spazio ai finanziamenti connotati da una percentuale di rischio superiore, né tenevano conto dei costi sostenuti dal mutuante in sede di erogazione del finanziamento. In considerazione di ciò, i soggetti che avrebbero dovuto beneficiare di tale disciplina legislativa lamentavano che l'unico effetto apprezzabile di una determinazione *ex lege* del tasso di interesse praticabile era quello di indurre i mutuanti a prestare al tasso massimo consentito, provocando in tal modo l'uniformazione verso l'alto dei tassi praticati e favorendo il proliferare di espedienti per aggirare i divieti imposti dalla legge<sup>91</sup>.

---

mo era pari al 10% . J.B.C. MURRAY, *The History of Usury from the Earliest Period to the Present Time*, 28 (1866), citato in M. BENFIELD, *Money, Mortgages, Migraine - The Usury Headache*, in *Case Western Reserve Law Review*, 19, 1968, p. 823.

<sup>91</sup> Nel 1834, 202 commercianti di Boston sottoscrissero una petizione affinché le leggi anti-usura dello Stato del Massachusetts fossero abrogate: nell'ambito di tale petizione venivano descritti alcuni degli espedienti posti in essere dai *money lenders* al fine di aggirare il divieto di prestare ad un interesse superiore a quello massimo consentito. La prassi maggiormente diffusa era quella di camuffare la richiesta di tassi usurari mediante la previsione di «voci di spesa» differenziate quali, ad esempio, «premi, commissioni, spese, etc.». L.R. ROBINSON, R. NUGENT, *Regulation of the small loan business*, 1935, Russell Sage Foundation, New York, p. 30. L'esigenza di evitare che, attraverso la previsione di spese ulteriori, qualificate di volta in volta come commissioni o «spese di istruttoria», venga eluso il divieto di superare il tasso di interesse stabilito *ex lege*, è tuttora avvertita: l'art. 644, comma 4°, cod. pen. italiano, come modificato dalla L. 7.3.1996, n. 108, difatti, statuisce che «per la determinazione del tasso di interesse usurario si tiene conto delle commissioni, remunerazioni a qualsiasi titolo e delle spese, escluse quelle per imposte e tasse, collegate alla erogazione del credito». Medesimi rilievi si rinvencono in: G. Mc LANE GIESEL, *Contracts Contrary to Public Policy*, in *Corbin, On Contracts*, vol. 15, a cura di J.M. PERILLO, Lexis Nexis, St. Paul, 2003, p. 546 ss.; S. WILLISTON, *A Treatise on the Law of Contracts*, vol. 9, a cura di R.A. LORD, West Group, St. Paul, 1999<sup>4</sup>, capitolo 20, pp. 66-68.

Nel 1867 lo Stato del Massachusetts abrogò le proprie norme anti-usura e così fecero altri Stati. Dopo poco tempo, però, tali norme furono reintrodotte<sup>92</sup>.

Attualmente gli Stati Uniti presentano una disciplina stratificata in materia di usura: difatti, accanto alle leggi dei singoli Stati, che si premurano di stabilire il tasso massimo di interesse praticabile<sup>93</sup>, si

---

<sup>92</sup> Nel 1968, tutti gli Stati, ad eccezione del Massachusetts e del New Hampshire, avevano leggi specifiche o norme costituzionali volte a stabilire il tasso massimo di interesse applicabile ai finanziamenti: di questi 48 Stati, dieci – tra cui il Delaware, lo Stato di New York, il New Jersey e la Pennsylvania – fissavano il tasso massimo al 6% ; sei – tra cui il Michigan e l'Illinois – al 7% ; dodici – prevalentemente gli Stati del Sud e l'Alaska – più il District of Columbia all'8% ; uno – il Nebraska – al 9% ; dieci – tra cui la California, la Florida ed il Texas – al 10% ; sei – tra cui il Colorado, il Nevada ed il Wisconsin – al 12% ; uno – il Maine – al 16% ed uno – il Rhode Island – al 21% . Il New Mexico presentava un tasso di interesse differenziato, prevedendo un importo del 12% per i mutui chirografari e del 10% per quelli assistiti da garanzie. Notizie tratte da M. BENFIELD, *op. cit.*, pp. 835-836.

<sup>93</sup> Si ritiene che, per la determinazione del tasso di interesse applicabile ad un finanziamento, concorrano quattro fattori: (i) il costo del denaro; (ii) il costo di gestione del finanziamento; (iii) l'entità del rischio che il finanziamento non venga rimborsato; (iv) la concorrenza tra *lenders*. Il fattore principale è costituito dal costo del denaro, inteso come il prezzo che il mutuatario è disposto a corrispondere – ed il mutuante è disposto a ricevere – per l'utilizzo del denaro dato in prestito. Di norma, tale prezzo viene stabilito tenendo in considerazione il rapporto tra domanda ed offerta di denaro; tuttavia, in aggiunta a questo dato, occorre considerare anche altri elementi, ad esempio la durata del finanziamento. La maggiore durata del finanziamento, connessa alla perdita di liquidità da parte del mutuante e, di conseguenza, alla minore capacità di quest'ultimo di reagire ai cambiamenti del mercato, fanno sì che, in genere, i tassi di interesse per i finanziamenti a lungo termine siano superiori a quelli propri dei finanziamenti di durata minore. Al riguardo, J.M. KEYNES, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Libro IV, *passim* (1935). Il costo di gestione del finanziamento assume peculiare rilevanza nei mutui di importo minore, soprattutto in quelli a rimborso rateale, nell'ambito dei quali gioca un ruolo di primo piano il tempo impiegato nella valutazione della richiesta di mutuo nonché nella gestione delle spese contabili. Uno studio condotto negli anni '60 dimostrò che, per un mutuo di importo medio pari a US\$ 100, le spese di gestione incidevano per una somma pari a US\$ 10,47: J.M. CHAPMAN, R.P. SHAY, *The Consumer Finance Industry*, Columbia University Press, New York, 1967, p. 38. L'entità del rischio che il finanziamento non venga rimborsato dipende, ovviamente, dal tipo di mutuatario. Al riguardo, i *borrowers* vengono raggruppati in due macro-categorie, teleologicamente intese: da un lato, i c.d. *productive borrowers* ovvero coloro i quali contraggono un mutuo per scopi produttivi, cioè per accresce-

annoverano numerose disposizioni normative a carattere federale. Il quadro che ne emerge appare estremamente complesso. Ciò nondimeno, è possibile individuare una serie di principi generali caratterizzanti la disciplina in esame.

In primo luogo, le disposizioni normative a carattere statale sono imperniate, come detto, sul concetto di tasso massimo applicabile ad un finanziamento, cosicché l'usura viene concepita in termini di interesse eccessivo<sup>94</sup>.

In secondo luogo, tali norme si propongono l'obiettivo dichiarato di tutelare la parte debole di un contratto di finanziamento, cioè quel soggetto che, in quanto bisognoso di ottenere una somma di denaro in prestito, sia indotto a contrattare a condizioni estremamente svantaggiose; ma anche colui che, pur non versando in uno stato di bisogno, desideri evitare un esborso immediato di liquidità propria e, preferendo ottenere un finanziamento da restituire rate-

---

re la loro capacità di guadagno; dall'altro, i c.d. *consumptive borrowers* ovvero chi ricorre ad un mutuo per scopi di consumo, intendendo il prestito come un anticipo di una futura entrata. All'interno di entrambe le categorie, quindi, vengono individuate, in base a molteplici parametri, diverse classi di rischio. L'ultimo fattore che concorre a determinare il tasso di interesse applicabile ad un finanziamento è, quindi, la concorrenza tra *money lenders* ovvero la disponibilità sul mercato di fondi provenienti da fonti diverse, accessibili a chi intenda chiedere prestiti di denaro. In proposito si ritiene che in un mercato dei prestiti in denaro monopolistico, le leggi anti-usura che fissassero il tasso massimo di interesse applicabile ai finanziamenti sarebbero pienamente razionali ed auspicabili, perché contribuirebbero ad eliminare eventuali distorsioni dello stesso; viceversa, in un mercato – quale quello statunitense – caratterizzato dalla presenza di molteplici operatori in concorrenza tra loro, tali leggi contribuirebbero in maniera determinante a generare distorsioni ed inefficienze del mercato in oggetto. *Ex multis*: H.C. NATHAN, *Economic Analysis of Usury Laws*, in *J. Bank Research* 1980, 10, p. 200 ss., in particolare p. 206. Per approfondimenti sui temi accennati si veda M. BENFIELD, *op. cit.*, pp. 826-830, cui si rinvia anche per eventuale ulteriore bibliografia.

<sup>94</sup> «Attualmente l'usura non è altro che la previsione di un interesse per l'uso di denaro, superiore a quello consentito dalla legge o da una norma costituzionale». G. MC LANE GIESEL, in *Corbin, On Contracts*, cit., p. 529. Si vedano, ad esempio: *Dopp v. Yari*, 927 F. Supp. 814, 820 (D.N.J. 1996) - «Per l'ordinamento del New Jersey l'usura può essere definita come la pretesa di un interesse superiore a quello consentito dalla legge»; *Evans v. Harry Robinson Pontiac-Buick, Inc.*, 336 Ark. 155, 161, 983 S.W.2d 946, 949 (1999).

almente, si rivolga ad un operatore professionista, in evidente posizione di superiorità economica e giuridica<sup>95</sup>.

Le leggi dei singoli Stati in tema di usura risultano oltremodo limitate, nel loro ambito oggettivo di applicazione e nella loro efficacia, da numerose eccezioni di differente natura. Sul versante legislativo, difatti, si ravvisano diverse norme a carattere federale, che introducono deroghe all'applicabilità del tasso massimo di interesse, fondate *ratione materiae*.

Tra di esse si annovera ad esempio, il *National Bank Act*<sup>96</sup>, che ha stabilito per le banche nazionali un tasso di interesse *ad hoc*, ispirato alla *most favorite lender doctrine*<sup>97</sup>. Ai sensi di tale previsione, una *national bank*<sup>98</sup> può, in sede di erogazione di un finanziamento, applicare il tasso di interesse utilizzato da qualunque altro mutante sito nello Stato in cui la banca abbia la propria sede principale.

---

<sup>95</sup> Si è notato, difatti, soprattutto con riguardo ai finanziamenti di minore entità, che anche questi ultimi rientrano nel novero dei c.d. contratti standard o per adesione, con la conseguente impossibilità per il mutuatario di negoziare i termini di siffatti contratti. Cfr. *infra*, il paragrafo sulla *corporate exemption*.

<sup>96</sup> *National Bank Act*, 13 Stat. 99, codificato nel titolo 12 dello «United States Code», sezione 21 ss. Lo United States Code (di seguito «U.S.C.») è la codificazione, organizzata *ratione materiae*, delle leggi federali degli Stati Uniti. È diviso in 50 titoli – ciascuno dei quali corrisponde ad un distinto argomento – ed è pubblicato ed aggiornato a cura dell'«Office of the Law Revision Counsel of the U.S. House of Representatives». Nel caso, frequente, in cui una singola legge contenga disposizioni che interessino più materie, ad esempio «imposte e tasse» da un lato, e «politica monetaria», dall'altro, i singoli articoli della stessa verranno codificati in differenti titoli dello U.S.C.

<sup>97</sup> Il precedente giurisprudenziale che ha ispirato questa legge è rappresentato da una decisione della Corte Suprema Federale: *Marquette National Bank v. First Omaha Service Corp.*, 439 U.S. 299 (1878). La Corte fu chiamata a decidere quale legge statale anti-usura dovesse trovare applicazione nell'ipotesi di una banca nazionale che effettuasse un finanziamento in favore di un consumatore ubicato in un altro Stato, se quella dello Stato in cui si trova la banca o quella dello Stato del consumatore. La Corte si pronunciò a favore dello Stato della banca.

<sup>98</sup> Per *national bank* deve intendersi una banca costituita ed operante in conformità alle disposizioni delle leggi federali degli Stati Uniti. La stessa, pertanto, si differenzia dalla c.d. *state bank*, che deriva i propri poteri dalle leggi di un singolo Stato. La maggioranza di tali banche è membro del Federal Reserve System e della Federal Deposit Insurance Corporation. *West's Law & Commercial Dictionary*, Bologna, 1988, *ad vocem*.

Tale tasso troverà applicazione anche con riguardo ai finanziamenti resi a mutuatari che abbiano la propria sede o domicilio in uno Stato diverso<sup>99</sup>. Inoltre, qualora la legge dello Stato in cui la banca ha la propria sede principale contempra tassi di interesse differenziati per categorie di *money lenders*, la banca potrà avvalersi del tasso di interesse più vantaggioso.

Il *Depository Institutions Deregulations and Monetary Control Act* del 1980<sup>100</sup> ha ampliato il controllo federale dei tassi di interesse, circoscrivendo ulteriormente l'ambito di applicazione delle norme statuali in tema di usura. Tale provvedimento normativo, difatti, concerne i mutui agricoli, commerciali, nonché alcuni tipi di mutui ipotecari e prevede che, in relazione a tali contratti, il controllo sui tassi di interesse spetta alle autorità federali.

Nel 1999, quindi, il Congresso ha adottato il *Financial Services Modernization Act*<sup>101</sup>. In ossequio a tale provvedimento normativo, se un singolo Stato stabilisce, quale limite in tema di usura, un importo non superiore al 5% rispetto al tasso di sconto<sup>102</sup>, la disposizione statale dovrà essere disattesa e le banche – sia nazionali che dei singoli Stati – potranno applicare al finanziamento il medesimo tasso praticabile da parte di altri *money lenders* che, pur avendo una filiale in quello Stato, possano avvalersi di disposizioni più favore-

---

<sup>99</sup> Perciò, ad esempio, se una banca avente sede in uno Stato le cui norme anti-usura prevedono un tasso massimo di interesse pari al 10% , eroghi un finanziamento a favore di un soggetto residente in uno Stato in cui il tasso massimo consentito sia pari al 6% , a tale contratto si applicherà, per ciò che attiene la determinazione del tasso di interesse, la legge statale che consenta di prevedere un tasso massimo del 10%.

<sup>100</sup> *Depository Institutions Deregulation & Monetary Control Act*, 1980, codificato nell'ambito di varie sezioni dei titoli 12 e 15 U.S.C.

<sup>101</sup> *Financial Services Modernization Act*, 1999 (*Gramm-Leach-Bliley Act* del 1999), codificato nell'ambito di varie sezioni dei titoli 12 e 15 U.S.C. «Lo scopo di tale provvedimento normativo è quello di introdurre una parità di trattamento, per ciò che concerne la determinazione del prezzo e degli interessi di un finanziamento, tra banche locali e banche interstatali». *Johnson v. Bank of Bentonville*, 122 F. Supp. 2d 994, 998 (W.D. Ark. 2000), aff'd, 269 F.3d 899 (8 th Cir. 2001).

<sup>102</sup> Per tasso di sconto deve intendersi «il tasso di interesse al quale una banca può prendere denaro in prestito dalla Federal Reserve», *Black's Law Dictionary*, Thomson-West, Eagan, 1999<sup>7</sup>.

voli in tema di usura, in virtù della *most favorite lender doctrine*, essendo la loro sede principale situata in un diverso Stato<sup>103</sup>.

Un altro fattore che ha contribuito a mettere in crisi l'effettività delle leggi statali anti-usura è l'ampia diffusione della contrattazione on-line<sup>104</sup>. Attualmente, i siti che offrono finanziamenti immediati, a fronte però di tassi di interesse particolarmente elevati<sup>105</sup>, sono moltissimi<sup>106</sup> e, sebbene gli Stati cerchino di ricondurre i con-

---

<sup>103</sup> La vera *ratio* di tale *Act* era quella di colpire la disciplina in tema di usura adottata dallo Stato dell'Arkansas, unico stato i cui limiti ai tassi di interesse non superavano del 5% il tasso di sconto. Detta previsione era unanimemente reputata contraria ai principi di mercato poiché finiva per penalizzare le banche locali, vincolate al rispetto di tale limite stringente, a fronte di quelle che, avendo la propria sede principale in altri Stati, potevano usufruire della disciplina più liberale introdotta dal *National Bank Act*. Si veda, al riguardo, A. DUNCAN, *The Course of Federal Pre-emption of State Banking Law*, in *Ann. Rev. Banking L.*, 1999, 18, p. 221.

<sup>104</sup> Sebbene il Congresso abbia emanato leggi federali volte a disciplinare alcuni aspetti dei contratti di finanziamento on-line – ad esempio, il Truth in Lending Act del (15 U.S.C. §§ 1601-1607f) e l'Electronic Funds Transfer Act (15 U.S.C. §§ 1693-1693r) – tuttavia questi provvedimenti non disciplinano la questione degli interessi.

<sup>105</sup> Questo fenomeno viene considerato la moderna evoluzione del tradizionale *payday loan*, ossia un finanziamento, di importo contenuto e reso immediatamente disponibile, in favore dei lavoratori che non erano in grado di raggiungere la fine del mese con il salario precedente. Il *payday loan* serviva quindi a metterli in condizione di 'sopravvivere' in attesa del salario successivo, con il quale avrebbero anche ripagato il prestito ricevuto oltre agli interessi. Si tratta di uno degli ambiti più controversi nella disciplina anti-usura statunitense, per via degli altissimi tassi praticati, dello scarso controllo sulle operazioni, attualmente concluse on-line, e della debolezza economica dei mutuatari, che difficilmente sono in grado di ripagare il prestito e gli interessi, dando così vita a una dipendenza economica nei confronti di queste forme di finanziamento e a conseguenti forme di sovraindebitamento eccessivo. Per approfondimenti: M. BARADARAN, *United States of Debt, Credit, Morality and the Small-Dollar Loan*, in *Harv. C.R.-C.L. L. Rev.*, 55, 2020, p. 63; E. PLATTS-MILLS, J. CHUNG, *Challenging Payday Lenders by Opening up the Market for Small-Dollar Loans*, in *BYU J. Pub. L.*, 33, 2018, p. 104; K.E. FRANCIS, *Rollover, Rollover: A Behavioral Law and Economics Analysis of the Payday Loan Industry*, in *Tex. L. Rev.*, 88, 2010, pp. 611-612; R. MANN, J. HAWKINS, *Just Until Payday*, in *UCLA L. Rev.*, 54, 2007, p. 855 ss., in particolare p. 877.

<sup>106</sup> Per un'analisi empirica dei tassi di interesse applicati su uno dei portali più utilizzati per il cd. *person-to-person loan marketplace*: O. RIGBI, *The Effects of Usury Laws: Evidence from the Online Loan Market*, in *The Review of Economics and Statistics*, 95, 2013, 4, p. 1238 ss.



tratti così stipulati alle rispettive norme nazionali, non sempre tale risultato può dirsi conseguito: il contenzioso in materia è molto consistente e manca nella giurisprudenza statunitense un orientamento uniforme.

### 3.1. *La c.d. corporate exemption*

La più importante eccezione di matrice giurisprudenziale all'applicabilità delle norme statali in tema di usura è costituita dalla *c.d. corporate exemption doctrine*, in virtù della quale, poiché la *ratio* delle disposizioni in materia di usura è quella di tutelare il contraente debole in un rapporto di finanziamento, le società non possono essere intese quali contraenti deboli e, di conseguenza, avvalersi della tutela accordata dalle leggi anti-usura<sup>107</sup>.

L'origine della *corporate exemption* si rinviene nel celebre caso *Dry Dock Bank v. American Life Ins. & Trust Co.*<sup>108</sup>. Nel 1838, la Dry Dock Bank di New York (di seguito «Banca») sospese i propri pagamenti ed il suo patrimonio fu assoggettato a procedura concorsuale. Gli amministratori della Banca, allora, stipularono un accordo estremamente complesso con l'American Life Insurance and Trust Company (di seguito «American Life Co.»), per assicurarsi il capitale necessario per riprendere l'attività<sup>109</sup>. Nel 1842 la Banca, che gra-

---

<sup>107</sup> *Trapp v. Hancub*, 530 N.W. 2d 879, 884 (Minn. Ct. App. 1995): «Le leggi anti-usura hanno lo scopo di proteggere il contraente debole e bisognoso dal mutante che, potendo stabilire unilateralmente i termini del contratto di finanziamento, potrebbe indebitamente approfittare di tale situazione».

<sup>108</sup> *Dry Dock Bank v. American Life Ins. & Trust Co.*, 3 N.Y. 344 (Ct. App. 1850).

<sup>109</sup> In particolare, la Banca si procurò dalla American Life Co. due certificati di deposito, di ammontare pari a 48.000 sterline ciascuno, pagabili in rate a Londra per i successivi due anni. Dal canto suo, la Banca emise a favore della American Life Co. due *bills of credit*, per un valore di £ 50.000, da pagarsi a Londra in cinque rate di eguale importo, con un interesse del 6%. La Banca, collateralmente, si impegnò, tuttavia, a pagare detto importo a New York, a 5 dollari per sterlina e ad un tasso di interesse del 7%. In aggiunta, al vice-presidente della American Life Co. furono corrisposte £ 2.500, nonché 1000 azioni della Banca, per un

zie al finanziamento ottenuto aveva potuto rimettersi in sesto, agì in giudizio, chiedendo che gli obblighi da essa assunti nei confronti della American Life Co. fossero dichiarati nulli, poiché il tasso di interesse convenuto superava il tasso massimo consentito dalla legge. I Giudici di New York accolsero la pretesa della Banca. La decisione resa suscitò scalpore e sdegno nella *business community* e, in seguito, fu approvato un disegno di legge<sup>110</sup> che vietava alle società di avvalersi, a fondamento delle proprie pretese o eccezioni, delle norme in tema di usura. Leggi analoghe furono via via adottate in altri Stati e nel District of Columbia.

La *ratio* della esclusione delle società dal novero dei soggetti tutelati dalle norme anti-usura poggiava sulla impossibilità di equiparare le medesime ad un «contraente debole» e ciò per i motivi che seguono. In primo luogo, il *management* di una società è maggiormente in grado di comprendere le problematiche, gli oneri e i rischi intrinseci ad un finanziamento di quanto non lo sia la maggioranza degli individui e, pertanto, la stessa è in grado di negoziare i termini di un contratto di mutuo in posizione di eguale potere contrattuale rispetto al mutuante. In secondo luogo, il beneficio della responsabilità limitata di cui godono i soci della medesima riduce quel bisogno di protezione che è alla base della legislazione in tema di usura. Da ultimo, gli Stati hanno interesse ad attrarre le imprese mediante l'eliminazione delle restrizioni al mercato del credito, consentendo, quindi, alle parti di contrattare liberamente<sup>111</sup>.

Uno degli effetti immediati dell'affermazione della *corporate exemption*, è stato il dilagare del fenomeno della costituzione *ad hoc* di società da parte di individui che, altrimenti, non avrebbero potuto accedere a determinati tipi di finanziamento, a causa dei divieti

---

prezzo pari a quello – irrisorio – che tali azioni avevano prima del rifinanziamento. La Banca, quindi, al fine di ottenere liquidità immediata, scontò ad altre banche di New York i certificati di deposito della propria controparte, per la somma di £ 42.000 ciascuno.

<sup>110</sup> Act of 1850, ch. 172, 1,2.

<sup>111</sup> NOTE, *Incorporation to Avoid Usury Laws*, in *Columbia Law Journal*, 68, 1968, 7, p. 1390 ss.

imposti dalle leggi anti-usura. Difatti, per effetto di tali disposizioni normative, il mercato dei finanziamenti risultava così strutturato: da un lato, i finanziamenti a favore di persone fisiche, connotati da una rigida determinazione *ex lege* del tasso di interesse e, dall'altro, i finanziamenti a favore di società i quali – grazie all'assenza di detti limiti e, quindi, alla possibilità di negoziare liberamente il tasso di interesse – presentavano caratteristiche di maggiore flessibilità<sup>112</sup>. In particolare, con riguardo a questi ultimi, i mutuanti si mostravano propensi, a fronte della pattuizione di tassi di interesse elevati, a concedere agevolazioni in tema di durata del finanziamento e modalità del rimborso che, nel caso di applicazione delle disposizioni anti-usura, non avrebbero altrimenti concesso.

Il dilagare del fenomeno della costituzione di società fittizie, create al solo scopo di eludere i divieti imposti dalla disciplina anti-usura, ha posto le Corti di fronte alla necessità di elaborare criteri ermeneutici che consentissero di individuare i casi in cui *to pierce the veil* – dichiarando comunque applicabili le norme in tema di

---

<sup>112</sup> Si era difatti notato come i limiti statuali ai tassi di interesse avessero limitato la propensione dei *money lenders* ad erogare finanziamenti ed avesse indotto questi ultimi ad investire i fondi disponibili in attività più proficue. In particolare, una delle conseguenze più rilevanti fu il diniego di erogare finanziamenti a categorie di individui – quali gli studenti, gli anziani, le persone senza un'occupazione fissa – che non offrivano sufficienti garanzie circa il rimborso dei medesimi e la maggiore propensione a concedere finanziamenti alle società, alle persone più abbienti, nonché a convogliare i fondi in quegli Stati i cui tassi di interesse fossero più elevati. Le leggi statali anti-usura, quindi, avrebbero finito per penalizzare proprio i soggetti che si proponevano di tutelare. In proposito, i sostenitori di leggi anti-usura, che si premurino di stabilire il tasso massimo applicabile ad un contratto di finanziamento, adducono, a sostegno delle loro ragioni, i seguenti argomenti: da un lato, la necessità di tutelare il contraente debole poiché il prezzo effettivo di un contratto di finanziamento non sarebbe immediatamente percepibile da parte di quest'ultimo, in mancanza di tale tetto massimo; dall'altro la circostanza che la previsione *ex lege* di un basso tasso di interesse – determinando un'influenza «psicologica» positiva sui consumatori, tranquillizzati in ordine all'effettivo costo dei beni e servizi offerti – incentiverebbe i consumi e, quindi, contribuirebbe alla crescita economica del mercato. Cfr. i rilievi esposti da M. STIMMEL, *The Scope of the Corporate Exemption to State Usury Laws*, in *Annual Review of Banking Law*, 3, 1984, p. 309 ss., pp. 311-312.

usura – da quei casi in cui il mutuatario non avrebbe potuto fruire della tutela accordata dalla legge.

A tale proposito si sono affermati due distinti orientamenti: un primo, proprio delle Corti dello Stato di New York e del Texas, fondato sul c.d. *business purpose approach*<sup>113</sup> ed un secondo, adottato in particolare dai Giudici della Florida e del New Jersey, basato sul c.d. *question of fact approach*.

In virtù del primo orientamento, imperniato su di un approccio teleologico al problema, le leggi in tema di usura non avrebbero dovuto essere applicate in tutti quei casi in cui il finanziamento fosse stato erogato per finalità commerciali o professionali in genere, a prescindere dalla circostanza che il mutuatario fosse una società o una persona fisica. Si trattava, quindi, di una interpretazione estensiva della *corporate exemption doctrine*<sup>114</sup>.

---

<sup>113</sup> Il principio del *business purpose*, in alcuni Stati, è stato recepito anche in sede legislativa. Cfr., ad esempio, il Virginia Code Ann., sezione 6.1-330-75, secondo cui: «(A) No person shall, by way of defense or otherwise, avail himself of the provisions of this chapter, or any other section or case law relating to usury or compounding of interest to avoid or defeat the payment of interest, or any other sum, in connection with a loan made to a person or entity for business or investment purposes, provided the initial amount of the loan is \$ 5.000 or more. (B) For the purposes of this section, unless a loan is for family, household or personal purposes which shall not include a passive or active investment, it shall be deemed for business or investment purposes».

<sup>114</sup> Ad esempio, nel caso *Leader v. Dinkler* il mutuatario costituì una società il giorno precedente la stipula del contratto di mutuo, al fine di potersi avvalere di un finanziamento, seppur ad un tasso di interesse molto elevato, cui, altrimenti, non avrebbe potuto accedere. Sebbene la costituzione della società fosse una mera finzione e nella realtà dissimulasse un finanziamento reso ad un individuo, in frode alle disposizioni anti-usura, la Corte ritenne il contratto pienamente valido ed efficace e rigettò la *defense of usury*, facendo leva proprio sul *business purpose* dell'intera operazione. 22 N.Y. 2d 930, 242 N.E.2d 69, 295 N.Y.S.2d 55 (1968). Altre volte le Corti hanno costruito la teoria del *business purpose* aggrappandosi a dati esclusivamente formali: in *Hoffman v. Lee Nashem Motors* tanto il mutuante quanto il mutuatario erano consapevoli del fatto che la somma data in prestito non sarebbe mai confluita nel patrimonio della società – dietro alla quale si celava un individuo – e che, pertanto, di essa non vi sarebbe stata alcuna evidenza nei libri contabili della società medesima; tale somma, infatti, sarebbe stata immediatamente convogliata nel conto corrente personale del mutuatario. Nonostante ciò la Corte disattese la *defense of usury*, reputando che nel caso di specie dovesse comunque trovare

I fautori del *business purpose approach*, tuttavia, hanno ritenuto di dover sollevare il velo della maschera societaria laddove fosse stata data piena prova del fatto che il finanziamento sarebbe stato impiegato per fini esclusivamente personali. In tali frangenti, le Corti si sono pronunciate a favore dei mutuatari, dichiarando il carattere usurario del finanziamento, anche se lo stesso era stato erogato a favore di una società<sup>115</sup>.

Appare opportuno porre in evidenza che tutti i casi in cui le Corti hanno disatteso la *corporate exemption*, pronunciandosi a favore dei mutuatari, erano egualmente connotati dai seguenti fattori: da un lato, il fatto che il finanziamento venisse chiesto per consentire l'acquisto di un'abitazione – in genere, la prima casa – e che lo stesso venisse garantito mediante un'ipoteca sull'abitazione medesima; dall'altro, la circostanza che il ricorso alla costituzione di una società fosse stato «caldegiato» dal mutuante – di norma, un istitu-

---

applicazione la *corporate exemption*, poiché il finanziamento era stato formalmente erogato a favore della società. 20 N.Y. 2d 513, 231 N.E.2d 765, 285 N.Y.S.2d 68 (1967). Per ulteriori rilievi si veda M. STIMMEL, *op. cit.*, p. 318.

<sup>115</sup> In *Shook v. Republic National Bank of Dallas* (di seguito «Banca»), Shook era personalmente indebitato con la Banca per una somma di US\$ 698,500. Una parte del finanziamento era garantita da azioni di proprietà dello stesso Shook, tuttavia, quando le azioni diminuirono sensibilmente il loro valore, la Banca, temendo che il proprio debitore non fosse in grado di estinguere il debito contratto, comunicò a quest'ultimo che non avrebbe rinnovato il finanziamento al tasso di interesse applicabile ai finanziamenti alle persone fisiche e lo invitò a costituire una società, al fine di poter applicare a tale finanziamento un tasso di interesse decisamente più elevato. Shook, quindi, costituì la società e ricevette un finanziamento assicurato da una garanzia personale su una cambiale di importo pari a US\$ 698,000. I fondi erogati furono depositati sul conto corrente intestato alla società e, quindi, immediatamente trasferiti sul conto personale del mutuatario. Il mutuatario, non riuscendo a far fronte all'obbligazione contratta, nonostante la vendita di gran parte dei beni del proprio patrimonio, convenne in giudizio la Banca, adducendo la natura usuraria del finanziamento posto in essere. Nel caso di specie la Corte accolse le ragioni dell'attore ed escluse l'applicabilità della *corporate exemption*, ritenendo che il vero scopo del finanziamento – nonostante il fatto che il mutuatario fosse, da un punto di vista formale, una società – era di natura strettamente personale. 627 S.W.2d 741 (Texas Court of Appeal, 1981). Avevano in precedenza aderito a tale orientamento: *418 Trade Co. v. Oconejsky*, 14 N.Y.2d 676, 198 N.E.2d 907, 249 N.Y.S.2d 876 (1964); *Buoninfante v. Hoffman*, 48 A.D.2d 678, 367 N.Y.S.2d 984 (1975).

to di credito – finendo per diventare una sorta di *condicio sine qua non* per l'erogazione del finanziamento.

I sostenitori del *question of fact approach*, dal canto loro, hanno rilevato che il fulcro dell'indagine giurisprudenziale in ordine all'applicabilità o meno delle leggi anti-usura debba incentrarsi non tanto nel fatto che il mutuatario sia una persona fisica o meno, ovvero nello scopo del finanziamento, quanto, piuttosto, nella valutazione della effettiva esperienza finanziaria del mutuatario. Posto che le norme antiusura sono state concepite come strumenti di tutela del contraente debole e che la *ratio* dei vari interventi legislativi in tema di *corporate exemption* si fonda sulla asserita impossibilità di equiparare una società ad un contraente debole, in quanto soggetto dotato del medesimo potere contrattuale del mutuante – anche per effetto della *expertise* del proprio *management* – ciò che le Corti sarebbero chiamate a valutare in sede di controversia sarebbe proprio la sussistenza *de facto* di tale posizione di eguaglianza. Siffatta valutazione, pertanto, dovrebbe essere condotta caso per caso e non in base a criteri aprioristici. Nell'ipotesi in cui il mutuatario – nelle vesti di una società – si identifichi con uno o più soggetti dotati delle necessarie competenze per poter valutare appieno le implicazioni di un contratto di finanziamento a tasso di interesse elevato, si verserebbe in un caso tipico di *corporate exemption* e le norme anti-usura dovrebbero essere disattese; laddove, nonostante il filtro della persona giuridica, il mutuatario si riveli, di fatto, un soggetto sprovvisto di tali competenze, la *corporate exemption* non potrebbe operare ed il contratto di finanziamento dovrebbe essere assoggettato alle disposizioni normative in tema di usura<sup>116</sup>.

---

<sup>116</sup> Il caso *In re Greemberg*, ad esempio, coinvolgeva un avvocato che aveva suggerito ad un mutuatario inesperto di costituire una società al fine di ottenere un finanziamento a condizioni migliori di quelle che, a parere del professionista, lo stesso avrebbe potuto ottenere in qualità di persona fisica. Il cliente seguì tale parere e costituì una società, riuscendo ad ottenere una somma pari a US\$ 2.852,95. Concluso l'accordo, il mutuante aggiunse a tale importo la somma di 1.000 dollari a titolo di «bonus» e l'avvocato chiese per spese legali un importo pari a US\$ 647,05. I Giudici del New Jersey qualificarono il contratto come usurario, a prescindere dalla circostanza che il mutuo fosse stato contratto da una società, per sco-

In virtù di tale orientamento si tende a perseguire il difficile obiettivo di preservare l'efficacia delle norme anti-usura, assicurando l'applicazione di queste ultime nei soli casi in cui effettivamente vi sia un soggetto da tutelare e scoraggiando, nel contempo, il ricorso ad espedienti volti ad eludere i divieti imposti da tali norme.

Un ulteriore profilo riguarda, infine, le problematiche di individuazione del diritto applicabile laddove, nell'ambito di un contratto tra parti ubicate in Stati diversi, la *corporate exemption* non sia stata riconosciuta da entrambi gli Stati<sup>117</sup>. In generale, la tendenza delle Corti statunitensi è stata quella, in assenza di una clausola contrattuale di scelta del diritto applicabile, di optare in favore del diritto dello Stato secondo cui il contratto debba ritenersi valido, mo-

---

pi di tipo professionale e posero l'accento proprio sulla «inesperienza» del mutuatario. 21 N.J. 213, 121 A.2d 520 (1956). Laddove, viceversa, il mutuatario sia una società artatamente costituita da un singolo individuo, dotato di esperienza e competenze tecniche, ciò non consente a quest'ultimo di avvalersi della tutela accordata dalle norme anti-usura, dimostrando il carattere fittizio dello schermo societario. In tal caso, i Giudici hanno ritenuto determinante la circostanza che il mutuatario, seppur persona fisica, grazie alle proprie competenze professionali, avesse contrattato in posizione di assoluta parità rispetto al mutuante. In tema, *Monmouth Capital Corp. v. Holmdel Village Shops, Inc.*, 92 N.J. Super. 480, 224 A.2d 654 (1952): la vicenda riguardava un imprenditore edile cui occorreva un finanziamento per terminare la realizzazione di un piccolo centro commerciale. Non riuscendo ad ottenere tale finanziamento in qualità di persona fisica, lo stesso decise, dietro consiglio del proprio legale, di costituire una società *ad hoc*. Non essendo in grado di rimborsare il finanziamento, l'imprenditore invocò in giudizio la *defense of usury*. La Corte si rifiutò di accordare tale tutela e ritenne che il contratto stipulato fosse pienamente valido ed efficace, poiché reso ad un soggetto dotato delle necessarie competenze il quale, peraltro, aveva potuto fruire anche di una consulenza professionale. In senso conforme: *Tel. Service Co. vs. General Capital Co.*, 227 So.2d 667 (Florida 1969). Per approfondimenti sul punto si rinvia a M. STIMMEL, *op. cit.*, p. 321.

<sup>117</sup> In concreto, potevano prospettarsi tre eventualità: (1) lo Stato X adotta la *corporate exemption*, mentre lo Stato Y no; (2) lo Stato X consente di superare lo schermo di una società fittizia attraverso la *piercing-the-veil doctrine*, lo Stato Y no; (3) lo Stato X riconosce al mutuante sia il capitale che gli interessi legali, lo Stato Y no. COMMENT, *Incorporation to Avoid Usury Laws*, cit., p. 1395. Si è osservato, inoltre, che i *lenders* avrebbero cercato di perfezionare questo tipo di operazioni in Stati favorevoli alla *corporate exemption*, confidando sull'applicazione del diritto di quello Stato e privando così il debitore della relativa *usury defense* (*ibidem*).

tivandolo alla luce di un'implicita volontà dei contraenti di preservare il contratto<sup>118</sup>, a meno che tale soluzione non confligga espressamente con l'ordine pubblico dello Stato del debitore<sup>119</sup>.

### 3.2. *Ulteriori deroghe all'applicabilità delle leggi anti-usura*

A limitare ulteriormente l'ambito di applicazione delle disposizioni in tema di usura ha concorso quella giurisprudenza – in particolare, le Corti della California – che, pur non inserendosi nel dibattito in ordine alla *corporate exemption doctrine*, ha sancito l'inapplicabilità di tali norme a fattispecie che, in linea di principio, sarebbero cadute sotto la previsione delle medesime.

Nel caso *Martin v. Leslie*<sup>120</sup> gli attori avevano costituito una società<sup>121</sup> per la produzione di una serie televisiva di 39 episodi. Con i fondi originariamente disponibili, gli stessi ne avevano realizzati soltanto tre. Ben presto fu chiaro che i produttori, per poter realizzare i successivi episodi, avrebbero avuto bisogno di reperire ulteriori fondi e così si procurarono denaro da fonti diverse, riuscendo a produrne altri tre. Tuttavia, dopo aver prodotto i primi sei episodi, gli stessi si trovarono di nuovo nella necessità di reperire ulteriori finanziamenti: a quel punto sembrava che l'intero investimento fosse

---

<sup>118</sup> Ad esempio, *Fabs v. Martin*, 224 F.2d 387, 397 (5th Cir. 1955), secondo cui il contratto è valido se il tasso di interesse è ammesso o dal diritto del luogo di formazione del contratto o da quello di sua esecuzione o da quello di qualsivoglia altro luogo con il quale il contratto presenta un collegamento. Per una critica a tale approccio, anche in considerazione dei criteri previsti dall'allora vigente Restatement 2nd of Conflicts, COMMENT, *Incorporation to Avoid Usury Laws*, cit., p. 1395.

<sup>119</sup> In particolare: COMMENT, *Usury in the Conflict of Laws: The Doctrine of the Lex Debitoris*, in *Calif. L. Rev.*, 55, 1967, p. 123 ss., pp. 161-180.

<sup>120</sup> 137 Cal. App. 2d 41, 290 P.2d 58 (1955).

<sup>121</sup> Nel caso di specie si trattava di una *partnership*, assimilabile alla società in nome collettivo del nostro ordinamento. Al riguardo, si osserva che tale tipo di società non era soggetta alla *corporate exemption* e che, pertanto, ai mutui dalla stessa eventualmente contratti si sarebbe dovuta applicare, in linea di principio, la disciplina in tema di usura.



andato perduto, poiché i sei episodi sino a quel momento realizzati non avrebbero avuto alcun valore commerciale. Il conseguimento dell'intero progetto fu garantito da un contratto di finanziamento stipulato con i convenuti, per un importo pari a US\$ 36.000 in sei mesi. Per effetto dell'accordo, i soci sottoscrissero una cambiale per US\$ 35.500, pagabile con un interesse del 5%. Fu convenuto che i restanti US\$ 500 costituissero il prezzo di acquisto, da parte dei mutuanti, di una quota nella società del 15%. Ai produttori-mutuatari fu attribuita un'opzione di riacquisto della quota, per un prezzo pari a US\$ 8.000, da corrispondersi entro sei mesi. Alcuni garanti del contratto di finanziamento, quindi, si impegnarono ad acquistare dai convenuti la quota del 15% per il corrispettivo di US\$ 8.000, qualora i mutuatari non fossero stati in grado di esercitare l'opzione di riacquisto. Dopo che il finanziamento fu rimborsato e l'opzione di riacquisto della quota esercitata, i produttori agirono in giudizio, sostenendo che l'intero accordo posto in essere violava le disposizioni in tema di usura ed affermando che la somma di US\$ 7.500 – ovvero il *surplus* tra i 500 dollari corrisposti dai convenuti per l'acquisto della quota del 15% e gli US\$ 8.000 da questi ultimi percepiti per la cessione della stessa, in sede di esercizio dell'opzione di riacquisto – doveva essere qualificata come un «interesse addizionale» al tasso di interesse del 5%, già previsto per il contratto di finanziamento principale<sup>122</sup>.

Le argomentazioni difensive furono le seguenti. Da un lato, i mutuanti sostennero che l'operazione posta in essere non poteva essere intesa come un unitario contratto di finanziamento, bensì come la risultante di due contratti separati: uno di finanziamento, perfettamente rientrante nei limiti imposti dalle norme anti-usura ed un secondo – quello relativo all'acquisto della quota del 15% – qualificabile come un ordinario contratto di compravendita, in quan-

---

<sup>122</sup> *Martin v. Leslie*, 137 Cal. App. 2d 41, cit., *ibidem*. Al riguardo si fa presente che il tasso di interesse massimo consentito dalle leggi dello Stato della California era pari al 10% annuo e che, qualora, effettivamente, i 7.500 dollari fossero stati qualificati come «interesse addizionale», il tasso di interesse dell'intera operazione sarebbe stato del 47% annuo.

to tale escluso dall'ambito di applicazione della disciplina *de qua*<sup>123</sup>. L'eccedenza di US\$ 7.500, pertanto, non poteva essere qualificata come interesse addizionale, bensì come corrispettivo liberamente pattuito tra le parti. In secondo luogo, i convenuti posero l'accento sul fatto che i termini dell'accordo fossero stati loro proposti dagli attori, come incentivo per indurli a concedere i finanziamenti necessari e che, ad ogni buon fine, si trattava di accordi stipulati tra parti pienamente consapevoli dei rischi e degli oneri economici dell'intera operazione.

Sebbene la figura della vendita con patto di retrovendita costituisca, in genere, uno degli espedienti più di frequente posto in essere al fine di eludere i divieti introdotti dalle leggi anti-usura<sup>124</sup>, i Giudici di primo grado ritennero che nel caso di specie non vi fosse stata alcuna violazione di tali disposizioni, e questo orientamento fu confermato in sede di appello<sup>125</sup>. La Corte di Appello, in particolare, motivò la propria decisione sostenendo che ottenere un corrispettivo più elevato di quello consentito dalle norme in materia di usura, per effetto di una prestazione resa da soggetti terzi, non costituisce una violazione di quelle norme<sup>126</sup>. La Corte, in sintesi, sembrò voler sostenere che, ove la somma di US\$ 7.500 fosse stata corrisposta direttamente dagli attori, si sarebbe potuta paventare una violazione delle norme in tema di usura ma, dal momento che il pagamento era stato effettuato ad opera di un soggetto terzo, tale violazione non sarebbe stata ipotizzabile<sup>127</sup>. Difatti, a parere della

---

<sup>123</sup> Per ulteriori approfondimenti sul punto si veda *infra* nel testo.

<sup>124</sup> Su cui *infra* nel testo, J.R. COLLINS, *Evasion and Avoidance of Usury Laws*, in *Law & Contemp. Probl.*, 1941, 8, p. 54 ss., p. 65.

<sup>125</sup> La Corte Suprema della California si rifiutò di trattare il caso. *Martin v. Leslie*, 137 Cal. App. 2d 41, 290 P.2d 58, 62 (1955).

<sup>126</sup> Nel caso di specie, l'opzione di riacquisto era stata esercitata dai garanti e non direttamente dall'attore.

<sup>127</sup> L'argomentare della Corte ha suscitato non poche perplessità in dottrina. In particolare, si è posto l'accento sulla pericolosa breccia che una sentenza di tal sorta poteva offrire all'elusione delle norme in esame. È stato inoltre sottolineato come il richiamo al ruolo svolto dai garanti abbia costituito un mero pretesto per i Giudici per non dichiarare apertamente che il loro intento era quello di preservare l'accordo posto in essere, laddove il fattore di rischio era talmente elevato da giusti-

Corte, se da un lato la società non si era contrattualmente obbligata a riacquistare la quota del 15%, dall'altro non vi era alcuna prova che la stessa si fosse giuridicamente impegnata a rimborsare ai garanti la somma spesa da questi ultimi per l'esercizio dell'opzione di riacquisto<sup>128</sup>.

Come detto in precedenza, uno degli argomenti addotti a propria difesa dai convenuti nella vicenda in esame era imperniato sulla qualificazione dell'accordo posto in essere in termini di «contratto di compravendita», anziché di «mutuo».

Per l'ordinamento giuridico statunitense<sup>129</sup>, difatti, perché si abbia usura occorre:

a) che la fattispecie sia inquadrabile come «finanziamento» o *forbearance*, dovendosi intendere con tale ultimo termine «l'atto per mezzo del quale il creditore concede al debitore del tempo ulterio-

---

ficare una pattuizione di tal genere. M. BENFIELD, *op. cit.*, pp. 866-868; D. HADDAD, *The Corporate Exception to Usury - The Galloway Case*, in *Consumer finance law - Quarterly report*, 42, 1988, 2, p. 142.

<sup>128</sup> In una distinta vicenda, i Giudici della California ebbero modo di estrinsecare uno degli argomenti che, seppur appena accennato, aveva orientato il loro convincimento nel caso *Martin v. Leslie*. In *Lindsey v. Campbell*, difatti, gli stessi sostennero che «Sebbene le Corti non tollerino sotterfugi volti ad eludere l'applicazione delle norme anti-usura e concedano ampia facoltà – alle parti – di provare che un contratto, apparentemente lecito, celi in realtà un accordo usurario, è altrettanto vero, tuttavia, che, se un contratto si presta a due interpretazioni, delle quali una lo qualifichi come usurario e, perciò, illecito e l'altra come non usurario e, pertanto, lecito, le Corti, in assenza di una prova inconfutabile dell'usurarietà dell'accordo, dovranno prediligere l'interpretazione che consenta di giudicare l'accordo lecito». *Lindsey v. Campbell*, 132 Cal. App. 2d 746, 282 p.2d 948 (2d Dist. 1955). Spunti interessanti al riguardo si rinvengono in S. WILLISTON, *op. cit.*, pp. 9-10.

<sup>129</sup> In giurisprudenza, a proposito della necessità di tali elementi ai fini della sussistenza dell'usura: *Ghirardo v. Antonioli*, 8 Cal. 4th 791, 35 Cal. Rptr. 2d 418, 883 P.2d 960 (1994); *Clark v. Grey*, 101 Fla. 1058, 132 So. 832 (1931); *Bank of Lumpkin v. Farmers' State Bank*, 161 Ga. 801, 132 S.E. 221 (1926); *Clemens v. Crane*, 234 Ill. 215, 84 N.E. 884 (1908); *Kaiser Agr. Chemicals, Inc. v. Peters*, 417 N.W.2d 437, (Iowa 1987); *Hopkins v. Flower*, 256 Mass. 367, 152 N.E. 635 (1926). A livello federale: *Najarro v. SASI Intern., Ltd.*, 904 F.2d 1002 (5th Cir. 1990); *Jenkins v. Dugger*, 96 F.2d 727, 119 A.L.R. 1484 (C.C.A. 6th Cir. 1938); *In re Bibbey*, 9 F.2d 944 (D. Minn. 1925). In dottrina si veda S. WILLISTON, *op. cit.*, p. 13 ss., cui si rimanda per l'indicazione di ulteriore giurisprudenza.

re per effettuare il pagamento, nonostante il pagamento sia già divenuto esigibile»<sup>130</sup>;

b) che il finanziamento abbia ad oggetto una somma di denaro o «un bene che circoli come equivalente del denaro»<sup>131</sup>;

c) che il prestito di denaro debba essere restituito in ogni caso<sup>132</sup>;

d) che, infine, venga convenuto – quale corrispettivo per l'utilizzo del denaro – un *quid* in eccesso o in aggiunta all'interesse consentito *ex lege*<sup>133</sup>.

Alcune pronunce giurisprudenziali, tuttavia, sembrano ravvisare la necessità di un ulteriore elemento costitutivo, rispetto ai quattro menzionati: il c.d. *intent* ovvero la consapevolezza, quantomeno in capo al mutuante, che l'accordo posto in essere violi le disposizioni in tema di usura.

Si tratta, per la verità, di un requisito piuttosto controverso perché inteso in senso non uniforme<sup>134</sup>.

Secondo alcune Corti, la sussistenza del c.d. *intent* dovrebbe presumersi in tutti quei casi in cui siano presenti gli altri requisiti, a meno che il mutuante non dimostri di essere caduto in errore circa la violazione della legge anti-usura<sup>135</sup>. Secondo altre, viceversa, ta-

---

<sup>130</sup> *Upton v. Gold*, 64 Cal. App. 2d 814, 149 P.2d 731, 733, citato in *West's Law & Commercial Dictionary*, Bologna, 1988, voce «Forbearance». Pertanto, per effetto della *forbearance*, il creditore accorda al debitore del tempo ulteriore per il pagamento del debito principale, in cambio di una somma di denaro. Anche siffatta pattuizione deve essere concordata in ossequio ai limiti imposti dalle leggi antiusura.

<sup>131</sup> *Sic*, S. WILLISTON, *op. cit.*, p. 13.

<sup>132</sup> I contratti aleatori, pertanto, sono esclusi dal novero delle fattispecie che ricadono nell'ambito della disciplina anti-usura. G. MC LANE GIESEL, in *Corbin, On Contracts*, cit., p. 550 ss.

<sup>133</sup> A prescindere, pertanto, dalla denominazione formale attribuita a tale *quid*. L'usura, quindi, può essere definita, in base a quanto affermato da una Corte federale, come «l'esigere, percepire o ricevere un tasso di interesse più elevato di quello consentito dalla legge per l'uso del denaro». *Medical Arts Bldg Co. v. Southern Finance & Development Co.*, 29 F.2d 969 (C.C.A. 5 th Cir. 1929).

<sup>134</sup> Si vedano in dottrina: S. WILLISTON, *op. cit.*, p. 113 ss.; G. MC LANE GIESEL, in *Corbin, On Contracts*, cit., p. 554 ss.

<sup>135</sup> *Holland v. Doan*, 228 Ark. 340, 307 S.W.2d 538 (1957); *Sylvester v. Swan*, 87 Mass. 134, 5 Allen 134 (1862); *Jefferson Standard Life Ins. Co. v. Davis*, 173

le presunzione non potrebbe operare e, di conseguenza, occorrerebbe dimostrare la sussistenza di un *quid pluris* ovvero la volontà, in capo al mutuante, non soltanto di percepire un indebito vantaggio nei confronti del mutuatario, ma anche quella, specifica, di violare le disposizioni statuali in tema di usura<sup>136</sup>. Altre, infine, non compiono alcun tipo di indagine in ordine alla sussistenza di tale ultimo requisito, poiché ritengono che il c.d. *intent* non possa essere inteso come elemento costitutivo della fattispecie di usura<sup>137</sup>.

Anche la disciplina dell'onere probatorio varia al variare di tali orientamenti. Laddove la sussistenza del c.d. *intent* si presuma al ricorrere di tutti gli altri elementi costitutivi, spetterà al mutuante dimostrarne l'assenza, dando la prova di essere caduto in errore circa l'esatta applicazione delle norme in tema di usura; qualora, viceversa, si accolga una nozione più specifica di detto requisito, spetterà al mutuatario provarne l'esistenza in capo al mutuante. Ad ogni buon conto, vi è da dire che le Corti, in genere, concedono ad entrambe le parti ampia facoltà di provare la loro buona fede in ordine al contratto stipulato: ciò al fine di dimostrare che lo stesso non sia stato posto in essere con l'intento di eludere i divieti imposti dalle norme in tema di usura<sup>138</sup>.

Sotto il profilo oggettivo, elemento imprescindibile per la sussistenza di un'ipotesi di usura è che la fattispecie posta in essere possa essere qualificata come finanziamento o *forbearance*: le norme in

---

Miss. 854, 163 So. 506 (1935).

<sup>136</sup> *Scheuer, Wise & Co. v. New York Life Ins. Co.*, 203 Ala. 127, 82 So. 157 (1919); *Anderson v. Creamery Package Mfg. Co.*, 8 Idaho 200, 67 P. 493 (1902); *Jones v. Nossaman*, 114 Kan. 886, 221 P.271, 37 A.L.R. 317 (1923).

<sup>137</sup> *Grady v. Price*, 94 Ariz. 252, 383 P.2d 173 (1963); *Denny v. Hartley*, 154 Cal. App. 2d 304, 315 P.2d 893 (2d Dist. 1957); *Manchester Realty Co. v. Kanehl*, 130 Conn. 552, 36 A.2d 114 (1944).

<sup>138</sup> A livello federale: *Bank of U.S. v. Waggener*, 34 U.S. 378, 9 L. Ed. 163 (1835); *Medical Arts Bldg. Co. v. Southern Finance & Development Co.*, 29 F.2d 969, (C.C.A. 5 th Cir. 1929). A livello statale, *ex multis*: *Jones v. Moore*, 212 Ala. 248, 102 so. 200 (1924); *Grady v. Price*, 94 Ariz. 252, 383 P.2d 173 (1963); *Terry Trading Corp. v. Barsky*, Cal. 428, 292 P. 474 (1930).

tema di usura, pertanto, non trovano applicazione con riguardo ai contratti di compravendita.

Nel caso delle c.d. vendite a credito, tuttavia, la linea di demarcazione tra le due figure non appare così evidente. A tale proposito le Corti hanno sviluppato la c.d. *time-price doctrine* in virtù della quale una vendita a credito, non potendo essere equiparata ad un finanziamento, non può essere assoggettata alla disciplina in tema di usura. La *ratio* di tale principio poggia sulla considerazione che il venditore può scegliere se vendere a credito ovvero verso pagamento del corrispettivo in contanti: poiché la vendita a credito si risolve in un vantaggio accordato all'acquirente – il quale può così acquistare beni che, altrimenti, non avrebbe potuto permettersi – il venditore, per effetto di tale concessione, è legittimato ad esigere un prezzo più elevato di quello previsto per la vendita in contanti<sup>139</sup>. Il *surplus* di prezzo, quindi, indennizzerebbe il venditore del rischio da quest'ultimo assunto nell'aver accettato di alienare un bene a credito. Tale eccedenza, pertanto, sarebbe pienamente legittima anche nell'ipotesi in cui la misura della stessa superasse il tasso di interesse consentito *ex lege*<sup>140</sup>.

Appare opportuno sottolineare che le Corti hanno applicato la *time-price doctrine* anche con riguardo alla vendita di terreni, titoli di credito e beni di altra natura, nonché ai contratti per la fornitura di servizi.

In considerazione dei principi generali in tema di usura, nonché dello sviluppo della *time-price doctrine*, un medesimo contratto può dare luogo ad esiti profondamente diversi tra loro, a seconda di come lo stesso sia strutturato. Se, ad esempio, un soggetto che disponga soltanto di una somma in contanti di US\$ 5.000 voglia ac-

---

<sup>139</sup> Cfr. ad esempio, R. BERNHARDT, A. VOLKOV, *Usury and Loan Transfers*, in *Real Property, Trust and Estate Law Journal*, 49, 2015, 3, pp. 551-553.

<sup>140</sup> In tema di *time-price doctrine*: COMMENT, *Credit Sales at a Price in Excess of the Cash-Sale Price as a Violation of the Usury Laws*, in *Yale Law Journal*, 1980, 39, p. 408 ss.; S. WILLISTON, *op. cit.*, p. 40 ss.; G. MC LANE GIESEL, *op. cit.*, p. 534 ss.; M. BENFIELD, *op. cit.*, p. 844 ss.

quistare un'autovettura dal costo di US\$ 10.000, il negoziante avrà la facoltà di proporre a quest'ultimo diverse soluzioni d'acquisto<sup>141</sup>:

a) l'acquisto dell'autovettura in contanti per la somma di US\$ 10.000. In tal caso il cliente si troverebbe nella necessità di reperire altrove il restante importo di US\$ 5.000;

b) l'acquisto dell'autovettura in contanti per un importo di US\$ 10.000, per effetto di un prestito reso dal negoziante di importo pari a US\$ 5.000, a fronte di una cambiale – sottoscritta dall'acquirente – pagabile a tre mesi, con un interesse mensile del 2%;

c) l'acquisto dell'autovettura per effetto del pagamento immediato di US\$ 5.000, a titolo di anticipo, unitamente all'obbligo per l'acquirente di corrispondere un saldo pari a US\$ 5.300 entro tre mesi;

d) l'acquisto dell'autovettura per effetto del pagamento immediato di US\$ 5.000, unitamente alla sottoscrizione, da parte dell'acquirente, di una cambiale a tre mesi di importo pari a US\$ 5.000, con un interesse mensile del 2%.

La prima offerta configura l'ipotesi più semplice poiché si sostanzia in un'ordinaria vendita con pagamento in contanti, rimanendo del tutto estranea ai rapporti tra alienante ed acquirente la modalità di reperimento, da parte di quest'ultimo, della somma necessaria per raggiungere l'importo richiesto. La fattispecie così strutturata, quindi, in quanto vendita per contanti, al prezzo originariamente pattuito ed in assenza di alcun *surplus*, non sarà in alcun modo interessata dalla disciplina in tema di usura. Le altre tre offerte, dal canto loro, si configurano come sostanzialmente identiche, per l'acquirente, in relazione agli effetti pecuniari di queste ultime. Tuttavia, qualora il cliente accetti la seconda, il contratto posto in essere sarà soggetto alle leggi anti-usura e lo stesso potrà essere dichiarato usurario, ove il tasso di interesse praticabile sia superiore al 2% mensile. Nell'eventualità in cui il cliente scelga la terza offerta, il contratto posto in essere non implicherà l'applicazione delle norme in tema di usura, proprio per effetto della *time-price doctrine*. L'ec-

---

<sup>141</sup> L'esempio è riportato in G. MC LANE GIESEL, *op. cit.*, p. 537.

cedenza di US \$ 300, quindi, sarà il *surplus* che il venditore è legittimato a richiedere in relazione ad una vendita a credito. L'ultima offerta appare, ai nostri fini, la più interessante, poiché, ove venisse sottoposta al vaglio giurisprudenziale, darebbe luogo a pronunce contrastanti: alcune Corti, difatti, la riterrebbero soggetta alle disposizioni in tema di usura; altre, invece, lo escluderebbero<sup>142</sup>.

L'entusiasmo con cui le Corti hanno accolto ed interpretato la *time-price doctrine* si è, di recente, raffreddato, lasciando spazio ad un atteggiamento di maggior scetticismo in ordine alla efficacia del principio in esame. Tale mutato orientamento sembra dovuto, in gran parte, al dilagare della nascita di società finanziarie collegate alle organizzazioni di vendita – soprattutto nel settore automobilistico – le quali, di fatto, stipulano contratti di finanziamento a tassi usurari, camuffandoli dietro ordinari contratti di vendita a credito. Ancora una volta, il distinguo tra le due figure contrattuali – compravendita, da un lato e mutuo, dall'altro – non è così immediato e l'esito delle controversie finisce per essere caratterizzato da un'*alea* elevatissima. In secondo luogo, attese le posizioni, a volte inconciliabili, assunte dai Giudici dei vari Stati, si è assistito ad una sorta di *forum shopping*, orientato verso quelle Corti che, dimostrandosi meno propense a portare alla luce il contratto di finanziamento eventualmente celato dietro ad una vendita a credito, hanno manifestato un atteggiamento più ostile all'applicazione delle *usury laws*<sup>143</sup>.

Un ulteriore limite all'applicazione della *time-price doctrine* è derivato dall'entrata in vigore, in alcuni Stati, di *Retail Installments Sales Acts* che, disciplinando il fenomeno delle vendite a rate, si sono premurati di stabilire l'importo massimo del ricarico sul prezzo applicabile dai negozianti in tali tipi di vendite. Le norme di matrice legislativa, quindi, hanno rimpiazzato in tali Stati il principio giuri-

---

<sup>142</sup> Per ulteriori rilievi al riguardo si veda: G. MC LANE GIESEL, in *Corbin, On Contracts*, cit., p. 534 ss.

<sup>143</sup> F.L. DAY, *Application of the Time-Price Doctrine in the Credit Sales of Real Property*, in *Baylor L. Rev.*, 40, 1988, 4, p. 573 ss.; T.F. HOLLMAN, *Usury and the Time-Price Doctrine*, in *Am. Bus. L.J.*, 12, 1975, 2, p. 204.



sprudenziiale della *time-price doctrine* con una regolamentazione di tenore simile a quella delle leggi anti-usura<sup>144</sup>.

Infine, a differenza di quella tendenza giurisprudenziale, inizialmente affermatasi, volta ad estendere il più possibile l'ambito oggettivo di applicazione della *doctrine* in esame, alcune Corti hanno finito per aderire ad un'interpretazione restrittiva della medesima. Ciò è accaduto con particolare riguardo ai c.d. *revolving charge accounts* che – tradizionalmente considerati esclusi dal novero delle disposizioni in tema di usura, proprio in virtù della *time-price doctrine* – sono stati qualificati da alcune Corti come vere e proprie ipotesi di *forbearance*, assoggettabili, pertanto, alle leggi anti-usura<sup>145</sup>.

Il medesimo canone ermeneutico si è manifestato in relazione ad altre fattispecie contrattuali, quali, ad esempio, le operazioni di *leasing* ed i c.d. *lease-back*, nonché i contratti per la fornitura di servizi. In un primo tempo, difatti, la giurisprudenza è stata restia ad ascrivere tali contratti nel novero di quelli soggetti ai limiti imposti dalle norme in tema di usura, in considerazione di un'impostazione formalistica che, quindi, privilegiava il *nomen iuris* attribuito all'accordo posto in essere. Successivamente, alcune Corti sono sembrate propense a seguire un criterio sostanziale che, prescindendo dalla denominazione formale dell'accordo, consenta di valutare se, di fatto, quell'operazione possa essere qualificata come finanziamento

---

<sup>144</sup> Cfr., ad esempio: per il Connecticut, Conn. Gen. Stat., dalla sezione 42-83 alla 43-100a e, in giurisprudenza, *Barco Auto Leasing Corp. v. House*, 202 Conn. 106, 520 A.2d 162 (1987); per il Montana, Mont. Code Ann., sezione 31-1-201 ss. e, in giurisprudenza, *Cecil v. Allied Stores Corp.*, 162 Mont. 491, 513 P.2d 704 (1973).

<sup>145</sup> Hanno ritenuto applicabile le norme in tema di usura ai c.d. *revolving charge accounts*: *Iowa ex rel. Turner v. Younker Bros, Inc.*, 210 N.W.2d. 550 (Iowa 1973); *Rollinger v. J.C. Penney Co.*, 86 S.D. 154, 192 N.W.2d. 699 (1971); *Wisconsin v. J. C. Penney Co.*, 48 Wis. 2d 125, 179 N.W.2d 641 (1970). Al riguardo, in dottrina: G. MC LANE GIESEL, *op. cit.*, p. 538. Per l'ordinamento giuridico italiano il c.d. credito *revolving* configura un'ipotesi di operazione creditizia rientrante nelle previsioni legislative in tema di usura e per le quali è previsto un tasso di interesse *ad hoc*, aggiornato su base trimestrale. Per l'anno 2022 si veda, ad esempio, il decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 27.09.2022: Decreto-di-classificazione-operazioni-creditizie-2022.pdf (*mef.gov.it*).

o *forbearance* e, di conseguenza, essere assoggettata alle disposizioni sull'usura<sup>146</sup>.

Ad esempio, con riguardo ad una vicenda di c.d. *lease back*, in cui una società di *leasing* aveva acquistato un veicolo di proprietà di un cliente ad un prezzo vantaggioso, per poi conferirlo in *leasing* al medesimo, attribuendo a quest'ultimo un'opzione di riacquisto del veicolo, la Corte ha enucleato sei fattori che avrebbero dovuto orientare la valutazione – rigorosamente riferita al caso concreto – in ordine alla sussistenza di un eventuale finanziamento, celato sotto un distinto *nomen*. In particolare, si sarebbe dovuto tenere in considerazione: (i) le negoziazioni intercorse tra le parti; (ii) il *financial distress* del cliente; (iii) il rapporto tra il prezzo corrisposto dalla società di *leasing* per l'acquisto dell'autoveicolo ed il denaro occorrente al proprietario del veicolo medesimo; (iv) il rapporto tra il prezzo corrisposto e l'effettivo valore del bene; (v) i termini dell'opzione di riacquisto e, infine, (vi) la condotta successiva delle parti<sup>147</sup>.

Un ulteriore limite, infine, all'applicazione delle norme oggetto della presente disamina è derivato dal ricorso, in sede convenzio-

---

<sup>146</sup> Si noti, in relazione al profilo in esame, la distinta impostazione seguita dal legislatore italiano. In ossequio a quanto stabilito dalla l. 7.3.1996, n. 108, recante «Disposizioni in materia di usura», nonché dei provvedimenti di attuazione della stessa, l'individuazione del tasso massimo di interesse praticabile avviene per «categorie omogenee di operazioni creditizie», ciascuna delle quali connotata da un tasso di interesse *ad hoc*. In particolare, costituiscono operazioni soggette *ex lege* alla disciplina antiusura: le aperture di credito in conto corrente, i finanziamenti per anticipi su crediti e documenti e lo sconto di portafoglio commerciale, i crediti personali, i crediti finalizzati all'acquisto rateale, il credito *revolving* e con utilizzo di carte di credito, le operazioni di *factoring*, le operazioni di *leasing*, i mutui, i prestiti contro cessione del quinto dello stipendio, altri finanziamenti a breve e medio/lungo termine. Il legislatore italiano, quindi, ha preferito determinare *ab origine* le operazioni sensibili al fine dell'usura: ciò che appare significativo è che il medesimo abbia ricompreso in tale novero proprio quelle fattispecie – quali, ad esempio, il c.d. credito *revolving*; le operazioni di *leasing*, i crediti per l'acquisto rateale – che avevano suscitato, in relazione all'applicabilità o meno delle norme in tema di usura, notevoli perplessità nelle Corti statunitensi, provocando pronunce contrastanti.

<sup>147</sup> *SAL Leasing, Inc. v. Arizona ex rel. Napolitano*, 198 Ariz. 434, 10 P.3d 1221 (Ariz. Ct. App. 2000).

nale, a cd. *saving clauses*<sup>148</sup>. Si tratta di clausole inserite nel contratto posto in essere, in virtù delle quali il mutuante, da un lato, dichiara di non aver avuto alcun «intento usurario» nel determinare il contenuto dell'accordo e, dall'altro, si impegna, nell'eventualità in cui una Corte reputi tale accordo usurario, a ricondurre il tasso di interesse pattuito a quello consentito *ex lege*, nonché ad imputare al pagamento del capitale quanto percepito in eccesso, a titolo di interesse. Ancora una volta, l'atteggiamento della Giurisprudenza dinnanzi ad una pattuizione di tal sorta è stato estremamente diversificato. Le Corti del Texas, per anni, hanno accordato piena efficacia a dette clausole<sup>149</sup>. I Giudici del North Carolina, viceversa, da sempre si sono rifiutati di accordare validità ed efficacia a tali clausole, reputandole contrarie all'ordine pubblico. La Corte Suprema di tale Stato ha fondato il proprio orientamento sulla circostanza che le *saving clauses*, consentendo ai mutuanti di esigere interessi superiori a quelli stabiliti *ex lege*, permetterebbero a questi ultimi, in sostanza, di porre nel nulla l'intera disciplina in tema di usura, ivi incluse le sanzioni da questa previste. Un risultato di tal sorta, quindi, finirebbe per frustrare la *ratio* politica sottesa alle leggi antiusura<sup>150</sup>.

In posizione intermedia si sono attestate le Corti della Florida: in particolare, la Florida Court of Appeal ha avuto modo di affermare che la presenza di una *saving clause* non implica di per sé il carattere usurario dell'accordo posto in essere; purtuttavia, la ricorrenza di una tale clausola può costituire un indizio, da valutarsi unita-

---

<sup>148</sup> In proposito, ad esempio, S.G. NIGHT, T.W. CONNER, *Overview of Texas Usury Laws and Recurring Usury Problems*, in *Texas J. Bus. L.*, 36, 1999, 1, p. 1 ss.

<sup>149</sup> *Ex multis: Robert Joseph Phillips Living Trust v. Scurry*, 988 S.W.2d. 418, 421 (Texas Ct. App. 1999), secondo cui «le *saving clauses*, che eliminano il marchio dell'usura dall'accordo posto in essere, sono favorite dalla legge e devono avere piena efficacia, ove ciò sia ragionevolmente possibile». Al riguardo, difatti, gli unici casi in cui i Giudici del Texas negano validità a tali clausole sono le fattispecie in cui l'accordo si manifesta come palesemente usurario *ab origine*. *Kaplan v. Tiffany Dev. Corp.*, 69 S.W.3d 212, 220 (Texas Ct. App. 2001).

<sup>150</sup> *Swindell v. Federal Nat'l Mortgage Ass'n*, 330 N.C. 153, 409 S.E.2d 892 (1991).

mente ad altri fattori, per verificare se l'accordo così concluso violi le norme in tema di usura. Inoltre, qualora il tasso di interesse convenuto sia prossimo a quello consentito dalla legge o l'accordo posto in essere non appaia manifestamente usurario sin dalla sua nascita – ma, ad esempio, lo divenga per effetto di una circostanza sopravvenuta – la ricorrenza di siffatta clausola può essere un fattore determinante nell'escludere la sussistenza di un «intento usurario» in capo al mutuante<sup>151</sup>.

Un elemento che, in conclusione, sembra opportuno porre in evidenza è che le leggi dei singoli Stati in tema di usura, pur se accomunate dalla medesima impostazione – cioè la fissazione di un tasso di interesse massimo consentito – differiscono notevolmente tra loro per ciò che attiene gli effetti della violazione di tali norme.

Alcuni Stati prevedono sanzioni di carattere penale collegate alla violazione delle disposizioni in tema di usura. Ai fini della presente trattazione, tuttavia, verranno prese in considerazione esclusivamente le conseguenze civilistiche di un accordo usurario<sup>152</sup>. Molti ordinamenti statali riconoscono al debitore, in caso di transazione usuraria, differenti gradi di tutela. Al riguardo, se ne individuano tre in particolare: gli *statutory remedies* – specificamente introdotti e disciplinati dalle leggi in tema di usura e, pertanto, diversificati a seconda del tipo di legge vigente in ogni singolo Stato; gli ordinari rimedi di *common law*; infine, gli *equitable remedies*.

In relazione ai rimedi espressamente previsti e disciplinati dai singoli *statutes* (ossia le leggi statali), la controversia avrà esiti differenti a seconda del tipo di previsione legislativa applicabile alla fattispecie: infatti, in alcuni casi, il creditore perderà il proprio diritto ad ottenere non soltanto gli interessi, ma anche il capitale conferito

---

<sup>151</sup> *Jersey Palm-Cross, Inc. v. Paper*, 639 So. 2d 664, 671 (Fla. Dist. Ct. App. 1994), aff'd, 658 So. 2d 531 (Fla. 1995); *Video Trax, Inc. v. NationsBank, N.A.*, 33 F. Supp. 2d 1041, 1058 (S.D. Fla. 1998), aff'd, 205 F.3d 1358 (11 th Cir.), cert. denied, 531 U.S. 822 (2000).

<sup>152</sup> In proposito: R.E. CERCHIA, *Alcune riflessioni in tema di «illegal contracts»*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2020, p. 377 ss.

a titolo di mutuo<sup>153</sup>; in altri manterrà esclusivamente il diritto a vedersi restituito il capitale, ma non gli interessi<sup>154</sup>; in altri, infine, il tasso di interesse verrà ricondotto alla soglia consentita *ex lege* ed il mutuante potrà ottenere la restituzione del capitale e degli interessi così ridotti<sup>155</sup>.

In aggiunta a ciò, alcune leggi anti-usura contemplano, quale sanzione a carico del creditore, l'obbligo di corrispondere al debitore una somma di denaro che può arrivare a coincidere con il triplo dell'importo da quest'ultimo dovuto a titolo di interesse<sup>156</sup>. A livello federale, ad esempio, il *National Bank Act* prevede che, in ipotesi di accordo usurario, il mutuante non soltanto perda il diritto ad ottenere gli interessi convenuti, ma che lo stesso debba corrispondere alla propria controparte, a titolo di sanzione, un importo pari al doppio degli interessi sino a quel momento ricevuti<sup>157</sup>.

Per quanto concerne l'applicabilità o meno dei rimedi di *common law* agli accordi usurari, si ravvisano due distinti orientamenti giurisprudenziali. Da un lato vi è chi – ad esempio, le Corti dell'Ohio<sup>158</sup> – ritiene che la presenza di *statutory remedies* precluda il ricorso ai *common law remedies*; dall'altro, viceversa, vi è chi – ad esempio, le Corti del Texas<sup>159</sup> – ritiene che gli *statutory remedies*

---

<sup>153</sup> È, ad esempio, il caso del Connecticut: *Equity Mortgage Inc., v. Niro*, 44 Conn. App. 471, 690 A.2d 407 (1997); a livello federale: *Allied Chem. Corp. v. Mackay*, 695 F.2d 854 (5 th Cir. 1983).

<sup>154</sup> Ad esempio, Georgia e Minnesota: *Borison v. Christian*, 257 Ga. App. 257, 570 S.E.2d 696 (2002); *Paue Way Constr. Co. v. Parrish*, 187 Ga. App. 428, 370 S.E.2d 495 (1988); *Barton v. Moore*, 558 N.W.2d 746 (Minn. 1997).

<sup>155</sup> È, ad esempio, il caso del New Jersey: *Schuran, Inc. v. Walnut Hill Assocs.*, 256 N.J. super. 228, 606 A.2d 885 (1991).

<sup>156</sup> *Mc Elroy v. Grisham*, 306 Ark. 4, 810 S.W.2d 933 (1991), che ha anche il pregio di avere affermato il carattere obbligatorio e non meramente discrezionale della sanzione che impone al mutuante di corrispondere il doppio dell'interesse pattuito, in caso di accordo usurario. *Heald v. Friis-Hansen*, 52 Cal. 2d 834, p.2d 457 (1959).

<sup>157</sup> 12 U.S.C. sezione 86.

<sup>158</sup> *Ex multis: Luebke v. Moser*, 74 Ohio App. 3d 200, 598 N.E.2d 760 (6th Dist. Ottawa county 1991).

<sup>159</sup> Cfr, ad esempio: *Danziger v. San Jacinto Sav. Ass'n*, 732 S.W.2d 300 (Texas 1987); *Duggan v. Marshall*, 7 S.W. 3d 888 (Texas Ct. App. 1999). Hanno ade-

operino in funzione cumulativa rispetto ai primi, potendo il mutuatario esperire entrambi i rimedi. Al contrario, si riscontra un'uniformità di orientamento in relazione agli *equitable remedies*, poiché si ritiene che il debitore-mutuatario, per potersi avvalere della tutela accordata da questi ultimi, debba necessariamente aver adempiuto alla propria obbligazione principale ovvero aver restituito la somma percepita a titolo di capitale, per effetto del contratto di finanziamento<sup>160</sup>. Per alcune Corti, tuttavia, il debitore che intenda avvalersi di tali rimedi, dovrà restituire, oltre al capitale, anche gli interessi, nella misura consentita dalla legge<sup>161</sup>.

Tra i rimedi di *common law* sovente invocati dalla dottrina a protezione del contraente vittima di tassi di interesse usurari figura, in particolare, la *doctrine of unconscionability*. Pur essendo parte del *common law* già dall'inizio del diciannovesimo secolo, tale istituto ha attirato l'interesse degli studiosi soltanto dopo il caso *Campbell Soup Co. v. Wentz*, del 1948<sup>162</sup>. Il contratto stipulato tra il colosso delle zuppe pronte e Wentz, un piccolo fornitore di carote, conteneva clausole irragionevolmente sbilanciate in favore del primo, addirittura attribuendo alla Campbell il diritto di rifiutare la merce per qualsivoglia ragione; imponendo a Wentz l'obbligo di non vendere a terzi le carote anche in caso di mancato acquisto da parte della Campbell e prevedendo altresì somme irrisorie a titolo di *liquidated damages* in favore del fornitore. La Corte, pur ritenendo che Wentz si fosse reso inadempiente agli obblighi contrattuali, rifiutò di concedere alla Campbell la *specific performance* richiesta, così argomentando: «We are not suggesting that the contract is illegal. Nor are we suggesting any excuse for the grower in this case who

---

rito a tale orientamento anche le Corti della California: *Westman v. Dye*, 214 Cal. 28, 4 P.2d 134 (1931).

<sup>160</sup> *St Germain v. Lapp*, 72 R.I. 42, 48 A.2d 181 (1946); *Feest v. Hillcrest Cemetery*, 247 Wis. 160, 19 n.W. 2d 246 (1945).

<sup>161</sup> *Abeloff v. Ohio fin. Co.*, 313 Mich. 568, 21 N.W.2d 856 (1946); *Bailey v. Inman*, 224 N.C. 571, 31 S.E.2d 769 (1944); *Crisman v. Corbin*, 160 Or. 332, 128 P.2d 959 (1942); *Goodwin Co. v. National Discount Corp.*, 5 Wash. 2d 521, 105 P.2d 805 (1940).

<sup>162</sup> *Campbell Soup Co. v. Wentz*, 172 F.2d 80 (3d Cir. 1948).

has deliberately broken an agreement entered into with Campbell. We do think, however, that a party who has offered and succeeded in getting an agreement as tough as this one is, should not come to a chancellor and ask court help in the enforcement of its terms. That equity does not enforce unconscionable bargains is too well established to require elaborate citation»<sup>163</sup>.

Successivamente, la Corte d'Appello del Distretto di Columbia, nel caso *Williams v. Walker-Thomas Furniture Co.*, ritenne che il contratto stipulato tra una donna priva di istruzione e in notevoli difficoltà economiche e un venditore professionale di casalinghi, fosse *unconscionable* a causa della presenza, nel modello standard predisposto unilateralmente dal convenuto, di clausole contrattuali che attribuivano a quest'ultimo, *inter alia*, il diritto di rivendicare la proprietà dei beni venduti (e già pagati dall'acquirente) negli ultimi cinque anni, se la prima avesse omesso di corrispondere anche solo una rata del prezzo dovuto per l'ultimo bene acquistato<sup>164</sup>. La *doctrine* in oggetto è stata successivamente recepita e disciplinata nello Uniform Commercial Code, al fine di rimediare a situazioni di manifesto squilibrio tra le capacità e il potere contrattuale ed economico dei contraenti, che si riverberano in condizioni contrattuali assolutamente irragionevoli e sbilanciate a favore di una parte soltanto<sup>165</sup>. La stessa, tuttavia, è stata oggetto di critiche e tentativi di ridimensionamento ad opera di una parte della dottrina, che la tacciava di essere formulata in termini eccessivamente vaghi e indefi-

---

<sup>163</sup> *Ibidem*.

<sup>164</sup> *Williams v. Walker-Thomas Furniture Co.*, 350 F.2d 445 (D.C. Cir. 1965).

<sup>165</sup> UCC §2-302: «(1) If the court as a matter of law finds the contract or any clause of the contract to have been unconscionable at the time it was made the court may refuse to enforce the contract, or it may enforce the remainder of the contract without the unconscionable clause, or it may so limit the application of any unconscionable clause as to avoid any unconscionable result. (2) When it is claimed or appears to the court that the contract or any clause thereof may be unconscionable the parties shall be afforded a reasonable opportunity to present evidence as to its commercial setting, purpose and effect to aid the court in making the determination».

niti<sup>166</sup>. Tale *doctrine*, in ogni caso, non è mai sembrata incontrare il favore delle Corti, probabilmente in ragione della tradizionale tendenza dei Giudici di *common law* a rispettare l'accordo tra le parti e non sostituirsi ad esso<sup>167</sup>.

### 3.3. *L'ordine pubblico statale e il diritto applicabile agli interessi*

Come accennato alla fine del paragrafo 3.1, il fatto che, spesso, il mutuante (*lender*) e il mutuatario (*borrower*) si trovino in Stati diversi, fa sì che i problemi di individuazione del diritto applicabile e di chiamata in causa delle regole di conflitto assumano un ruolo determinante<sup>168</sup>.

Negli Stati Uniti, il primo caso di cui si ha notizia relativo a una clausola di scelta del diritto applicabile, singolarmente ha riguardato proprio la disciplina dei tassi di interesse<sup>169</sup>.

Il caso è *Butters v. Olds*, deciso nel 1860 dalla Corte Suprema dell'Iowa<sup>170</sup>. In particolare, la Corte è stata chiamata a decidere il diritto applicabile a un contratto di mutuo. Sebbene il contratto fosse stato stipulato in Iowa, gli interessi, per espressa previsione contrattuale, avrebbero dovuto essere pagati a New York. Il tasso legale

---

<sup>166</sup> Per tutti si veda il noto saggio di Arthur Allen Leff, professore della Yale Law School che, manifestando il proprio dissenso all'introduzione nello UCC della *unconscionability*, sostenne che una Corte, per poterla applicare al fine di annullare un contratto, dovesse verificare la sussistenza di questa tanto sotto il profilo sostanziale (ossia valutando il contenuto del contratto), quanto procedurale (prendendo in considerazione, cioè, anche le circostanze in cui il contratto era stato stipulato). A.A. LEFF, *Unconscionability and the Code – The Emperor's New Clause*, in *U. Pa. L. Rev.*, 115, 1967, pp. 487-488. Questo articolo ebbe un'influenza rilevante sulle Corti statunitensi, tanto che da allora molte di esse hanno adottato il cd. doppio standard di *unconscionability*.

<sup>167</sup> *Ex multis*: C. PETERSON, *Federalism and Predatory Lending: Unmasking the Deregulatory Agenda*, in *Temp. L. Rev.*, 2005, 1, pp. 37-38.

<sup>168</sup> COMMENT, *Incorporation to Avoid Usury Laws*, cit., p. 1391.

<sup>169</sup> J.F. COYLE, *A Short History of the Choice-of-Law Clause*, in *U. Colo. L. Rev.*, 2020, 91, pp. 1155-1156.

<sup>170</sup> *Butters v. Olds*, 11 Iowa 1, 2-3 (1860).



di interesse previsto dallo Stato di New York all'epoca era del 7%. Viceversa, il tasso massimo di interesse, secondo le leggi dell'Iowa, era del 10%. Il contratto prevedeva che il mutuatario dovesse pagare un tasso di interesse del 10%. Se il contratto fosse stato regolato dal diritto del luogo dell'esecuzione, ossia New York, il tasso del 10% sarebbe stato nullo per contrasto con le leggi in materia di usura di quello Stato. Viceversa, se il contratto fosse stato regolato dal diritto del luogo di formazione, ossia l'Iowa, il tasso del 10% sarebbe stato perfettamente valido ed efficace. Nel concludere che il contratto di mutuo fosse regolato dal diritto dell'Iowa, la Corte Suprema di quello Stato ritenne che la le parti avessero selezionato il tasso di interesse in conformità a quanto consentito dal diritto dell'Iowa, e che proprio quel diritto governasse l'intero contratto. Si riporta di seguito il ragionamento della Corte: «if the rate of interest in the place of the contract differs from that in the State where it is to be performed, it is competent for the parties to stipulate for the rate of interest in either locality, and thus by their own contract to determine which law shall govern this incident thereof. In this case the parties did expressly stipulate by their contract for the rate of interest allowed by our statute [...]»<sup>171</sup>. La pronuncia si pone come antesignana del ricordato orientamento ermeneutico che predilige la conservazione del contratto.

---

<sup>171</sup> *Butters v. Olds*, *ibidem*. L'orientamento è stato condiviso anche da altre pronunce: *Scott v. Perlee*, 39 Ohio St. 63, 66-67 (Ohio 1883), secondo cui «It is undoubtedly the law of this state, and indeed it is now well established almost universally, that where a contract is entered into in one state, to be performed in another, between citizens of each, and the rate of interest is different in the two, the parties may, in good faith, stipulate for the rate of either, and thus expressly determine with reference to the law of which place that part of the contract shall be decided»; *Peck v. Mayo, Follett & Co.*, 14 Vt. 33, 38 (1842): «If a contract be entered into in one place to be performed in another, and the rate of interest differ in the two countries, the parties may stipulate for the rate of interest of either country, and thus, by their own express contract, determine with reference to the law of which country that incident of the contract shall be decided».

Altro profilo di interesse è quello relativo alla natura, sostanziale o procedurale, delle clausole di scelta della legge applicabile agli interessi: questo perché, di norma, in *common law* si ritiene che le parti non possano, mediante l'utilizzo di *choice-of-law clauses*, intervenire su aspetti procedurali quali, ad esempio, l'onere della prova i presupposti per intraprendere un'azione giudiziaria, gli standard di *discovery*, il cumulo o la connessione di azioni. Viceversa, altri aspetti, quali i termini di prescrizione, il diritto al rimborso delle spese legali e/o agli interessi, suscitano maggiori difficoltà interpretative, come già evidenziato in occasione dell'analisi del modello inglese<sup>172</sup>: talvolta sono considerati dalle Corti di *common law* come questioni di diritto sostanziale, pertanto soggette agli effetti della clausola di scelta del diritto applicabile; altre volte, invece, sono anch'essi considerati profili di diritto processuale, come tali sottratti a questi effetti<sup>173</sup>.

Si segnala, in particolare, una pronuncia della Corte d'Appello della California del 15 febbraio 2023<sup>174</sup>, in cui i Giudici hanno disapplicato una clausola di *choice of forum* in favore delle Corti dell'Arizona, contenuta in un contratto di finanziamento, ritenendola in contrasto con l'ordine pubblico della California. Secondo la Corte, la protezione contro l'usura costituisce un valore fondante l'ordinamento di quello Stato, tanto da essere espressamente prevista dalla sua Costituzione. Con ciò discostandosi dal consolidato precedente di quello Stato, rappresentato da *Ury v. Jewelers Acceptance Corp.*<sup>175</sup>, secondo cui le norme statali anti-usura, prevedendo indicazioni variabili e numerose eccezioni, non rientrano tra quelle di ordine pubblico della California: «That California does not ha-

---

<sup>172</sup> *Supra*, paragrafo 1.

<sup>173</sup> G. BORN, C. KALELIOGLU, *Choice-of-Law Agreements in International Contracts*, in *Georgia J. Int'l & Comp. L.*, 50, 2021, p. 44 ss., pp. 105-107.

<sup>174</sup> *G Companies Mgmt., LLC v. LREP Arizona LLC*, No. G060992, 2023 WL 2011816, 5 (Cal. Ct. App. Feb. 15, 2023). In proposito: K.B. BISHOP, *California Court Of Appeal Says Forum Selection Clause Should Not Be Enforced In Usury Case*, 17 febbraio 2023, in *California Corporate and Securities Law Blog*: [www.calcorporatelaw.com](http://www.calcorporatelaw.com).

<sup>175</sup> 227 Cal. App. 2d 11, 20, 38 Cal. Rptr. 376, 382 (Ct. App. 1964).

ve such a strong public policy against any and all contracts which would be usurious if they were made and to be performed here, appears from the fact that the constitutional prohibition of usury, section 22, article XX of the California Constitution, enacted by initiative, exempts from its provisions banks, building and loan associations, industrial loan companies, credit unions, licensed pawnbrokers and personal property brokers, and several other kinds of lenders, and gives the Legislature the right to prescribe maximum limits for the exempted lenders. A strong public policy, based on a settled concept of justice or morality would not be meshed with such alterable rates as the legislature might choose to impose. In fact, the Legislature has imposed no maximum rates for banks. The loan in this case, if it had been made by a bank in California and was payable here, could be enforced»<sup>176</sup>.

L'orientamento tradizionale, espresso dalla sentenza appena citata, viene condiviso anche dalle Corti del Texas. Secondo il diritto di questo Stato, infatti, nelle controversie di natura commerciale tra parti ubicate in Stati differenti, le clausole di *choice of law* sono pienamente riconosciute, a condizione che tra il diritto prescelto e il contratto sussista una '*reasonable relation*'. Altrettanto dicasi per le clausole di *choice of forum*. Nel caso *Woods-Tucker Leasing Corp. of Georgia v. Hutcheson-Ingram Development Co.*<sup>177</sup>, la Corte considerò valida una *choice-of-law clause* in favore del diritto di uno Stato che ammetteva un tasso di interesse ritenuto usurario dalla legge del Texas, non reputando che ciò integrasse una violazione dell'ordine pubblico texano. In particolare la Corte osservò che «Texas seeks to balance the policy of national uniformity embodied in the UCC against the policy of parochial self-defense embodied in state usury laws»<sup>178</sup>.

---

<sup>176</sup> *Ibidem*.

<sup>177</sup> *Woods-Tucker Leasing Corp. of Georgia v. Hutcheson-Ingram Development Co.*, 642 F.2d 744 (5<sup>th</sup> Cir. 1981).

<sup>178</sup> *Ibidem*, 751-753.

Vengono in considerazione, inoltre, le leggi nazionali che stabiliscono l'entità dei cd. *pre-judgment* e *post-judgment interests*, soprattutto nei casi di azioni finalizzate al recupero dei crediti derivanti da finanziamenti in favore di consumatori. In genere, l'opzione legislativa prescelta consiste o nello stabilire un tasso di interesse fisso (di norma stabilito decenni prima e mai modificato, così da superare di gran lunga quello attuale di mercato), oppure prevedere un tasso variabile, cui si aggiunge una percentuale di interesse fissa. Si è rilevato, in particolare, che la non attualità dei tassi fissi rispetto all'andamento effettivo del mercato, finisce per penalizzare proprio i contraenti deboli che, in genere, non si costituiscono nemmeno in questo tipo di azioni oppure, se lo fanno, non sono assistiti da un difensore<sup>179</sup>, risultando nella maggior parte dei casi soccombenti e venendo gravati, oltreché dai tassi di interesse previsti dal contratto, anche da quelli contemplati dalle norme in esame. Per converso, la tendenza delle Corti federali è quella di applicare un tasso di interesse variabile, correlato all'effettivo andamento del mercato<sup>180</sup>. In considerazione di ciò, una parte della dottrina statunitense auspica, da un lato, un ridimensionamento *ratione personae* dei *pre* e *post-judgment interest*<sup>181</sup> e, dall'altro, l'introduzione di un unico tasso di interesse federale per i finanziamenti, in qualunque forma stipulati<sup>182</sup>, analogamente a quanto previsto dal *Military Lending Act*, una legge federale approvata nel 2006 e ulteriormente rafforzata nel 2015,

---

<sup>179</sup> Sull'importanza dell'assistenza legale in prospettiva comparata: R. TORINO, *La comparazione giuridica come via d'accesso all'inclusione interculturale: funzione e potenzialità dell'assistenza legale*, in *I diritti dell'uomo*, 2017, fasc. 2, p. 329 ss.

<sup>180</sup> C. ABELY, *Adjusting Pre – and Post – Judgment Interest Rates for Consumer Debt Collection Actions*, in *Tenn. L. Rev.*, 88, 2020, p. 219 ss. L'articolo è corredato da un'Appendice che riporta i tassi dei *pre* e *post-judgment interests* adottati dai singoli Stati.

<sup>181</sup> *Ibidem*.

<sup>182</sup> Ad esempio, N. MARTIN, *Public Opinion and the Limits of State Law: The Case for a Federal Usury Cap*, in *N. Ill. U.L. Rev.*, 34, 2014, p. 259; L. PLUNKET, A.L. HURTADO, *Small-Dollar Loans, Big Problems: How States Protect Consumers from Abuse and How the Federal Government Can Help*, in *Suffolk U. L. Rev.*, 44, 2011, p. 31 ss., pp. 50-51 (in entrambi gli articoli si propone l'adozione di un unitario tasso federale di interesse, pari al 36%).

a tutela dei militari in servizio effettivo e dei loro familiari, che prevede un unico tasso di interesse massimo del 36% annuo per qualsivoglia operazione di finanziamento che coinvolga tali soggetti<sup>183</sup>.

### 3.4. Alcune considerazioni sull'ordinamento statunitense

Alla luce della presente disamina, si rileva come le disposizioni attualmente in vigore negli Stati Uniti abbiano perso gran parte della loro importanza pratica e siano state oggetto di molteplici critiche per la inadeguatezza delle soluzioni introdotte in ordine all'obiettivo dalle stesse perseguito: la tutela del contraente debole in un contratto di finanziamento, mediante la previsione di un tetto massimo all'interesse applicabile al contratto medesimo.

Tale processo di erosione è stato condotto su più fronti.

Per quanto concerne il versante legislativo, gli interventi a carattere federale – connotati da un approccio trasversale al problema, fondato *ratione materiae* – hanno introdotto importanti deroghe all'applicazione delle leggi statali in tema di usura, con riguardo a fattispecie di non poco rilievo: si pensi, ad esempio, ai finanziamenti erogati da istituti di credito<sup>184</sup>. L'autonomia del legislatore statale in tale ambito, inoltre, è stata notevolmente circoscritta – se non del tutto disattesa – laddove le disposizioni normative dallo stesso introdotte apparivano contrarie ai principi della libera concorrenza e del mercato: è il caso, eclatante, del *Financial Services Modernization Act*, promulgato allo scopo principale di porre nel nulla i limiti al tasso massimo di interesse applicabile ai finanziamenti, previsti dalle leggi dell'Arkansas.

Anche la giurisprudenza, dal canto suo, ha svolto un ruolo di primario rilievo nel circoscrivere o escludere l'applicazione di tali di-

---

<sup>183</sup> 10 U.S.C. 987-987(b). Per approfondimenti: P.E. KANTWILL, C.L. PETERSON, in *American Usury Law and the Military Lending Act*, in *Loy. Consumer L. Rev.*, 31, 2019, p. 500 ss.

<sup>184</sup> In proposito si rinvia a quanto esposto *supra*, nel testo.

sposizioni normative: la *corporate exemption doctrine* – sia essa declinata nella veste del cd. *business purpose approach* o in quella del c.d. *question of fact approach* – nonché la *time-price doctrine*, introducendo restrizioni a carattere soggettivo la prima ed oggettivo la seconda, hanno escluso dall'ambito di operatività delle norme anti-usura fattispecie di notevole importanza. A ciò si aggiunga la tendenza manifesta delle Corti ad interpretare in senso restrittivo tali disposizioni normative, in ossequio al principio del *favor creditoris*<sup>185</sup>.

A tale processo di erosione hanno concorso anche quegli espedienti elaborati dalle parti in sede convenzionale – quali, ad esempio, le summenzionate *saving clauses* – volti a disattendere l'applicazione delle norme anti-usura e delle sanzioni ivi contemplate, nonché l'atteggiamento di quella giurisprudenza orientata a riconoscere piena validità ed efficacia a siffatti escamotage.

Attesa la complessa stratificazione normativa venutasi a creare con riguardo al tema dell'usura, non stupisce che la stessa sia stata qualificata come *multiheaded beast*, un animale a più teste<sup>186</sup>.

Nonostante il limitato ambito di operatività di tali norme, nonché la plethora di critiche al meccanismo di fissazione *ex lege* di un unico tasso di interesse massimo, applicabile ai contratti di finanziamento, tali leggi rimangono tuttora in vigore ed i molteplici tentativi di abrogazione delle stesse non hanno avuto buon fine. La *ratio* della sopravvivenza, quantomeno formale, delle leggi anti-usura si rinviene sostanzialmente nel consenso popolare di cui tali norme godono: ad esempio, nelle elezioni del 1980, i cittadini dell'Arkansas votarono contro l'introduzione di un emendamento alla Costituzione di quello Stato, che avrebbe consentito al legislatore ordi-

---

<sup>185</sup> *Ex multis: Allied Chem. Corp. v. Mackay*, 695 F.2d 854, 857 (5 th Cir. 1983), secondo la quale «nello scegliere tra due differenti interpretazioni delle norme anti-usura, dobbiamo essere guidati da quanto statuito dalla Corte Suprema del Mississippi, per la quale tali norme devono essere interpretate rigorosamente a favore del creditore».

<sup>186</sup> L'espressione è di G. MC LANE GIESEL, *op. cit.*, p. 531.

nario di aumentare il tasso massimo di interesse e, contemporaneamente, attenuare le sanzioni vigenti in tema di usura<sup>187</sup>.

---

<sup>187</sup> *Wall Street Journal*, 22.5.1981, 7, colonna 1. La notizia è riportata in M. STIMMEL, *op. cit.*, p. 311. Al riguardo è oltremodo significativo quanto scritto da G. Rotondi che, nel suo celebre saggio, invocando un intervento legislativo volto a disciplinare compiutamente l'annoso fenomeno dell'usura, soprattutto in relazione ai suoi riflessi civilistici, si dichiarava nettamente contrario ad una legge che si limitasse a stabilire il tasso massimo di interesse applicabile ad un finanziamento. In particolare, l'insigne A. reputava che rimedi di siffatto tipo, oltre ad essere stati «fulminati dagli anatemi delle dottrine liberistiche, avessero palesemente dimostrato la loro inefficacia nel corso della storia». A sostegno di tali argomentazioni, si adduceva l'esempio del diritto romano, la cui storia offriva «nel suo grandioso sviluppo più che millenario, il saggio più largo e più largamente studiato di questa lotta contro l'usura imperniata sulle successive fissazioni e riduzioni del limite legale, sussidiate tratto tratto da speciali disposizioni repressive». Nel compiere tale analisi l'A. si sofferma proprio sulla circostanza che le numerose leggi comiziali in materia furono promulgate quasi sempre per andare incontro alle istanze della plebe, a seguito di «lotte aspre e tenaci» G. ROTONDI, *op. cit.*, p. 239.

## CAP. IV

# LA DISCIPLINA DEGLI INTERESSI NEL MODELLO ISLAMICO

### 1. *Introduzione*

In considerazione del ruolo determinante svolto dal formante dottrinale, ove la figura del giurista tende a coincidere con quella del teologo, i Paesi musulmani vengono classificati come appartenenti alla c.d. *rule of tradition*, ossia quei Paesi in cui il divorzio tra diritto e tradizione religiosa (o, in altri casi, filosofica) non si è verificato<sup>1</sup>.

L'assenza di separazione tra la sfera religiosa e quella giuridica, e la necessità che le regole normative si conformino perciò ai precetti della *sharia*<sup>2</sup> costituiscono il tratto saliente

---

<sup>1</sup> U. MATTEI, P.G. MONATERI, *Introduzione breve al diritto comparato*, cit., pp. 73-74. Le altre due famiglie di sistemi, secondo questa classificazione, sono (i) la già menzionata famiglia dell'egemonia professionale (c.d. *rule of professional law*), che ricomprende i Paesi della tradizione giuridica occidentale – siano essi di *civil law*, di *common law* o misti – nei quali vi è una netta separazione tra diritto, religione e tradizione filosofica ed il giurista è un professionista laico; e (ii) la famiglia dell'egemonia politica (c.d. *rule of political law*), in cui la sfera giuridica e quella politica non si sono ritagliate sfere di competenza autonome (*ibidem*, pp. 66-72).

<sup>2</sup> *Sharia* letteralmente significa «la via giusta, retta» e viene altrimenti tradotto come «legge divina»: con questa espressione si intende l'insieme dei doveri e dei compiti che ogni musulmano, uomo o donna, è tenuto ad osservare. W.B. HALLAQ, *An Introduction to Islamic Law*, Cambridge University Press, Cambridge, 2009, pp. 163-170. Ancora più preciso F. CASTRO, secondo cui il termine *sharia* può essere inteso in tre significati: «in senso latissimo indica: la «via», cioè la «legge religiosa», comprendente dogmi, riti, precetti morali e giuridici, rivelata agli Ebrei, ai Cristiani e ai Musulmani; [...]. In senso lato, è la via rivelata ai soli Musulmani e quindi riguardante sia il foro interno sia il foro esterno. [...] In senso stretto indica poi la via o «legge religiosa» rivelata ai soli Musulmani (*sharīʿa islāmiyya*) per regolare il solo foro esterno: *Diritto musulmano*, in *Digesto disc. priv. Sez. civ.*, UTET, Torino, 1990, §4.



di questo modello<sup>3</sup>.

---

*Sharia* è uno di quei termini, al pari di *soviet* e *trust*, che circolano a livello globale mantenendo inalterata la loro terminologia di origine e portando con sé tutto l'apparato concettuale che li connota. Per questi termini vale dunque l'opzione di rinunciare a tradurre. Le altre opzioni di traduzione giuridica individuate dalla scienza comparatistica, sono: (i) creare un neologismo; (ii) rendere il termine straniero con una perifrasi o locuzione esplicativa dei suoi tratti salienti; (iii) ricorrere alla traduzione letterale solo ove si sia certi della corrispondenza tra il termine di origine e quello proprio della lingua del sistema giuridico di destinazione. R. SACCO, *Traduzione giuridica*, in *Digesto delle discipline privatistiche – Sez. civ.*, Aggiornamento, vol. I, Utet, Torino, 2000, p. 722 ss., in particolare §§ 5 e 7. La traduzione giuridica costituisce una delle problematiche di primario rilievo nell'agenda del comparatista. È infatti noto che 'lingua' e 'diritto' costituiscono un binomio inscindibile e che le norme giuridiche vengono veicolate attraverso un linguaggio che non è quello comune e neppure quello letterario, ma un linguaggio scientifico, che implica ed esprime concetti tecnici, espressione di eredità culturali e tradizioni giuridiche. In questo ambito, come evidenziato dai comparatisti più attenti, la traduzione letterale sovente non è praticabile e non è neppure l'opzione migliore perché, per poterla correttamente applicare, occorre essere certi dell'effettiva corrispondenza giuridica tra un termine proprio del modello straniero rispetto a quello del modello della lingua di destinazione (*ibidem*). L'Accademia internazionale di diritto comparato, su proposta italiana, discute il tema a Sidney nel 1986: da qui il volume collettaneo con introduzione di R.M. BEAUPRÉ, *La traduction juridique*, in *Les cahiers du droit*, 1987, pp. 735-745 (nel volume è presente anche un contributo di R. SACCO, *Un point de vue italien*, *ivi*, pp. 845-859). Sul tema della traduzione giuridica esiste una vasta ed autorevole letteratura, sia italiana sia straniera. Senza pretesa di esaustrività si ricorda: la collana *Le lingue del diritto* a cura di B. Pozzo, edita da Giuffrè, Milano; G. SNOW, J. VANDERLINDEN, *Français juridique et science du droit*, Bruylant, Bruxelles, 1995; O. MORÉTEAU, *L'anglais pourra-t-il devenir la langue juridique commune en Europe?*, in *Les multiples langues du droit européen uniforme*, a cura di R. SACCO, L. CASTELLANI, *L'Harmattan Italia*, Torino, 1999, p. 143 ss.; V. JACOMETTI, B. POZZO, *Traduttologia e linguaggio giuridico*, Cedam, Padova, 2018; E. IORIATTI, *Common contexts of meaning in the European legal setting: opening Pandora's box?*, in *Int'l J. for the Semiotics of Law*, 2023, 1, p. 275 ss. B. POZZO, *Looking for a Consistent Terminology in European Contract Law*, in *Lingue Culture Mediazioni*, 2020, 7, 1, p. 103 ss. La settima edizione dell'*Introduzione al diritto comparato* di R. SACCO, P. ROSSI, cui si rinvia per ulteriore bibliografia, dedica ampio spazio a questo tema: *op. cit.*, pp. 25-54.

Nel testo i termini arabi propri del modello islamico vengono indicati nella versione comunemente utilizzata dagli islamisti nelle pubblicazioni internazionali, ad esempio: *sharia* anziché *shari'ah*, *igma* anziché *Iğmā*, *qiyās* anziché *Qiyās*, e così via. Sulla internalizzazione dei rapporti economici e l'uso dell'inglese come lingua dei contratti internazionali si veda, ad esempio, M. BUSSANI, *Introduzione al diritto comparato*, Le Monnier-Mondadori, Milano, 2022, in particolare pp. 59-64.

<sup>3</sup> A. GAMBARO, R. SACCO, *Sistemi giuridici comparati*, in *Trattato di diritto comparato*, diretto da R. SACCO, UTET, Torino, 2004<sup>2</sup>, p. 472. A ciò si aggiunge

Nel contempo, è stato autorevolmente osservato che, per una corretta conoscenza del modello islamico, occorre considerare anche la storica dialettica tra *sharia* e *siyāsa*, ossia tra diritto religioso e potere politico-diritto secolare, che è la principale chiave di lettura delle dinamiche giuridiche dell'Islam, del passato e del presente, cosicché la pretesa supremazia formale della *sharia* deve in realtà confrontarsi, a livello operativo e Stato per Stato, con la sua attuazione in norme ed applicazioni concrete<sup>4</sup>. Da ciò la molteplicità ed eterogeneità dei singoli sistemi giuridici riconducibili al modello islamico<sup>5</sup>.

Nella disciplina dei mercati finanziari tale dialettica è ancor più manifesta e assume particolare rilevanza perché, accanto alle legislazioni statali (ad esempio, quella egiziana o del Kuwait), concorrono istituti e regole proprie di altri sistemi giuridici, soprattutto di *common law* (in particolare, la legge inglese, quella maltese o dello Stato di New York)<sup>6</sup>.

Nel diritto islamico, pertanto, non essendovi appunto separazione tra la sfera religiosa e quella giuridica, anche il settore dei rapporti contrattuali e quello degli investimenti finanziari devono conformarsi ai precetti coranici ed alle altre fonti proprie di quella tradi-

---

anche l'importanza di appartenere ad un'unica comunità di fedeli (la cd. *umma*), a prescindere dalle differenze geografiche e dall'appartenenza a ordinamenti statali diversi.

In questa sede si esporranno i tratti costitutivi del modello islamico, in quanto funzionali alla disamina degli interessi nei rapporti contrattuali. Sulla tradizione dei sistemi appartenenti a tale modello è disponibile un'ampia letteratura, sia italiana che straniera. Per approfondimenti sul diritto islamico in generale si rinvia alle opere citate, ove ulteriori ampie indicazioni bibliografiche.

<sup>4</sup> F. CASTRO, *Il Modello islamico*, a cura di G.M. PICCINELLI, Giappichelli, Torino, 2007<sup>2</sup>. Nel testo viene introdotta un'ulteriore distinzione, che comprende il *qànùn*, inteso quale diritto di produzione statale: p. 4 e *passim*.

<sup>5</sup> A. GAMBARO, R. SACCO, *Sistemi giuridici comparati*, cit., p. 486, osservano che «L'esito di questo ultimo scacco della *siyāsa* è stato l'intervento sistematico dello Stato nel diritto e la recezione del modello occidentale nel modello islamico».

<sup>6</sup> E. GIUSTINIANI, *Elementi di finanza islamica*, Marco Valerio Ed., Torino, 2006, p. 45.

zione: anche i rapporti d'affari e la finanza islamica<sup>7</sup>, pertanto, devono essere *sharia-compliant*.

In particolare, si è osservato che quello della *Islamic Finance Law* costituisce – per le sue peculiarità, per il carattere trasversale ai vari ordinamenti statuali, per l'eterogeneità delle fonti, per il ruolo della tradizione e, contemporaneamente, degli standard propri di autorevoli istituzioni internazionali – un sistema giuridico a sé, di particolare interesse per il comparatista<sup>8</sup>.

## 2. *Caratteristiche della finanza islamica*

Le fonti principali del diritto islamico sono il Corano; la Sunna, ossia il comportamento, i detti, gli atti del Profeta ed anche i suoi silenzi; l'*igma*, cioè il consenso dei dotti musulmani (che trae la propria fonte da un *hadith*, ossia un aneddoto sulla vita di Mao-

---

<sup>7</sup> La locuzione 'finanza islamica' può essere intesa secondo due accezioni: in senso stretto, quale attività bancario-finanziaria soggetta ai precetti del diritto islamico; in senso lato, quale complesso di rapporti giuridico-economici, anch'essi soggetti ai medesimi precetti. Questa seconda accezione comprende quindi anche i rapporti contrattuali e gli scambi commerciali. Nel contesto islamico la distinzione non è sempre così netta, soprattutto alla luce di quelle interpretazioni dottrinali che auspicano la creazione di una generale economia *sharia-compliant*. Proprio la differenza di approccio ermeneutico e i suoi riflessi sui rapporti giuridici hanno portato alla – particolarmente significativa – pronuncia della Corte Suprema libica in tema di interessi, che verrà analizzata nel Paragrafo 4. Nel testo, pertanto, l'espressione 'finanza islamica', ove non diversamente specificato, verrà utilizzata nell'accezione più lata.

<sup>8</sup> Per tutti: S. FERRERI, L.A. DI MATTEO, *Terminology Matters: Dangers of Superficial Transplantation*, in *B.U. Int'l L.J.*, 37, 2019, p. 35 ss., in particolare p. 40; J. ERCANBRACK, *The Standardization of Islamic Financial Law: Lawmaking in Modern Financial Markets*, in *Am. J. Comp. L.*, 67, 2019, p. 825 ss., in particolare pp. 826-827: «The reintroduction of sharia-compliant transactions in mostly secular legal systems has resulted in an emergent legal system, which is now commonly referred to as Islamic Financial Law (IFL). IFL is a hybrid legal transplant, which, with modification for municipal regulatory law, can be transplanted across the globe in jurisdictions wishing to facilitate Islamic finance. However, considerable legal and regulatory reform is necessary to do so and legal aspects of Islamic finance differ markedly from conventional finance».

metto, secondo cui quest'ultimo avrebbe affermato «la mia comunità non potrà mai trovarsi d'accordo su un errore») e il *qiyas*, il ragionamento analogico<sup>9</sup>. Le prime due fonti, scritte, vengono integrate dalle altre due.

L'interpretazione delle fonti e le deduzioni dalle stesse derivanti attraverso l'*ijtihad* (lo «sforzo» intellettuale) vengono condotte tenendo conto di due principi importanti: il bene comune (*maslahah*) e lo stato di necessità, in virtù del quale un comportamento vietato può essere consentito quando le circostanze fanno sì che il suo rispetto porti ad un male maggiore (ad esempio, nutrirsi di carne di maiale perché in pericolo di vita)<sup>10</sup>. Alle fonti principali si aggiungono altre fonti subordinate: ad esempio, la consuetudine, le presunzioni sussidiarie, l'interpretazione dei sapienti, il buon senso individuale<sup>11</sup>.

Come sopra evidenziato, l'*igma* è considerata una fonte ausiliaria del diritto. In concreto, essa ha svolto e svolge tuttora un ruolo essenziale per interpretare il diritto islamico. Secondo la concezione classica, si tratta del consenso unanime della Umma, la comunità dei fedeli, rispetto ai precetti divini. In un'accezione più tecnica, si tratta dell'opinione concorde di giuristi di chiara fama. Tuttavia, si è molto dibattuto sulle basi su cui il consenso della comunità possa dirsi formato, le modalità di verifica della sua sussistenza e lo scopo della sua applicazione. Secondo alcuni, si sarebbe dovuto tener conto del consenso della comunità dei primi fedeli musulmani e dei loro diretti discendenti; altri invece ritenevano che ci si dovesse riferire solo all'opinione, concorde, degli studiosi qualificati a esercitare lo *ijtihad*. La seconda concezione è quella che ha prevalso<sup>12</sup>.

---

<sup>9</sup> W.B. HALLAQ, *An Introduction to Islamic Law*, cit., pp. 16-19.

<sup>10</sup> S.A. ALDEEB ABU-SAHLIEH, *Il diritto islamico*, ed. it. a cura di M. ARENA, Carocci, Roma, 2008.

<sup>11</sup> N. FIORITA, *Dispense di diritto islamico*, Firenze University Press, Firenze, 2002, *passim*.

<sup>12</sup> A.K.S. LAMBTON, *State and Government in Medieval Islam: An Introduction to the Study of Islamic Political Theory: The Jurists*, London Oriental Series n. 36, Oxford University Press, Oxford, 1981, pp. 10-12.

Attualmente sono organizzazioni come l'Accounting and Auditing Organisation of Islamic Financial Institutions (AAOIFI) e l'Islamic Fiqh Academy, con sede in Arabia Saudita, ad essere considerate un veicolo per la formazione dell'*igma*, perlomeno su settori specifici del diritto. L'AAOIFI è un ente creato nel 1991 in Bahrain, che si è occupato di stilare gli standard *sharia-compliant* e gli standard di contabilità e revisione contabile<sup>13</sup> per le istituzioni finanziarie islamiche e l'industria<sup>14</sup>.

Un ruolo di primo piano è quindi attribuito al *fiqh* ossia la scienza giuridica<sup>15</sup>, che ha rielaborato le norme della *sharia*<sup>16</sup>. La scienza giuridica islamica si è caratterizzata per la presenza di varie scuole interpretative. Una delle differenze ravvisabili tra le varie scuole giuridiche è data proprio dal distinto ruolo e riconoscimento accordato alle varie fonti, ferma restando la indiscussa autorità del Corano e della Sunna.

Le principali scuole sunnite sono quattro: la Malikita, la Hanafita, la Hanbalita e la Shafiita.

Ciascuna prende il nome dal proprio fondatore: rispettivamente, Mālik ibn Anas; Abū Ḥanīfa al-Nu'mān b. Thābit; Aḥmed ibn Ḥanbal e Muhammad ibn Idrīs al-Shāfi'ī. La scuola Malikita, predominante nel Maghreb, nell'Africa centrale, in Kuwait e negli Emirati Arabi Uniti, si basa prevalentemente sulla Sunna e sulle intenzioni alla base di ogni azione, accordando particolare importanza alle clausole apposte dalle parti al contratto di matrimonio al fine

---

<sup>13</sup> Sulla progressiva convergenza degli *accounting standard* a livello internazionale: G.A. BENACCHIO, B. PASA, *The Harmonization of Civil and Commercial Law in Europe*, Central European University Press, Budapest, 2005, pp. 332-336.

<sup>14</sup> *Ex multis*, sul ruolo dell'AAOIFI e sulle altre istituzioni della finanza islamica: K. JOUABER-SNOUSSI, *La finanza islamica. Un modello finanziario alternativo e complementare*, Occidente-Oriente Ed., Milano, 2012, p. 38.

<sup>15</sup> Il concetto di *fiqh* originariamente aveva significato più ampio e meno tecnico, significando «comprensione, sapere, intelligenza», e veniva applicato a tutte le branche del sapere; successivamente ha assunto il significato più ristretto e più tecnico di scienza del diritto religioso dell'Islam. Così: F. CASTRO, *Diritto musulmano*, cit., §4.

<sup>16</sup> A.K.S. LAMBTON, *State and Government in Medieval Islam*, cit., p. 2.

di regolarne alcuni aspetti salienti; quella Hanafita si caratterizza per un ampio ricorso al *qiyas* e al ragionamento logico; è la più diffusa e predomina in Egitto, in Turchia, nei Balcani, nell'Asia centrale e nel subcontinente indiano; la Shafiita è molto diffusa nel Sud-Est asiatico, in Iraq, in Oman e in alcune aree dell'Africa meridionale e si distingue per aver creato un coordinamento tra le quattro fonti del diritto islamico (Corano, Sunna, *igma* e *qiyas*); la Hanbalita predomina in Arabia Saudita, è particolarmente conservatrice e riconosce come fonti soltanto il Corano e la Sunna. Accanto ad esse esistono altresì scuole dottrinali sciite<sup>17</sup>.

Nello specifico, i precetti che vengono in considerazione e che connotano i tratti salienti della finanza islamica sono:

- i) il divieto di *ribà* o di «accrescimento»;
- ii) il divieto di introdurre elementi di incertezza (*gharar*);
- iii) il divieto di speculazione (*maysir*);
- iv) il divieto di investire in attività proibite (*haram*)<sup>18</sup>;
- v) in positivo, il principio di condivisione dei profitti e delle perdite (c.d. *profit-loss sharing* o PLS);
- vi) il dovere di operare per la soddisfazione delle necessità, la giustizia, l'efficienza, la crescita e la libertà<sup>19</sup>.

In considerazione di ciò, sono contratti vietati: il mutuo a titolo oneroso, stante l'obbligo per il mutuatario di corrispondere un interesse; la vendita di cosa futura declinata nella veste di *emptio spei*, in quanto contratto aleatorio; la vendita di cosa altrui, poiché caratterizzata da un elemento di incertezza al pari delle vendite soggette a condizione; la vendita a prezzo non determinato anche se determinabile; la vendita a data futura ed incerta; i contratti aleatori *tout*

---

<sup>17</sup> *Ex multis*: E. GIUSTINIANI, *op. cit.*, pp. 24-25; W.B. HALLAQ, *An Introduction to Islamic Law*, cit., p. 37.

<sup>18</sup> Il *fiqh* ha raggruppato le azioni umane in cinque differenti categorie: atti obbligatori, proibiti, consigliati, sconsigliati e liberi. Non compiere un atto obbligatorio o commettere un'azione proibita espone l'autore dell'azione o omissione a una sanzione. W.B. HALLAQ, *op. cit.*, p. 20. A. PREDIERI, *Sharia e Costituzione*, Laterza ed., Roma-Bari, 2006, pp. 121-125.

<sup>19</sup> *Ex multis*: M.N. SIDDIQI, *An Islamic Approach to Economics*, International Institute of Islamic Thought, Washington DC, 1988.

*court*, ivi compreso quello di assicurazione; il gioco e la scommessa; il prestito obbligazionario perché rientrante nel divieto di corrispondere un interesse<sup>20</sup>. Il contratto di mutuo è pertanto ammesso solo se a titolo gratuito: in particolare, tale tipologia contrattuale, denominata *quard-al-hasanah*, viene utilizzato per somme contenute e per finalità di beneficenza<sup>21</sup>.

I contratti derivati, strumenti tipici della finanza convenzionale, contrastano sia col divieto di *gharar* che di *maysir* perché danno luogo ad un'operazione speculativa connotata da elementi di incertezza, per di più non ancorata a beni reali la quale, infine, attribuirebbe un arricchimento in forma di interesse (violando così anche il divieto di *riba*) per pura causalità e senza alcun merito: il divieto ha quindi tradizionalmente ricompreso la creazione o la sottoscrizione di *futures*, *options*, *credit default swaps*, oltreché di vendite allo scoperto. La proibizione di utilizzo di tali strumenti è stata sancita dalla Fiqh Academy della Organization of Islamic Cooperation (OIC)<sup>22</sup>. Tuttavia, alla luce degli sviluppi dei mercati finanziari globali e per tenere il passo con essi, i giuristi islamici hanno operato un distinguo tra contratti finanziari che mirano ad attenuare i rischi preesistenti nell'economia e nella finanza (leciti) e i contratti che mirano a creare nuovi rischi e nuove incertezze (vietati)<sup>23</sup>.

Sono altresì vietati, poiché considerati *haram*, gli investimenti nei settori della produzione, trasformazione, commercio di carni

---

<sup>20</sup> F.E. VOGEL, *Islamic Finance: Personal and Enterprise Banking*, in *La banca islamica e la disciplina bancaria europea*, a cura di G. GIMIGLIANO, G. ROTONDO, Giuffrè, Milano, 2006, p. 53, in particolare p. 56 ss.

<sup>21</sup> V. NIENHAUS, *Conceptual and Economic Foundations of Islamic Banking*, in *Banche islamiche in contesto non islamico*, a cura di G.M. PICCINELLI, IPO, Roma, 1994, p. 3 ss., in particolare p. 11.

<sup>22</sup> M.T. USMANI, *What Shari'ah Experts Say: Futures, Options and Swaps*, in *International Journal of Islamic Financial Services*, 1999, 1, p. 34. L'OIC è un'organizzazione internazionale con una delegazione permanente all'ONU, fondata nel 1969 in Marocco, che rappresenta 57 Stati e ha la finalità di promuovere e tutelare gli interessi dei musulmani nel mondo: <http://www.oic-oci.org/>.

<sup>23</sup> A.A. JOBST, *Derivatives in Islamic Finance*, in *Islamic Finance*, 15, 1, 2007, in particolare pp. 23-28, disponibile al sito: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1015615](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1015615).

suine, bevande alcoliche, industria del tabacco, produzione di armi, pornografia, casinò e altre attività correlate al gioco d'azzardo ed alle scommesse. Tuttavia, mentre per alcune attività il divieto è assoluto, per altre non vi è unanimità di consensi (ad esempio per l'industria cinematografica, per quella discografica e per la produzione, lavorazione e commercializzazione del tabacco e dei suoi derivati): in quest'ultimo frangente l'ammissibilità dell'attività viene valutata o caso per caso, su base concreta, oppure tenendo conto di alcune soglie di tolleranza<sup>24</sup>.

Una caratteristica tipica delle indicazioni provenienti dal *fiqh*, qualora si sia in presenza di un'attività non propriamente conforme alla *sharia* oppure ammissibile entro soglie di tolleranza, sebbene in astratto proibita, è quella di richiedere, come forma di compensazione, la 'purificazione'. Ciò consente di annullare l'effetto negativo dell'attività proibita: una forma comune di purificazione è il devolvere a titolo di *zakat* una parte dei proventi collegati a quel dato investimento<sup>25</sup>. Lo *zakat*, o imposta coranica, impone a ogni musulmano, dotato di capacità contributiva, di destinare una parte dei suoi redditi a titolo di assistenza pubblica. Lo *zakat* è il terzo dei c.d. cinque pilastri dell'Islam (*Arkān al-Islām*), che trova la propria fonte direttamente nel Corano, in particolare tra quelle prescrizioni che regolano i rapporti tra l'uomo e Allah<sup>26</sup>.

---

<sup>24</sup> G. FORTE, M. MAURI, F. MIGLIETTA, *La gestione del risparmio nella finanza islamica*, in *Banca, impresa e società*, 2011, 2, pp. 263-297.

<sup>25</sup> M.J.T. McMILLEN, *Islamic Capital Markets: Market Developments and Conceptual Evolution in the First Thirteen Years*, 2011, pp. 10-11, saggio disponibile al sito: <http://ssrn.com/abstract=1781112>.

<sup>26</sup> Gli altri pilastri sono: la professione di fede (Shahāda o Šaha'da), ossia la dichiarazione che ciascun fedele pone in essere testimoniando il suo credo («Allah è l'unico Dio e Maometto è il suo profeta») e dalla quale derivano una serie di diritti e obblighi in quanto membro della Ummāh, la comunità islamica; l'adorazione quotidiana (Salāt) da effettuarsi cinque volte al giorno con abbigliamento consono, in luogo idoneo al raccoglimento, in direzione della Mecca e previo rituale di purificazione personale, consistente in abluzioni più o meno intense a seconda delle attività poste in essere; il digiuno (secondo alcune traduzioni definito «astensione») per sottolineare non solo il digiuno inteso come astensione dall'ingerire cibi o bevande, ma anche l'obbligo di astenersi da rapporti sessuali, dal fumare, dall'as-



Lo *zakat* è quindi un atto dovuto (che si differenzia dalla carità volontaria, di norma elargita durante il *Ramadân*) cui ogni musulmano deve adempiere, a condizione che raggiunga un livello minimo imponibile (*Nisâb*), di norma pari a 85 grammi d'oro, e la cui misura si attesta attorno al 2,50% del valore dei cespiti patrimoniali di valore superiore al *Nisâb*<sup>27</sup>.

Lo *zakat* ha quindi una duplice funzione: da un lato sociale, di redistribuzione della ricchezza per fini di assistenza pubblica, dall'altro, prettamente religiosa, quale atto di purificazione necessario in relazione alle ricchezze possedute. In quest'ultima accezione lo stesso evidenzia il disfavore nei confronti del denaro come bene fine a sé stesso, che si richiama agli altri principi a presidio della finanza islamica<sup>28</sup>. È interessante notare che in alcuni Paesi lo *zakat* ha tradizionalmente rappresentato l'unica forma di imposta sui redditi delle persone fisiche e il compito di raccogliarlo e custodirlo è stato attribuito alle banche islamiche<sup>29</sup>.

### 3. *Il ruolo di rilievo del formante dottrinale*

Uno degli elementi più significativi della finanza islamica, soprattutto agli occhi dell'osservatore occidentale, è il ruolo di primo piano svolto dalla dottrina giuridica. Poiché anche questo ambito, al pari di qualunque azione umana, deve essere *sharia-compliant*<sup>30</sup> e

---

sumere medicinali nel corso della giornata, in particolare dall'alba al tramonto: Sawm) nel mese di *Ramadân*, il nono mese del calendario islamico, in cui fu rivelato il Corano agli uomini e infine il pellegrinaggio (*Hajj*) nei luoghi santi dell'Islam, da effettuarsi almeno una volta nella vita, compatibilmente con le condizioni fisiche e finanziarie personali. N. FIORITA, *Dispense*, cit., *passim*.

<sup>27</sup> E. GIUSTINIANI, *Elementi di finanza islamica*, cit., in particolare pp. 13-15.

<sup>28</sup> *Ibidem*.

<sup>29</sup> *Ibidem*.

<sup>30</sup> Si vedano in proposito gli interessanti rilievi di J. BENARFA, *Sostenibilità e Maqasid al-Sharia in ottica comparata*, in *Sostenibilità globale e culture giuridiche comparate*, a cura di S. LANNI, Giappichelli, Torino, 2022, p. 467 ss., in particolare pp. 468-470.

considerata la non sempre facile necessità di interpretare i precetti religiosi al fine di conformare una data iniziativa a questi ultimi, il parere degli esperti diventa un elemento imprescindibile. Ciò anche al fine di garantire che quel dato investimento sia conforme alla *sharia*, così attraendo il pubblico degli investitori musulmani.

In ragione di ciò assumono un ruolo di primo piano le *fatāwā* ossia i pareri legali emanati da un comitato di esperti (*sharia advisory board*). Tale comitato può operare sia come organo interno, ma indipendente, di una banca o di un istituto finanziario, sia come organo esterno, cui un soggetto si rivolga per sottoporre una data questione<sup>31</sup>.

Lo sforzo di tali esperti nel raggiungere il consenso sulla liceità delle strutture utilizzate nella finanza islamica e nelle attività di investimento, ha permesso lo sviluppo di operazioni sofisticate e altamente complesse che incorporano sia elementi della finanza convenzionale che istituti *sharia-compliant*. In questa prospettiva, una *fatwa* molto importante viene ritenuta quella emessa nel 1998 dallo Sharia board del Dow Jones Islamic Market™ Index (che iniziò ad operare nel 1999 proprio sulla base e per effetto delle linee guida ricevute), che si avvale di uno *sharia supervisory board* indipendente, composto da quattro esperti provenienti da aree geografiche distinte, così da assicurare che tutte le correnti interpretative siano rappresentate<sup>32</sup>.

Altre volte i pareri legali su questioni di rilievo della finanza islamica vengono invece emessi da organizzazioni, nazionali o internazionali, che si prefiggono lo scopo di fissare degli standard di riferimento per lo sviluppo dell'economia islamica. Esempio paradigmatico in proposito è la già citata opera della Fiqh Academy dell'OIC, così come quella dell'AAOIFI. L'opera di interpretazione finalizzata alla standardizzazione ed armonizzazione delle pratiche finanziarie e del reporting in conformità ai precetti della *sharia*, condotta dall'AA-

---

<sup>31</sup> Per una disamina approfondita delle funzioni degli Sharia Board si veda, in particolare: S. ALVARO, *La finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, in *Quaderni Giuridici CONSOB*, 2014, 6, pp. 15-19.

<sup>32</sup> *Ex multis*: K. JOUABER-SNOUSSI, *La finanza islamica*, cit., p. 43.

OIFI, ha avuto notevole successo nel mondo islamico (e non), tanto è vero che gli AAOIFI *sharia standard* sono divenuti parte integrante del corpus regolamentare obbligatorio in Bahrain, Oman, Pakistan, Sudan e Siria. Gli stessi sono anche stati adottati dall'Islamic Development Bank Group e sono stati utilizzati come base per le linee guida nazionali in tema di *sharia* in Indonesia e Malesia. In altri ordinamenti giuridici quali Brunei, Francia, Giordania, Kuwait, Libano, Arabia Saudita, Qatar, Sudafrica, Emirati Arabi Uniti, Regno Unito, Paesi dell'Asia Centrale, Canada e Stati Uniti tali standard sono stati adottati volontariamente da parte di primarie istituzioni finanziarie islamiche, come linee guida interne<sup>33</sup>.

Al riguardo è interessante notare l'evoluzione delle posizioni espresse dai comitati di saggi a mano a mano che il mercato della finanza islamica è andato sviluppandosi.

Difatti, mentre in una fase assolutamente iniziale le opinioni espresse denotavano un approccio molto tradizionale ed assolutistico sulla portata dei precetti religiosi, il che comportava stringenti limiti al campo di attività consentite ed ai soggetti meritevoli di finanziamento, viceversa, in un secondo momento, i pareri espressi hanno rivelato un atteggiamento più pragmatico e flessibile, per quanto sempre attento a rimanere entro il perimetro del precetto religioso<sup>34</sup>.

Così, ad esempio, se in un primo momento gli Sharia Board ritenevano preclusa la possibilità di finanziare una multinazionale che avesse tra le sue attività, per quanto del tutto secondarie, anche una di quelle proibite, viceversa, l'approccio attuale consente l'investimento a condizione che l'attività non consentita rimanga contenuta entro rigorosi e prestabiliti limiti oggettivi, fermo restando il divieto assoluto di investire direttamente in attività (i.e. produzione, lavorazione e commercializzazione di carni suine) o strumenti di per se stessi proibiti (ad esempio, azioni privilegiate)<sup>35</sup>.

---

<sup>33</sup> Cfr. <https://aaoifi.com/adoption-of-aaoifi-standards/?lang=en>.

<sup>34</sup> B.H. MALKAWI, *Shari'ah Board in the Governance Structure of Islamic Financial Institutions*, in *Am. J. Comp. L.*, 61, 2013, p. 539.

<sup>35</sup> Interessanti rilievi sul punto in: M.J.T. McMILLEN, *Islamic Capital Markets: Market Developments and Conceptual Evolution in the First Thirteen Years*, cit., *passim*.

Significativa, in proposito, appare la citata *fatwa* emessa con riguardo al Dow Jones Islamic Market Index, che ha ammesso investimenti in una società convenzionale, a condizione che (i) l'indebitamento complessivo sia inferiore al 33%; (ii) il rapporto tra crediti verso clienti e capitalizzazione media sia uguale o superiore al 33% (inizialmente era il 45%); (iii) il rapporto tra liquidità investita e titoli fruttiferi (e in generale attività che comportano la ricezione di interessi) e capitalizzazione media sia pari o superiore al 33%<sup>36</sup>. Pertanto non sarà consentito investire in società eccessivamente indebitate, che ricevono consistenti somme di denaro a titolo di pagamento di interessi e nelle quali i crediti rappresentano una quota di patrimonio superiore ai beni posseduti<sup>37</sup>.

#### 4. *Il divieto di ribà: l'assenza di igma, le differenze interpretative e il contributo del formante legislativo*

Sin dall'inizio, la definizione di *ribà* ha suscitato notevoli dispute tra gli interpreti. Anche tra i giuristi contemporanei il concetto di *ribà* è probabilmente il più controverso di tutto il diritto islamico e rispetto ad esso non può ritenersi affatto raggiunto – neppure oggi – alcun consenso (*igma*).

Il significato di *ribà* è quello di 'accrescimento', tuttavia ancora oggi si discute se questo comprenda ogni forma di interesse o soltanto l'interesse eccessivo (usura). In particolare, in dottrina si è osservato che, essendo *ribà* un termine dal significato oscuro, esso richiede necessariamente precisazioni e chiarimenti<sup>38</sup>.

A complicare ulteriormente tale attività esegetica concorrono le differenze tra Corano e Sunna. Infine, per analogia (*qiyas*) si è

---

<sup>36</sup> Sull'evoluzione dei parametri adottati: M.J.T. MC MILLEN. *Islamic Capital Markets*, cit., p. 10.

<sup>37</sup> S. ALVARO, *op. cit.*, p. 27.

<sup>38</sup> C.R. NETHERCOTT, D.M. EISENBERG, *Islamic Finance Law and Practice*, Oxford University Press, Oxford, 2012, p. 41.

giunti ad estendere il divieto di *ribà* oltre le categorie di beni indicate negli – a volte contraddittori – *hadith*.

I giuristi hanno quindi identificato tre diversi tipi di *ribà*: *riba al-Qur'an*; *riba al-fadl* e *riba al-nasi'a*.

Per quanto riguarda il Corano, il *ribà* è menzionato in diverse sure: 30:39 («Ciò che prestate a usura, affinché aumenti a detrimento dei beni altrui, non li aumenta affatto presso Allah. Quello che invece date in elemosina bramando il volto di Allah, ecco quel che raddoppierà»); 3:130 («O voi che credete, non cibatevi dell'usura che aumenta di doppio in doppio. E temete Allah, affinché possiate prosperare.»); 4:161 («perché praticano l'usura – cosa che era loro vietata – e divorano i beni altrui. A quelli di loro che sono miscredenti, abbiamo preparato un castigo atroce.»); 2:275 («Coloro invece che si nutrono di usura resusciteranno come chi sia stato toccato da Satana. E questo perché dicono: «Il commercio è come la usura! Ma Allah ha permesso il commercio e ha proibito l'usura»<sup>39</sup>).

Il divieto di *ribà* si riferisce quindi al divieto di arricchimento non giustificato, in assenza di una controprestazione. La dottrina islamica ritiene che il *riba al-Qur'an* faccia riferimento a una specifica pratica diffusa in Arabia prima dell'avvento dell'Islam, allorché il debitore non fosse stato in grado di adempiere alla data pattuita: in tal caso il creditore era solito concedere una dilazione di pagamento, ma in cambio di interessi esageratamente maggiorati. Per converso, si ritiene che gli altri versi abbiano valore meramente esortativo e di riprovazione spirituale, ma siano privi di carattere precettivo<sup>40</sup>.

---

<sup>39</sup> Corano, II, 275: «Coloro che praticano l'usura, il dì della resurrezione sorgeranno dai sepolcri come chi è reso epilettico dal contatto di Satana [...] Dio ha permesso la compravendita e vietato il *ribà*». Corano III, 130: «O voi che credete! Non praticate il *ribà*, doppiando e raddoppiando, e temete Dio sì che possiate essere felici». Corano, traduzione italiana a cura di A. BAUSANI, Milano, BUR, 2007.

<sup>40</sup> C.R. NETHERCOTT, D.M. EISENBERG, *Islamic Finance Law and Practice*, cit., pp. 41-42.

Il *ribà* è quindi un accrescimento patrimoniale ingiustificato, poiché conseguito senza corrispondere alcunché in cambio, ed è stato definito come «un vantaggio patrimoniale senza corrispettivo, stipulato a favore di una delle due parti contraenti nello scambio di due prestazioni di natura pecuniaria, applicabile a beni misurabili e della medesima specie»<sup>41</sup>. Si riteneva quindi che il *ribà* ricorresse non solo se l'ammontare del debito fosse stato aumentato, ma anche se il creditore avesse cercato qualsivoglia altro tipo di vantaggio nei confronti del debitore<sup>42</sup>.

L'opinione prevalente interpreta i versi di cui sopra ritenendo che il Corano abbia censurato l'usura (intesa, a seconda, come interesse eccessivo o interesse *tout court*) nel mutuo, ma abbia consentito la previsione di interessi, seppur ragionevoli, negli scambi commerciali. Tuttavia, nella Sunna il divieto di *ribà* non risulta limitato ai soli rapporti di finanziamento, ma si estende anche a diverse operazioni commerciali<sup>43</sup>. Anche rispetto agli *hadith* che vengono solitamente richiamati, si ritiene che vi sia stata una progressiva evoluzione del divieto. In particolare, i principi espressi nella Sunna sono più specifici di quelli coranici e differiscono dal *ribà* come mero aumento geometrico dell'importo di un debito<sup>44</sup>. Ad esempio, un principio prevede che il problema del *ribà* si ponga soltanto riguardo a sei beni enumerati nei racconti della Sunna: oro, argento, orzo, datteri, sale e grano<sup>45</sup>. Un altro prevede che il *ribà* non

---

<sup>41</sup> Così J. SCHACHT, *Introduzione al diritto musulmano*, Torino, Fondazione Agnelli ed., 1995, p. 154.

<sup>42</sup> *Ibidem*.

<sup>43</sup> C.R. NETHERCOTT, D.M. EISENBERG, *Islamic Finance Law and Practice*, cit., pp. 42-43.

<sup>44</sup> *Ibidem*.

<sup>45</sup> «Vendi oro per oro, argento per argento, grano per grano, orzo per orzo, dattero per dattero, sale per sale, nella stessa specie, nella stessa quantità, faccia a faccia; se le merci differiscono, puoi vendere come desideri purché lo scambio sia contestuale. Chi paga di più o riceve di più cade nel *ribà*. Chi prende e chi riceve è uguale (nella colpa)». Citazione riportata in R. HAMAUI, M. MAURI, *Economia e finanza islamica*, il Mulino, Bologna, 2009, p. 22.

sorga nel caso di scambi immediati. Altri principi riguardano la necessità di scambi tra beni di uguale misura o tipologia simile.

Secondo il *fiqh*, dunque, un'operazione in cui i beni non sono scambiati contestualmente integra un'ipotesi di *ribà al-nasi'a* ossia per dilazione di pagamento<sup>46</sup>. Quindi, mentre il divieto di *ribà* coranico troverebbe applicazione, secondo una parte della dottrina islamica, con riferimento al contratto di mutuo e ad altre forme di finanziamento, viceversa le altre due tipologie di *ribà* (*riba al-fadl* e *riba al-nasi'a*) troverebbero applicazione nei contratti di scambio (compravendita, permuta, ...) e integrerebbero un divieto di *datio in solutum* o, più in generale, l'obbligo di restituire beni della stessa natura<sup>47</sup>.

Ulteriore conseguenza dei principi sopra illustrati è la preferenza per i contratti di scambio ad effetto immediato e con scambio di prestazioni istantanee, guardandosi ad esempio con sfavore alla vendita a rate o a prezzo dilazionato, proprio perché il decorso del tempo potrebbe avvantaggiare una parte (in questo caso il debitore della prestazione pecuniaria) a scapito dell'altra. Più in generale, la *ratio* del principio consiste nella volontà di evitare che l'eventuale aumento o diminuzione di valore del bene possa alterare il rapporto commutativo tra prestazioni, originariamente stabilito, determinando a favore di una parte un vantaggio non previsto né giustificato. La fissazione *ex ante* del prezzo non consente, infatti, di tenere conto di un aumento o diminuzione di valore del bene o del tasso di crescita reale dei capitali, né della loro effettiva redditività<sup>48</sup>.

---

<sup>46</sup> C.R. NETHERCOTT, D.M. EISENBERG, *Islamic Finance Law and Practice*, cit., pp. 42-43.

<sup>47</sup> Per tutti: F. VOGEL, S. HAYES, *Islamic Law and Finance, Religion, Risk and Return*, Brill, The Hague, 1998, p. 73, che evidenziano come l'*hadith* relativo ai sei beni menzionati (che gli a. riportano nella seguente formulazione: «oro per oro, argento per argento, orzo per orzo, grano per grano, datteri per datteri, simile per simile, uguale per uguale, da una mano all'altra»), sebbene non sia incluso in nessuna delle principali raccolte, nondimeno sia ritenuto altamente autorevole.

<sup>48</sup> A. KHOULIDI, *La Conformité Islamique des Opérations Bancaires*, in *Banche islamiche*, cit., p. 95.

Ciò spiega anche la cautela ed il rigore con cui il diritto islamico guarda all'assunzione di debiti, imponendo al debitore l'obbligo, morale e giuridico nel contempo, di adempiere correttamente<sup>49</sup>. In proposito, si è osservato che la propensione del mondo islamico è quella di ricorrere al debito solo quale *extrema ratio*, dal momento che il contrarre debiti non viene considerato naturale. In alternativa al debito si incoraggia la condivisione dei profitti<sup>50</sup>: proprio per tale ragione, il *profit-loss sharing* (PLS) costituisce un tratto caratteristico e fondamentale della finanza islamica. Lo scopo è quello di contrastare il disinteresse e l'indifferenza del creditore rispetto all'uso che dei capitali farà il debitore: questi ultimi confliggono infatti con la concezione islamica del denaro, inteso quale bene strumentale e non fine a sé stesso<sup>51</sup>, da utilizzare secondo criteri etici e per finalità socialmente e moralmente apprezzabili<sup>52</sup>.

Un'operazione nella quale i controvalori non sono scambiati a pronti era definita dai giuristi come *riba al-nasi'a* (*ribà* dovuto al differimento). Ad esempio, il *bay 'salam*, un contratto di vendita che prevede il pagamento anticipato per la consegna futura del bene, per definizione violava il requisito della simultaneità dello scambio di beni. Il ricorso all'*igma* è servito per giustificarne la legittimità: in risposta a una pressante necessità di estendere il credito anche ai coltivatori, i giuristi classici hanno ammesso concordemente la possibilità di derogare, in via eccezionale, ai requisiti di cui sopra<sup>53</sup>. Questa interpretazione ha trovato poi conferma in una decisione dell'AAOIFI<sup>54</sup>.

---

<sup>49</sup> Corano, II, 282.

<sup>50</sup> E. GIUSTINIANI, *op. cit.*, p. 39.

<sup>51</sup> R. HAMAUI, M. MAURI, *op. cit.*, p. 23.

<sup>52</sup> G.M. PICCINELLI, *Contratti per il credito e l'investimento: nuove e vecchie figure contrattuali sciaraitiche nella prassi bancaria islamica*, in *Banche islamiche in contesto non islamico*, cit., pp. 112-113, evidenzia che il divieto di *ribà* ha il fine di promuovere l'equità, l'uguaglianza e la solidarietà tra i contraenti.

<sup>53</sup> C.R. NETHERCOTT, D.M. EISENBERG, *Islamic Finance Law and Practice*, cit., p. 26.

<sup>54</sup> AAOIFI Shari'ah Standard No. (10) – *Salam and Parallel Salam* (Revised Standard), reperibile al sito: <https://aaoifi.com/shariaa-standards/?lang=en>.



Il divieto di *ribà* comprende anche l'applicazione di penali nei confronti del debitore per effetto del mancato pagamento entro il termine stabilito (per converso, anche il ritardato o mancato pagamento dei debiti o l'inadempimento in generale costituiscono un peccato, peraltro penalmente rilevante)<sup>55</sup>. Anche su questo aspetto, tuttavia, si sono prospettate posizioni distinte, derivanti dalla necessità di assicurare forme di tutela al creditore che subisca il ritardo nel pagamento, e di scoraggiare forme di *moral hazard*, ossia di comportamenti post-contrattuali opportunistici, da parte del debitore consapevole dell'assenza di sanzioni in caso di mora. Secondo alcuni, la previsione di penali o altre forme di sanzioni, costituirebbe comunque *ribà* e sarebbe perciò vietata; altri hanno proposto di distinguere tra debitore incolpevole e debitore cui sia imputabile, per dolo o colpa, il mancato o ritardato adempimento<sup>56</sup>. Quest'ultimo approccio è stato criticato sia per la difficoltà oggettiva di applicazione pratica, sia perché renderebbe il creditore arbitro del carattere morale della controparte. Un'altra tesi postula l'utilizzo degli oneri aggiuntivi in caso di mora, da un lato, per compensare i danni (comprensivi anche della perdita di profitti) effettivamente subiti dal creditore in caso di ritardato pagamento e, dall'altro, per consentire donazioni per scopi meritevoli<sup>57</sup>. Tuttavia non vi è consenso su come questi danni debbano essere calcolati: l'opinione prevalente ritiene che, in ogni caso, essi non possano essere lasciati all'autonomia delle parti, ma debbano sempre essere accertati da una Corte, secondo regole di diritto<sup>58</sup>.

Il dibattito, tuttora irrisolto, se il divieto di *ribà* debba essere inteso in senso assoluto, come divieto di qualsivoglia forma di interesse oppure nel senso di vietare l'interesse superiore a una determi-

---

<sup>55</sup> G.M. PICCINELLI, *Contratti per il credito e l'investimento: nuove e vecchie figure contrattuali sciaraitiche nella prassi bancaria islamica*, in *Banche islamiche in contesto non islamico*, cit., p. 103.

<sup>56</sup> Per approfondimenti: S.A. MUSCATI, *Late Payment in Islamic Finance*, in *UCLA J. Islamic & Near E.L.*, 6, 2007, p. 47ss.

<sup>57</sup> C. MALLAT, *Commercial Law in the Middle East: Between Classical Transactions and Modern Business*, in *Am. J. Comp. L.*, 48, 2000, p. 81 ss.

<sup>58</sup> S.A. MUSCATI, *op. cit.*, pp. 58-61.

nata soglia, è ad esempio divenuto di particolare importanza in Pakistan, ove, nel 1992, il governo ha fatto appello all'Alta Corte affinché venisse chiarito il significato di *ribà* in risposta alla decisione della Corte federale della Sharia, che aveva dichiarato proibita qualsivoglia forma di interesse<sup>59</sup>.

Si è osservato come, sebbene la previsione di interessi sui prestiti sia espressamente proibita dal Corano, nondimeno nel corso delle generazioni i musulmani abbiano incontrato difficoltà nell'osservare puntualmente tale divieto e, in effetti, abbiano prestato o chiesto in prestito denaro tra loro. In particolare, i grandi mercanti (*tujjār*), che avevano a disposizione ingenti capitali liquidi, erano noti prestatori di denaro<sup>60</sup>. Invero, i grandi mercanti musulmani hanno svolto un ruolo chiave nell'Impero Ottomano e in Iran, fornendo credito e concedendo mutui a interesse sia ai musulmani che ai non-musulmani. Contestualmente ai *tujjār* vi erano altri due gruppi significativi di prestatori di denaro (a interesse): il primo era costituito da famiglie non-musulmane ricche, dedite appunto al prestito a interesse e provenienti perlopiù dalla Grecia, dall'Armenia e dalle comunità ebraiche e, per quanto riguarda l'Iran, principalmente dall'Armenia e dalle comunità Parsi. Il secondo gruppo era costituito dalle banche europee stabilitesi nel diciannovesimo secolo nei centri commerciali e finanziari dell'Impero Ottomano<sup>61</sup>. A differenza di questi due gruppi, i mercanti musulmani erano soggetti alla proibizione coranica di *ribà*, integrata dalle ulteriori prescrizioni della Sunna.

Per cercare di dirimere il contrasto tra la proibizione religiosa e le necessità quotidiane della comunità musulmana, diversi giuristi islamici si sono profusi al fine di trovare soluzioni che concilias-

---

<sup>59</sup> V. NIENHAUS, *Conceptual and Economic Foundations of Islamic Banking*, cit., pp. 5-6.

<sup>60</sup> G.G. GILBAR, *The Qadi, the Big Merchant and Forbidden Interest (ribā)*, in *British Journal of Middle Eastern Studies*, 1, 2012, p. 115 ss., p. 116; cfr. anche N. ÇAĞATAY, *Ribā and Interest Concept and Banking in the Ottoman Empire*, in *Studia islamica*, 32, 1970, pp. 63-64.

<sup>61</sup> *Ibidem*.

sero i due estremi<sup>62</sup>. Delle varie soluzioni proposte e accettate – in genere solo da una parte della comunità, mai con il consenso unanime di essa – due sono le principali: da un lato, l'interpretazione, dall'altro, il ricorso a stratagemmi o finzioni giuridiche. Per quanto riguarda gli sforzi ermeneutici, le interpretazioni dominanti sono state sostanzialmente due:

- (i) quella proposta dal fondatore della scuola hanafita, secondo cui è *ribà* soltanto l'usura, ossia il tasso esorbitante e irragionevole di interesse, manifestamente ingiusto e causa dell'impoverimento ingiustificato del debitore. Un *ribà* di questo tipo causa severi danni all'intera comunità dei fedeli ed è perciò totalmente proibito. Contrapposto ad esso si pone il tasso di interesse contenuto entro limiti ragionevoli – conosciuto come *ribh* – che, secondo la scuola shafiita, era consentito, non essendo espressamente menzionato dal Corano e non causando i medesimi danni sociali del *ribà*. Tale distinzione assunse particolare importanza nell'ambito dell'Impero Ottomano, in cui, dal sedicesimo secolo, il *ribh* venne ritenuto legittimo e ufficialmente approvato nel codice penale del sultano Sulayman Qanuni<sup>63</sup>;

---

<sup>62</sup> G.G. GILBAR, *The Qadi, the Big Merchant and Forbidden Interest (ribā)*, cit., p. 120, che rileva come la proibizione religiosa del *ribà* da un lato, e le necessità quotidiane dall'altro, hanno causato una sorta di 'dissonanza cognitiva' (*sic*) tra molti ulema, testimoniate dai report delle *sharia courts*. I registri di queste corti in varie regioni del Medio Oriente, dal sedicesimo secolo sino all'inizio del ventesimo secolo, riportano casi nei quali i giudici hanno esonerato la parte debitrice dal pagamento, in tutto o in parte, degli interessi in virtù del fatto che la richiesta di pagamento di interessi viola i precetti dell'Islam. In particolare, l'a. si focalizza sugli effetti che l'annullamento *ex tunc* o la modifica giudiziale dei termini del contratto di mutuo hanno avuto nello sviluppo di un'economia capitalista nei Paesi islamici, specificamente nel diciannovesimo secolo, allorché i sistemi economici mediorientali hanno iniziato a integrarsi nel sistema economico globale.

<sup>63</sup> U. HEID, *Studies in Old Ottoman Criminal Law*, a cura di V.L. MÉNAGE, Oxford Clarendon Press, 1973, p. 122; N. ÇAĞATAY, *An Outline of Islamic Law and Development of Ottoman Traditional Law*, in *La Vie Économique des Provinces Arabes et Leurs Sources Documentaires à l'Époque Ottomane*, vol. 3, a cura di A. TEMIMI, Fondation Temimi, Zaghouan, 1986, p. 257.

- (ii) quella attribuita a ‘Abdallah Ibn ‘Abbas, cugino di Maometto, secondo cui il concetto di *ribà* ha assunto nel corso del tempo significati diversi. Prima dell’avvento di Maometto era diffusa la prassi di applicare tassi di interesse estremamente elevati. Se la somma presa a mutuo non veniva restituita per tempo, al debitore venivano applicate sanzioni pecuniarie nella forma di tassi incrementali di interesse che potevano raggiungere finanche il duecento o trecento per cento<sup>64</sup>.

Come si può notare, sebbene i postulati di partenza delle due teorie siano differenti, le stesse pervengono sostanzialmente alla medesima conclusione: l’usura, intesa quale interesse eccessivo e sproporzionato, deve essere assolutamente proibita, mentre la previsione di un tasso di interesse ragionevole non confligge con i precetti coranici. Tuttavia, questi sforzi ermeneutici di contemperare le esigenze degli scambi commerciali con i precetti coranici non furono unanimemente accettati: in particolare, essi furono rigettati dalla scuola Hanbalita<sup>65</sup>.

Come sopra richiamato, accanto all’interpretazione, il ricorso a stratagemmi giuridici è stata l’opzione principalmente utilizzata per superare la proibizione di *ribà*. Tali escamotage si sostanziano nel ricorrere a uno o più strumenti giuridici leciti al fine di celare il tasso di interesse, dimodoché né il debitore né il creditore potessero essere accusati di aver violato i precetti della *sharia*. Quindi, il risultato dell’operazione giuridico-economica era pressoché lo stesso di un mutuo a titolo oneroso, ma ad esso si giungeva mediante istituti *sharia-compliant*. Due furono in particolare gli escamotage maggiormente utilizzati:

- (i) la cd. doppia vendita (*ina* o *mukhātra*), in virtù della quale il mutuante vende un bene al mutuatario, per un importo comprensivo del capitale più il tasso di interesse, e il mutuatario si obbliga a corrispondere tale importo entro un termine concor-

<sup>64</sup> A. SALEH, *Unlawful Gain and Legitimate Profit in Islamic Law*, Graham & Trotman, London, 2002<sup>2</sup>, pp. 35-36.

<sup>65</sup> G.G. GILBAR, *The Qadi, the Big Merchant and Forbidden Interest (ribā)*, cit., p. 121.

dato. Indi le parti concludono una seconda vendita, avente ad oggetto il medesimo bene, che è perciò alienato dal debitore al creditore per un importo corrispondente al solo capitale, che viene immediatamente corrisposto dal primo al secondo. Per effetto della doppia vendita, pertanto, il creditore ha diritto di ricevere il capitale più gli interessi entro il termine concordato e il debitore può ottenere immediatamente il finanziamento necessario;

- (ii) la cd. vendita con diritto di riacquisto (*bay' bi'l-wafā'*) per mezzo della quale il mutuatario vende un bene al mutuante e ne riceve il prezzo in contanti (il capitale). Successivamente, il mutuatario prende in locazione lo stesso bene dal mutuante per un canone pari all'interesse concordato. Al termine del periodo di locazione il debitore riacquista il bene corrispondendo al creditore un importo pari al capitale dovuto.

Tuttavia, anche la legittimità di questi stratagemmi è stata fortemente discussa e, tra i giuristi, non vi è stato consenso unanime. In generale, mentre gli Hanafiti li approvavano, gli Shafiiti erano perplessi per le loro implicazioni etiche e gli Hanbaliti e Malikiti li condannavano del tutto<sup>66</sup>.

Ricordiamo poi che, nel 1877, nell'Impero Ottomano fu emanata la Mecelle, una compilazione di norme di diritto civile che prendeva a modello i precedenti europei, in particolare il codice civile francese, e disciplinava sia aspetti prettamente secolari che religiosi<sup>67</sup>. Accanto ad essa permaneva il Codice commerciale ottomano del 1850: quest'ultimo, ispirandosi anch'esso al modello francese, ammetteva espressamente gli interessi. In Medio Oriente, ad eccezione dell'Oman, Arabia Saudita e Yemen, i moderni codici commerciali che furono poi promulgati sul modello di tale codice, similmente si discostavano dal divieto di *ribà* e da altri precetti tra-

---

<sup>66</sup> *Ibidem*, p. 122, in particolare note 28-31 e testo corrispondente.

<sup>67</sup> A. GAMBARO, R. SACCO, *Sistemi giuridici comparati*, cit., p. 492.

dizionali<sup>68</sup>: come autorevolmente notato, si trattava di uno ‘scacco’ mosso dalla *siyasa* alla *sharia*<sup>69</sup>.

Inoltre, anche i cd. Codici civili arabi ammettono espressamente gli interessi<sup>70</sup>.

Abdul-Razzāq Ahmad Al-Sanhūrī (1895-1971) è stato l’artefice di molti Codici civili arabi nel corso del ventesimo secolo. In particolare, egli ha predisposto il testo del Codice civile egiziano del 1948, che è stato successivamente adottato da altri Paesi arabi, con modifiche più o meno significative: segnatamente, il Codice civile siriano del 1949; quello iracheno del 1951; quello libico del 1954, quello algerino del 1975, quello giordano, entrato in vigore nel 1977 e quello kuwaitiano del 1980<sup>71</sup>.

Per i fini della presente disamina è significativo evidenziare che tutti questi codici ammettono gli interessi, sebbene entro alcuni limiti<sup>72</sup>. Nonostante ciò, Al-Sanhūrī ha difeso l’islamicità del suo codice di fronte al Comitato giuridico egiziano nel 1942<sup>73</sup>, sostenendone la conformità rispetto ai precetti della *sharia* ove quest’ultima,

---

<sup>68</sup> G.M. PICCINELLI, *Il diritto agli interessi nei Paesi arabi*, in *Dir. comm. internaz.*, 1996, 1, p. 35 ss.

<sup>69</sup> Sic, A. GAMBARO, R. SACCO, *Sistemi giuridici comparati*, cit., p. 486.

<sup>70</sup> Sui Codici civili arabi si veda, in particolare, F. CASTRO, *La codificazione del diritto privato negli Stati arabi contemporanei*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, p. 387.

<sup>71</sup> In Tunisia e Marocco è entrato in vigore un codice delle obbligazioni e dei contratti, redatto da Santillana. A. GAMBARO, R. SACCO, *op. cit.*, p. 492.

<sup>72</sup> Art. 226 del codice civile egiziano: «Lorsque l’objet de l’obligation consiste en une somme d’argent dont le montant est fixé au moment de la demande en justice, le débiteur sera tenu, en cas de retard dans l’exécution, de payer au créancier, en réparation du dommage occasionné par le retard, des intérêts au taux de 4% en matière civile et de 5% en matière commerciale. Ces intérêts courent depuis la date où ils sont demandés en justice, à moins que la convention ou l’usage commercial ne fixent une autre date. Le tout, sauf dispositions contraires». La versione francese del codice, da cui il presente articolo è tratto, è riportata in una pubblicazione a cura di: République Arabe d’Égypte - Ministère de la Justice, *Code Civil*, Extrait du «J.O.» N.108 Extraordinaire du 29 juillet 1948, Edition du Cinquantenaire revue par la Direction Générale de la Coopération internationale et culturelle, 1988, resa disponibile dal professor Sami Al-deeb al sito: code-civil-egyptien-francais.pdf ([sami-aldeeb.com](http://sami-aldeeb.com)).

<sup>73</sup> «[The draft code] is a great victory for Islamic law [...] all its articles could be easily argued to represent principles of Islamic law»: citazione riportata in A.

conformemente alla tradizione giuridica islamica, viene intesa come comprensiva anche di una selezione delle teorie e interpretazioni delle varie scuole giuridiche<sup>74</sup>. Nel suo studio comparatistico sulla dottrina islamica tradizionale e moderna (Masādir al-Haqq), Al-Sanhūrī evidenzia proprio il fatto che molte autorevoli interpretazioni del divieto di *ribà* qualifichino quest'ultimo in termini di interesse eccessivo (usura) e non come divieto di interesse *tout court*<sup>75</sup>. A ciò si è aggiunta la necessità dichiarata di consentire la crescita delle economie di questi Paesi, anche grazie agli scambi con i Paesi occidentali<sup>76</sup>.

Inoltre, una parte della dottrina si è focalizzata sulle transazioni finanziarie, in particolare come reazione alla costituzione di banche che prevedevano depositi con interessi e al ricorso da parte dei fondi sovrani del Medio Oriente al mercato internazionale delle obbligazioni. Le discussioni relative al *ribà* sono state principalmente incentrate sull'interesse che, a differenza dell'usura è, a parere di tale orientamento, ammissibile<sup>77</sup>. Enfatizzando i concetti di bisogno e di interesse pubblico, si è cercato di restringere il divieto di *ribà*, *inter alia*, ai soli interessi anatocistici e al mutuo tradizionale, in contrasto al cd. «production loan» (ad esempio, i mutui per l'agricoltura), evidenziando che la proibizione coranica è essenzialmente finalizzata a ridurre lo sfruttamento della parte debole da parte del contraente più forte. I fautori di questo orientamento ritengono di po-

---

SHALAKANI, *Between Identity and Redistribution: Sanhuri, Genealogy and the Will to Islamise*, in *Islamic Law and Society*, 8, 2001, 2, p. 201.

<sup>74</sup> N. K. KAREEM ZANKI, *Contemporary Attempts to Harmonize Usury with Islamic Law: A Study of Al-Sanhūrī's Civil Codes*, in *Arab Law Quarterly*, 2016, 30, p. 72 ss., in particolare p. 73.

<sup>75</sup> Con ciò concludendo che «la posizione dei Codici civili arabi sul *ribà* è moderata. Sebbene essi non esagerino nel permetterlo, tuttavia lo confinano in stringenti limiti» (*ibidem*, pp. 73-74).

<sup>76</sup> N. K. KAREEM ZANKI, *Contemporary Attempts to Harmonize Usury with Islamic Law*, cit., pp. 201-202.

<sup>77</sup> C.R. NETHERCOTT, D.M. EISENBERG, *Islamic Finance Law and Practice*, cit., pp. 38-39.

ter ammettere l'interesse: tuttavia tale interpretazione è stata spesso fortemente contrastata<sup>78</sup>.

Un'indicazione del pensiero corrente a proposito del *riba* è fornita dallo Sharia Standard on Debit, Charge and Credit Cards pubblicato dall'AAOIFI nel 1998, ai sensi del quale le carte di debito e quelle ricaricabili sono state ritenute ammissibili, mentre le carte di credito, basate su un contratto che dà luogo a interessi, sono proibite<sup>79</sup>.

È stato osservato che ritenere il divieto di *riba* riferito al solo caso dell'interesse eccessivo sia comune tra quei giuristi che difendono i codici civili e commerciali arabi, la maggior parte dei quali permette appunto gli interessi. Viceversa, l'interpretazione più rigorosa, secondo cui il divieto di *riba* proibirebbe l'interesse *tout court*, è tipica dei fautori della finanza islamica intesa come «interest-free finance» e contrapposta a quella convenzionale, propria della tradizione occidentale e delle economie capitaliste<sup>80</sup>. L'assenza di interessi viene intesa, allo stesso tempo, come base etica e commerciale della finanza islamica<sup>81</sup>.

---

<sup>78</sup> *Ibidem*.

<sup>79</sup> Cfr. lo Sharia Standard (2) *Debit Card, Charge Card and Credit Card*, che disciplina i principi della Sharia in relazione alle tre diverse tipologie di carte sia da parte delle istituzioni finanziarie islamiche (incluse le banche islamiche) sia da parte dei loro clienti, titolari ed utilizzatori di dette carte: il testo dello standard e il suo commento ufficiale sono reperibili al link Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions ([aoifi.com](http://aoifi.com)).

<sup>80</sup> K. BÄLZ, *The Libyan Supreme Court on Interest in Commercial Transactions*, in *Arab Law Quarterly online*, 11 febbraio 2020, disponibile a: The Libyan Supreme Court on Interest in Commercial Transactions in: *Arab Law Quarterly Volume 34 Issue 1 (2020)* ([unibo.it](http://unibo.it)).

<sup>81</sup> Uno studio condotto dal Fondo Monetario Internazionale ha posto a confronto l'impatto che la crisi finanziaria del 2007-2008 ha avuto sulla finanza convenzionale e su quella islamica: in particolare, secondo gli Autori, la finanza islamica avrebbe mostrato una maggiore capacità di resistenza agli effetti della crisi in quanto favorita da un'economia basata su beni reali, sulla condivisione del rischio e sulla limitata ammissione di forme di assunzione del rischio, lontane da operazioni di tipo puramente speculativo. La situazione è tuttavia peggiorata nel 2009, a seguito del c.d. *second round* che ha colpito l'economia globale e che ha interessato anche le economie dei principali Paesi Islamici, come testimoniato dal *default*, in qualche caso solo temuto, in altri occorso effettivamente, di alcuni dei princi-



## 5. Segue: il caso della Libia

In una decisione significativa del 16 giugno 2019, la Corte Suprema della Libia ha ritenuto che il divieto imposto dalla Legge n. 1/2013 sulla «Proibizione delle operazioni usurarie» non si applica all'ipotesi in cui un creditore chieda l'interesse per il ritardato pagamento di un'obbligazione pecuniaria, nell'ambito di un rapporto di natura commerciale. Tale tipo di interesse, secondo la Corte Suprema libica, non costituisce *ribà*. La legge in questione proibisce l'interesse sia nelle obbligazioni civili che in quelle di natura commerciale. In particolare, l'articolo 1 dispone: «L'interesse sui depositi e mutui nelle operazioni civili e commerciali tra persone fisiche e giuridiche è proibito»<sup>82</sup>.

Pertanto, tutti gli interessi relativi a questo tipo di operazioni, sia manifesti che nascosti, sono assolutamente illegittimi e invalidi.

La legge rappresenta un tentativo da parte del governo di transizione della Libia di conformare le disposizioni normative di quel sistema con i principi fondamentali dell'Islam<sup>83</sup> e, come già evidenziato, il divieto di interesse costituisce appunto un principio fondamentale del diritto islamico.

Tale legge è stata emanata nel 2013; tuttavia, secondo quanto disciplinato dall'Art. 7, le sue disposizioni sarebbero dovute entrare in vigore, per le operazioni di natura commerciale, dal 1° gennaio 2015. Ciò allo scopo di consentire agli operatori del settore ban-

---

pali *sukuk* emessi in quell'area. M. HASAN, J. DRIDI, *The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative Study*, International Monetary Fund, Working Paper WP/10/201, 2010. Ulteriori rilievi in: B. KHAN, E.A. CROWNE MOHAMMED, *The Value of Islamic Banking in the Current Financial Crisis*, in *Rev. of Banking & Finance Law*, 2010, 29, p. 441.

<sup>82</sup> Cfr. K. BÄLZ, H. MUJALLY, *Libyan Supreme Court Upholds Interest in Commercial Transactions*, 2020, disponibile a Libyan Supreme Court upholds interest in commercial transactions | International Bar Association ([ibanet.org](http://ibanet.org)).

<sup>83</sup> La Costituzione emanata il 3 agosto 2011, dopo il crollo del regime di Gheddafi, all'Art. 1 proclama che la Sharia Islamica è la principale fonte di diritto. K. BÄLZ, *The Libyan Supreme Court on Interest in Commercial Transactions*, in *Arab Law Quarterly online*, cit., *ibidem*.

cario finanziario di adeguarsi alla nuova normativa, così da dar vita a un nuovo sistema di finanza islamica, libera dal ricorso all'interesse. In realtà, tenuto conto della perdurante crisi finanziario-monetaria che la Libia ha dovuto affrontare, la Camera dei rappresentanti di quello Stato<sup>84</sup>, nel 2015, ha emanato una legge (la n. 7/2015) che ha prorogato nuovamente l'entrata in vigore delle disposizioni della legge 1/2013 sino al 2020<sup>85</sup>. Tuttavia, le disposizioni normative emanate dalla Camera dei rappresentanti, organo collegato al cd. governo di Tobruk di Abdullah Al Thinni, non hanno applicazione e riconoscimento universale in Libia<sup>86</sup>.

Lo scenario libico è caratterizzato dal fatto che sussistono, uno nella parte occidentale e uno in quella orientale del Paese, due governi che si contendono il potere. Ciò comporta, ad esempio, che le Corti situate in quella parte del paese sotto il controllo del 'governo

---

<sup>84</sup> La Camera dei rappresentanti è divenuta, il 4 agosto 2014, l'organo legislativo della Libia, in seguito alle elezioni del 25 giugno di quell'anno. Dopo la sua istituzione, la Camera si è trasferita dalla capitale Tripoli nella città di Tobruk. Sebbene non unanimemente riconosciuto in Libia, il cd. governo di Tobruk ha trovato ampio riconoscimento all'estero. Ciò finché in Libia non si è creato un altro governo, denominato di «accordo nazionale», che non riconosce l'operato della Camera dei rappresentanti. La frammentazione di poteri e l'assenza di un unico governo, universalmente riconosciuto, acuiscono la situazione di incertezza e frammentarietà, anche normativa e giurisprudenziale. Attualmente la Libia risulta ancora sotto il governo di due forze distinte, tra loro in contrasto. Per approfondimenti: F. SAINI FASINOTTI, *Libia: la divisione politica minaccia l'unità del paese*, 23 settembre 2022, ISPI, reperibile a: [www.ispionline.it/it/publicazione/libia-la-divisione-politica-minaccia-lunita-del-paese-36208](http://www.ispionline.it/it/publicazione/libia-la-divisione-politica-minaccia-lunita-del-paese-36208); F. MANFREDI FIRMIAN, *Libia: un governo bicefalo per un paese diviso*, 19 dicembre 2022, ISPI, reperibile a: [www.ispionline.it/it/publicazione/libia-un-governo-bicefalo-un-paese-diviso-37050](http://www.ispionline.it/it/publicazione/libia-un-governo-bicefalo-un-paese-diviso-37050).

<sup>85</sup> In particolare: A. SHAHIRA, *An Overview of Law No.1 of 2013 Regarding the Prohibition of Interest-Based Transactions In Libya*, 28 giugno 2022, reperibile a: <https://itkan.ly/an-overview-of-law-no-1-of-2013-regarding-the-prohibition-of-interest-based-transactions-in-libya/>.

<sup>86</sup> K. BÄLZ, H. MUJALLY, *Libyan Supreme Court Upholds Interest in Commercial Transactions*, cit., *ibidem*.

di accordo nazionale' sistematicamente non riconoscono i provvedimenti normativi emanati dalla Camera dei rappresentanti<sup>87</sup>.

Uno dei principali problemi che si è posto con riferimento alla legge 1/2013 è il ricorso a termini generici e di portata ampia: problematica enfatizzata dal fatto che lo scopo stesso della legge non risulta particolarmente chiaro e definito. Ciò ha ingenerato notevoli incertezze, la principale delle quali concerne se lo scopo della legge sia circoscritto al solo settore bancario, al fine di indurre una transizione verso una forma di finanza *sharia-compliant*, oppure se la portata della legge deve intendersi estesa alle operazioni di natura commerciale *tout court*, senza alcuna limitazione di sorta. Quanto precede spiega l'importanza fondamentale della pronuncia della Corte Suprema libica, che ha fornito delle indicazioni di notevole rilievo rispetto all'applicazione della legge 1/2013<sup>88</sup>.

Nel caso di specie, uno spedizioniere aveva domandato giudizialmente il pagamento del corrispettivo dovuto per il trasporto di alberi in favore del Ministero dell'agricoltura. Le Corti inferiori avevano ordinato a quest'ultimo di pagare il corrispettivo richiesto, in aggiunta al tasso di interesse *ex lege* pari al 5%, dalla data della domanda giudiziale sino a quella di pagamento effettivo, in conformità a quanto previsto dall'articolo 229 del Codice civile libico<sup>89</sup>. Il Ministero dell'agricoltura aveva impugnato le decisioni rese dalle Corti di merito sostenendo, *inter alia*, che la previsione dell'interesse fosse illegittima, in quanto contrastante con il divieto imposto dalla legge in esame. Nella sua pronuncia la Corte Suprema ha confermato la decisione della Corte d'appello, ritenendo quindi che il divieto imposto dalla legge 1/2013 dovesse trovare applicazione soltanto con riguardo ai mutui e le operazioni finanziarie stipulate con

---

<sup>87</sup> M. LAFI, M.S. SAWAN, *Libya's Legal System and Legal Research*, 2019, NYU GlobalLex, reperibile a: [www.nyulawglobal.org/globalex/Libya1.html](http://www.nyulawglobal.org/globalex/Libya1.html).

<sup>88</sup> Cfr. K. BÄLZ, H. MUJALLY, *Libyan Supreme Court Upholds Interest in Commercial Transactions*, cit., *ibidem*.

<sup>89</sup> L'Art. 229 del codice civile libico, che richiama le previsioni del codice civile egiziano, prevede un interesse del 4% per i ritardi nelle obbligazioni pecuniarie di natura civile e il 5% per quelle di natura commerciale.

un istituto di credito, con ciò adottando un'interpretazione restrittiva della legge in questione. Quest'ultima, secondo l'interpretazione datane dalla Corte Suprema, non vieta la richiesta di interessi dovuti al ritardo nel pagamento di un corrispettivo nelle operazioni di natura commerciale; pertanto, il creditore continua ad avere il diritto di pretendere il pagamento degli interessi maturati sui debiti pecuniari non onorati in tempo, dalla data di instaurazione del relativo giudizio, in conformità a quanto previsto dal codice civile libico<sup>90</sup>. Con ciò si sancisce che l'articolo 229 del codice civile libico e la legge 1/2013 hanno sfere di applicazione distinte.

#### 6. *Le principali fattispecie contrattuali sharia-compliant*

Al fine di coniugare le esigenze degli scambi commerciali con la necessità di rispettare i precetti coranici, la scienza giuridica islamica ha elaborato figure contrattuali ad hoc, finalizzate a conseguire il risultato economico-operazionale desiderato, secondo uno schema *sharia-compliant*<sup>91</sup>.

Le tipologie contrattuali sviluppate si caratterizzano quindi per la presenza dell'elemento partecipativo, improntato al rispetto del modello di *profit-loss sharing*, nonché per la forte aderenza al dato reale, posto che ogni operazione commerciale ha ad oggetto beni materiali. Vengono in considerazione in particolare:

- i) il contratto di *mudaraba*, ossia un accordo con cui un investitore (*rabal-ma'l*) mette a disposizione di un imprenditore (*mudarrib*) dei capitali per consentire lo sviluppo di un'attività d'impresa, che verrà portata avanti e gestita dall'imprenditore grazie alla

---

<sup>90</sup> K. BÄLZ, *The Libyan Supreme Court on Interest in Commercial Transactions*, cit., *ibidem*.

<sup>91</sup> Nell'ambito di un'interessante operazione ermeneutica caratterizzata dal ricorso a «hiyal» (da alcuni tradotte come «finzioni», da altri «cautele legali») che hanno dato luogo a complessi schemi contrattuali formati da una serie di atti, ciascuno in sé lecito, finalizzati nel complesso ad aggirare i divieti della legge divina. G.M. PICCINELLI, *Contratti per il credito e l'investimento*, cit., pp. 105-106.

sua *expertise* ed al suo know-how, con condivisione tra entrambe le parti dei profitti e delle perdite o, *rectius*, con ripartizione tra entrambi dei profitti e sopportazione per intero da parte del finanziatore delle eventuali perdite<sup>92</sup>.

Un'applicazione specifica dello schema del *mudaraba* si ha con riguardo al conto corrente di investimento. Vi sono infatti due tipologie di conti correnti: il conto corrente di deposito, ove il correntista versa delle somme, di ammontare limitato, che non producono interessi e che rimangono di proprietà del titolare del conto, non potendo la banca disporne. Tali conti correnti, proprio per la caratteristica di trattare il denaro come bene *ex se*, lasciato passivamente ed infruttuosamente sul conto, e non come bene strumentale, vengono ammessi solo per far fronte alle esigenze della vita quotidiana e sono soggetti a vari limiti (ad esempio, in alcuni casi, l'importo massimo depositabile) oltreché ad una tassazione sfavorevole. Viceversa, il conto corrente di investimento postula un mandato fiduciario tra il cliente e l'ente creditizio, che è legittimato a disporre delle somme depositate: il cliente viene considerato quale *rabb-al-ma'l* ossia cofinanziatore delle attività in cui l'istituto di credito intenderà investire<sup>93</sup>. Il rapporto depositante-istituto di credito viene perciò qualificato in termini di *mudaraba* e l'ente a sua volta potrà utilizzare i fondi raccolti per investire e finanziare varie attività, nelle forme contrattuali ritenute opportune. In considerazione dell'uso del denaro per finalità meritevoli e dell'assunzione del rischio da parte del cliente di perdere il capitale depositato in ragione delle eventuali perdite generate dalle attività in cui l'ente ha investito, il conto corrente di investimento è visto con particolare favore ed è soggetto ad una tassazione molto più conveniente di quella dei conti di deposito. È evidente che, nel caso dei conti correnti

---

<sup>92</sup> K. JOUABER-SNOUSSI, *La finanza islamica. Un modello finanziario alternativo e complementare*, cit., p. 30.

<sup>93</sup> M. MIRAGLIA, *Banca islamica: struttura societaria e principali tipologie contrattuali*, in *Rivista di diritto societario*, 2014, 1, II, p. 115.

- di investimento, la banca è gravata, anche in virtù del mandato fiduciario conferitole, del dovere di scegliere con particolare accuratezza le attività e le operazioni in cui investire, così da tutelare i risparmi ed i depositi dei correntisti. Correntisti cui – stante il divieto di intervenire nella gestione dell'impresa che, secondo l'orientamento unanime delle scuole sunnite, grava sul *rabb-al-māl* – sarà precluso ogni potere di ingerenza nelle scelte operate dall'istituto depositario<sup>94</sup>;
- ii) il contratto di *musharaka*, ossia una sorta di joint-venture societaria costituita da due o più partecipanti, che sono dotati dei medesimi diritti e doveri e che ne condivideranno sia i profitti che le perdite<sup>95</sup>. Tutti i partner hanno quindi diritto di partecipare alla gestione dell'attività, a meno che non abbiano conferito il mandato ad un terzo. In caso di profitti, questi ultimi saranno ripartiti a titolo di dividendi. Nel caso di specie emerge con tutta evidenza come il risultato pratico della figura in esame possa essere ritenuto equivalente a quello di una banca occidentale che consegua un profitto sotto forma di tasso di interesse, laddove la banca o l'istituto finanziatore islamico consegue un'*utilitas* economica sotto forma di dividendo, con la differenza data dall'assunzione diretta del rischio di perdite da parte dell'ente finanziatore<sup>96</sup>;
- iii) tra i contratti di scambio molto diffusa è la *murabaha*: in particolare, si tratta di un contratto di scambio a pagamento differito caratterizzato da due vendite distinte. È in sintesi l'operazione con cui una parte incarica un'altra di acquistare qualcosa. Ad esempio, il caso in cui il cliente di una banca necessiti di un finanziamento per l'acquisto di un macchinario: la banca acquista il bene da un terzo produttore e lo rivende al cliente ad un prezzo superiore, comprensivo di un margine di profitto precedente

---

<sup>94</sup> G.M. PICCINELLI, *Operazioni islamiche di provvista e di gestione del risparmio*, cit., in particolare pp. 21-24.

<sup>95</sup> M.T. USMANI, *An Introduction to Islamic Finance*, Kluwer Law International, The Hague, 2002, pp. 20-21.

<sup>96</sup> K. JOUABER-SNOUSSI, *op. cit.*, pp. 32-34.

temente concordato tra le due parti. Il pagamento del corrispettivo dal cliente alla banca può avvenire in un'unica soluzione o a rate: in entrambi i casi il margine di profitto viene giustificato come ricompensa per i costi operativi e per le spese di custodia che la banca ha sostenuto nel periodo intercorrente tra le due vendite. Considerando che, di norma, i due contratti di vendita vengono stipulati contestualmente ed i beni consegnati immediatamente al cliente, è evidente che, di fatto, il margine di profitto rappresenta la corresponsione alla banca di un interesse, in una veste tuttavia *sharia-compliant* perché non in contrasto con il divieto di *ribà*<sup>97</sup>. Tale operazione ha suscitato un ampio dibattito dottrinale e non sono rare le posizioni di chi vorrebbe limitarne il suo utilizzo, reputandolo uno strumento elusivo del divieto di *ribà*, per di più aggravato dall'assenza di alcun elemento di condivisione delle perdite e dei profitti<sup>98</sup>. Per converso, i sostenitori della legittimità di tale tipologia contrattuale pongono l'accento sia sull'effettività dell'acquisto della proprietà del bene da parte della banca, che quindi sopporta i rischi come qualunque altro compratore, sia sull'utilità sociale dell'operazione, che consente a un imprenditore, soprattutto nell'ipotesi di pagamento a rate del corrispettivo di riacquisto del bene, di acquistare un bene essenziale per l'attività d'impresa, pur non avendo immediatamente le disponibilità economiche necessarie. D'altro canto, si osserva, risponde a criteri di giustizia e proporzionalità riconoscere un beneficio alla banca a fronte del servizio reso sia nell'acquistare il bene nell'interesse del cliente sia nell'accordare la possibilità di pagamento differito del prezzo. Senza menzionare il rischio (per la verità più teorico che effettivo) che, una volta acquistato il bene da parte della banca, il cliente si rifiuti di acquistarlo a sua volta<sup>99</sup>. Proprio sulla base di questi elementi l'Or-

---

<sup>97</sup> *Ivi*, p. 26.

<sup>98</sup> Ne danno conto R. HAMAUI - M. MAURI, *op. cit.*, p. 85.

<sup>99</sup> *Ibidem*.

- ganization of Islamic Cooperation (OIC) ha dichiarato la *murabaha* conforme alla *sharia* e perciò legittima<sup>100</sup>;
- iv) tra i contratti di scambio altrettanto diffusi sono il *Salam* e l'*Istisna*: si tratta di contratti che comportano il pagamento anticipato di un prezzo come controprestazione per un bene a consegna differita e che si differenziano per l'oggetto dello scambio. Il *salam* è un contratto impiegato prevalentemente per il credito agricolo a piccole e medie imprese e che, facendo riferimento a beni fungibili non necessariamente esistenti alla data di stipula del contratto, costituisce una significativa eccezione al divieto di vendita di cose future o, comunque, non di attuale proprietà del venditore<sup>101</sup>. L'*istisna* viene impiegato nelle operazioni di project financing, soprattutto per la realizzazione di infrastrutture, e in questo caso il pagamento del corrispettivo avviene in base allo stato di avanzamento dei lavori. Entrambi i contratti vengono ritenuti ammissibili anche in considerazione di superiori esigenze di interesse ed utilità sociale<sup>102</sup>: nel primo caso perché si tratta di operazioni a sostegno degli agricoltori e delle loro famiglie, nel secondo perché a beneficio della collettività, permettendo la

---

<sup>100</sup> M.J.T. McMILLEN, *Trends in Islamic Project and Infrastructure Finance in the Middle East: Re-Emergence of the Murabaha*, 2011, SSRN paper, disponibile a: <https://ssrn.com/abstract=1753252>.

<sup>101</sup> Si tratta di contratti che realizzano perciò la vendita di un bene a consegna differita per il pagamento immediato del prezzo e che quindi sono ritenuti leciti perché ricadono nello schema della *emptio rei speratae* e non in quello della *emptio spei*, che invece, in quanto aleatoria, contrasterebbe con i divieti di *gharar* e *maysir*. G.M. PICCINELLI, *Contratti bancari*, cit., pp. 149-150.

<sup>102</sup> In generale, lo stato di necessità può rendere lecito un atto proibito: si tratta di uno dei principi fondamentali elaborati dal Fiqh, la scienza giuridica islamica, alcuni dei quali trovano applicazione proprio con particolare riguardo al campo della finanza islamica. Così A. KHOULIDI, *La conformità islamique*, cit., p. 89, che, in aggiunta a quello appena riportato, richiama i principi secondo cui «ogni atto si presume conforme alla shar'ia sino a prova contraria»; «chi trae un vantaggio deve sopportarne i rischi e gli oneri»; «tutte le clausole stipulate tra le parti si considerano valide salvo quelle che proibiscano un atto lecito o rendano lecita una situazione proibita».



- realizzazione di opere di pubblica utilità, ad esempio strade, acquedotti e altro<sup>103</sup>;
- v) la *I'ja'ra*, un contratto di locazione caratterizzato dall'attribuzione del diritto di utilizzare un bene mobile o immobile concesso da una parte all'altra in cambio di un corrispettivo periodico e con opzione di acquisto del bene al termine del contratto. Nelle forme più evolute, che combinano gli elementi propri di un contratto di locazione e quelli di un contratto di vendita, finendo per coinvolgere tre soggetti distinti (il produttore-venditore, il finanziatore-locatore e l'utilizzatore-locatario), quest'ultimo contratto viene equiparato al leasing convenzionale<sup>104</sup>, oltre ad essere molto utilizzato nell'emissione di *sukuk*<sup>105</sup>. Tale contratto rappresenta un'alternativa alla vendita a rate per l'acquisto di attrezzature, con la differenza che, per l'intera durata del contratto, la proprietà del bene rimane in capo al locatore. La custodia del bene ed i conseguenti oneri gravano sul locatario, vice-

<sup>103</sup> F. VOGEL, S. HAYES, *Islamic Law and Finance*, cit., p. 146.

<sup>104</sup> L. ALLAWI, *Leasing: An Islamic Financial Instrument*, in *Islamic Banking and Finance*, Butterworths, London, 1986, pp. 120-127.

<sup>105</sup> Uno degli strumenti finanziari tipici della finanza islamica è il *sukuk*, comunemente definito «bond islamico» e tradizionalmente equiparato ad un *conventional bond*, per quanto tali strumenti differiscano sotto vari aspetti. In particolare, le differenze tra il bond convenzionale e i *sukuk* riguardano principalmente la natura del sottostante che, nel primo caso, tende ad essere prettamente finanziario, nel secondo invece coincide con uno o più beni materiali di cui l'investitore acquista una quota di proprietà. Poiché infatti la *sharia* proibisce la vendita di un debito, i *sukuk* non sono rappresentativi del capitale di terzi ma della quota di comproprietà sui beni sottostanti, che quindi cadono in comunione tra i vari *sukuk-holders*. In ragione di ciò si evidenziano ulteriori differenze: il pagamento della cedola nel bond convenzionale coincide con una percentuale predeterminata e fissa, mentre nei *sukuk* è legata all'andamento di valore di mercato degli asset sottostanti. Anche il rapporto tra società emittente e investitore è diverso perché non si tratta di un rapporto di credito-debito derivante dallo schema del finanziamento tradizionale, ma dipende dal tipo contrattuale utilizzato. I contratti maggiormente utilizzati sono l'*i'ja'ra*, la *musharaka* e la *mudaraba*. F. MIGLIETTA, *Bond islamici alla conquista dei mercati. Opportunità, rischi e sfide dei sukuk*, EGEA, Milano, 2012; M. SAFARI, *Are Sukuk Securities the Same as Conventional Bonds?*, Working Paper 2011, reperibile al sito <http://ssrn.com/abstract=1783551>, che prospetta anche una differenza in termini economici e di rendimento dei due strumenti.

versa tutte le spese di manutenzione sono a carico del proprietario-locatore perché, in quanto migliorie, si ritiene vadano a vantaggio di quest'ultimo<sup>106</sup>. A fronte della linearità dell'operazione, la prassi ha sviluppato varie figure articolate di locazione, combinandola con elementi anche della vendita e arricchendola con clausole ulteriori, soprattutto nei casi in cui tale contratto è stato utilizzato nella creazione di *sukuk*;

- vi) posto che il contratto di assicurazione tradizionale non è ammesso in quanto aleatorio, per far tuttavia fronte alle esigenze irrinunciabili di assicurazione dei rischi, la dottrina islamica ha sviluppato un contratto assicurativo – il *takaful* – del tutto *sharia-compliant* perché basato sui principi di condivisione dei profitti e delle perdite e finalizzato a scopi di utilità sociale<sup>107</sup>. Nello specifico, si tratta di un contratto di partecipazione al rischio cui sono esposti una pluralità di individui<sup>108</sup>. Si configura come una sorta di mutua assicuratrice in cui i partecipanti sono sia assicuratori che assicurati, dando vita a un fondo che in parte verrà utilizzato per indennizzare chi abbia subito un evento avverso e in parte verrà investito secondo i dettami della *sharia*<sup>109</sup>.

## 7. Il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi arbitrali internazionali nei Paesi dell'area MENA

Nella regione del Medio Oriente e del Nord Africa (identificata con l'acronimo inglese «MENA») vi è una differenza tra Stati in cui l'arbitrato è più sviluppato e altri in cui lo è meno. Tali differenze sono dovute a diversi fattori, uno di questi è l'adozione o me-

<sup>106</sup> K. JOUABER-SNOUSSI, *op. cit.*, pp. 25-26.

<sup>107</sup> In proposito, diffusamente: *Takaful Islamic Insurance – Concepts and Regulatory Issues*, Wiley ed., New York, 2011.

<sup>108</sup> Per un'interessante disamina in proposito: A. CANDIAN, *L'assicurazione e il "takaful": un possibile "legal transplant" nel mercato finanziario italiano?*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2017 p. 585 ss.

<sup>109</sup> R. HAMAUI, M. MAURI, *op. cit.*, p. 1.

no dell'UNCITRAL Model Law on Arbitration, così come l'apertura agli scambi commerciali internazionali. In ogni caso, la tendenza prevalente oggi è quella favorevole all'esecuzione dei lodi arbitrali internazionali<sup>110</sup>.

In particolare, gli Emirati Arabi Uniti costituiscono l'esempio paradigmatico di questa tendenza, avendo sviluppato una delle giurisdizioni arbitrali più all'avanguardia di tutto il Medioriente<sup>111</sup>. Anche l'Egitto e la Tunisia si sono mosse lungo questa linea. Altrettanto degno di nota è l'evoluzione in corso in Arabia Saudita. Infatti, pur essendo tradizionalmente rimasta in qualche modo da parte rispetto agli altri Paesi del Golfo, come la giurisdizione più ostile all'arbitrato internazionale<sup>112</sup>, più di recente tale Paese ha mostrato tuttavia delle aperture significative: da un lato, l'adozione dell'Arbitration Act del 2012<sup>113</sup>, basato sull'UNCITRAL Model Law e, dall'altro, l'adesione alla Convenzione di New York del 1958 sul riconoscimento ed esecuzione dei lodi arbitrali internazionali. Da ciò l'auspicio di un ulteriore sviluppo della cultura arbitrale secondo standard consolidati a livello di commercio internazionale.

È interessante altresì notare che la maggioranza dei Paesi dell'area MENA opera in un sistema di *civil law* e utilizza proprie regole di procedura civile per disciplinare l'esecuzione dei lodi arbitrali stranieri. Due Paesi del Golfo, ossia gli Emirati Arabi Uniti e il Qatar, invece, hanno giurisdizioni che traggono origine dalla *common law*, nella forma delle cd. *free zones*, aree dotate di un autonomo si-

---

<sup>110</sup> G. BLANKE, S. CORM-BAKHOS, *The Enforcement of International Commercial and Investment Arbitration Awards in the MENA*, in *Arbitration*, 83, 2017, 1, p. 71 ss.

<sup>111</sup> Con la Legge Federale numero (6) del 2018, è stata emanata la nuova Legge Arbitrale degli Emirati Arabi Uniti, largamente basata sulla UNCITRAL Model Law on International Commercial Arbitration.

<sup>112</sup> L'Arabia Saudita è il luogo in cui è nato l'Islam, patria della scuola hanbalita e uno dei titoli ufficiali del sovrano è quello di 'custode delle moschee sante'. Sicuramente uno degli Stati islamici più conservatori. In proposito: J.B. ZEGERS, *Recognition and Enforcement of Foreign Arbitral Awards in Saudi Arabia*, in *BCDR International Arbitration Review*, 1, 2014, p. 69 ss.

<sup>113</sup> La legge arbitrale saudita è stata adottata con Decreto reale n. M/34 del 16 aprile 2012.

stema giudiziario e un altrettanto autonomo diritto arbitrale. Tali zone operano quindi come canale per garantire anche in questi Paesi il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi arbitrali internazionali<sup>114</sup>. Inoltre, molti Paesi MENA hanno aderito a Convenzioni regionali multilaterali o bilaterali che prevedono il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi stranieri: ad esempio, la GCC Convention<sup>115</sup> e la Riyadh Convention<sup>116</sup>. Infine, tutti i Paesi del Golfo e un certo numero di altri Paesi che appartengono all'area MENA sono membri della Convenzione di New York. Un elemento comune a tutte queste Convenzioni è la possibilità per un Paese di rifiutare il riconoscimento dei lodi arbitrali stranieri invocando il limite dell'ordine pubblico. Come già evidenziato nel Capitolo II, l'effettiva circolazione dei lodi stranieri dipende proprio da come i Giudici nazionali interpretano ed applicano tale concetto.

Per converso, la CISG ad oggi è stata ratificata soltanto da un numero limitato di Paesi islamici: Egitto, Siria, Iraq, Libano, Bahrain, Mauritania e Autorità Nazionale Palestinese<sup>117</sup>. Tuttavia, come noto, un contratto internazionale di compravendita di merci è soggetto alla CISG anche in caso di 'applicazione indiretta' ossia quando le regole di diritto internazionale privato portano a identificare come *governing law* quella di uno Stato aderente alla Convenzione; e nel caso in cui le parti abbiano, di comune accordo, deciso di optare per la CISG quale *governing law* del loro contratto: ta-

---

<sup>114</sup> G. BLANKE, S. CORM-BAKHOS, *op. cit.*, pp. 71-72.

<sup>115</sup> 1996 *Gulf Cooperation Council Convention for the execution of judgments, delegations and judicial notifications*, stipulata tra Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudita ed Emirati Arabi Uniti e nota appunto come GCC Convention. Testo in inglese disponibile al sito: [http://arbitrationlaw.com/files/free\\_pdfs/GCC%20Convention.pdf](http://arbitrationlaw.com/files/free_pdfs/GCC%20Convention.pdf).

<sup>116</sup> 1983 *Riyadh Arab Agreement for Judicial Cooperation*. La traduzione non ufficiale in inglese, approvata però dal Consiglio dei Ministri di giustizia dei Paesi firmatari, è disponibile al sito: [www.refworld.org/docid/3ae6b38d8.html](http://www.refworld.org/docid/3ae6b38d8.html).

<sup>117</sup> Per l'elenco dei Paesi aderenti alla CISG: CISG: Table of Contracting States | Institute of International Commercial Law (*pace.edu*).

li fattispecie ampliano le possibilità di applicazione della Convenzione<sup>118</sup>.

Ai fini della presente disamina viene in considerazione, segnatamente, la questione se la previsione di interessi in favore della parte creditrice possa costituire motivo di diniego del riconoscimento ed esecuzione del lodo arbitrale, proprio per contrasto con l'ordine pubblico del Paese interessato.

Al riguardo, il quadro giuridico dei Paesi MENA si presenta come eterogeneo e variegato.

Molti Paesi MENA, come l'Egitto o la Tunisia, hanno adottato autonome leggi arbitrali largamente modellate sull'UNCITRAL Model Law. Nel 2012 anche l'Arabia Saudita ha adottato un'autonoma legge arbitrale, anch'essa basata su tale modello. La legge arbitrale saudita essenzialmente richiama le condizioni per il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi arbitrali stranieri previste dalla Convenzione di New York. Altri Paesi come l'Iraq, il Kuwait, il Qatar e gli Emirati Arabi Uniti hanno proprie norme nazionali in materia di arbitrato; tuttavia l'adesione di tali Paesi alla Convenzione di New York comporta l'obbligo per questi ultimi di adeguarsi alle previsioni in essa convenute per quanto concerne il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi stranieri. Ad oggi, dei Paesi dell'Area MENA solo la Libia e lo Yemen non hanno aderito a tale Convenzione.

È possibile quindi, data la compresenza di norme arbitrali nazionali e di quelle proprie della Convenzione di New York, che si venga a creare una sorta di doppio binario tra i due sistemi: le nor-

---

<sup>118</sup> Al riguardo, interessanti rilievi in: F. AKADDAF, *Application of the United Nations Convention on Contracts for the International Sales of Goods (CISG) to Arab Islamic Countries: is the CISG compatible with Islamic Law Principles?*, in *Pace International Law Review*, 13, 2001, 1, pp. 1-58; A. DAWWAS, Y. SHANDI, *The Applicability of the CISG to the Arab World*, in *Uniform Law Review*, 16, 2011, 4, pp. 813-841; N. MAHASNEH, *The Ratification of the United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods by Jordan: The Legal Perspective and Impact*, *ivi*, pp. 843-865; A. HOSSAM EL-SAGHIR, *CISG in Islamic Countries: The Case of Egypt*, in *International Sales Law: A Global Challenge*, a cura di L.A. DI MATTEO, Cambridge University Press, Cambridge, 2014, pp. 505-517; B. AL-MUKHAIZEEM, *Application of CISG in Kuwait*, in *Arab Law Quarterly*, 2021, 35, p. 304 ss.

me arbitrali nazionali disciplineranno gli arbitrati domestici; altre disposizioni, ove presenti, quelli internazionali, ferma la prevalenza della Convenzione di New York per quanto riguarda il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi stranieri. È questo, ad esempio, il caso del Bahrain e del Libano. La legge arbitrale tunisina contiene tre differenti capitoli: il primo comprende disposizioni comuni sia all'arbitrato domestico che a quello internazionale, ispirate all'UNCITRAL Model Law; il secondo disciplina specificamente l'arbitrato domestico, mentre il terzo è dedicato all'arbitrato internazionale e include specifiche disposizioni aventi a che fare con il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi stranieri<sup>119</sup>.

Un tratto comune alla maggior parte di questi Paesi è l'omessa previsione di una revisione nel merito del lodo, a meno che non vi sia la preoccupazione che questo possa eventualmente confliggere con l'ordine pubblico del Paese interessato<sup>120</sup>. Eventuali possibili conflitti con l'ordine pubblico del Paese interessato potrebbero essere sollevate *ex officio* dalla Corte chiamata ad eseguire il lodo straniero e a quel punto aprirebbero la strada a una verifica estesa anche al merito del lodo. Ove si verificasse tale eventualità, alcuni Paesi dell'area MENA ammettono la possibilità di riconoscimento parziale del lodo, per quelle parti non in conflitto con l'ordine pubblico di quello Stato. Altri Stati invece non contemplano tale possibilità: di conseguenza, l'eventuale conflitto tra una parte del lodo e l'ordine pubblico comporta l'annullamento *in toto* del lodo stesso<sup>121</sup>.

La GCC Convention e la Riyadh Convention contemplano sostanzialmente motivi simili per rifiutare l'esecuzione di un lodo. Tra questi viene in considerazione la violazione della *sharia* islamica o dell'ordine pubblico dello Stato richiesto di dare esecuzione al lo-

---

<sup>119</sup> S. HOUERBI, *Tunisia*, in *Arbitration in the MENA*, a cura di G. BLANKE, H. AL MULLA, JurisNet, LLC U.S.A., 2017.

<sup>120</sup> Si veda, ad esempio, R.H. AL ANEZI, *Enforcement of Foreign Arbitral Awards in Kuwait*, in *BCDR International Arbitration Review*, 2014, 1, pp. 85-94; H.A. RADHI, *International Arbitration and Enforcement of Arbitration Awards in Bahrain*, *ivi*, p. 35.

<sup>121</sup> L'annullamento parziale del lodo è ammesso, ad esempio, in Kuwait. R.H. AL ANEZI, *op. cit.*, pp. 89-90.

do. Sono disponibili poche informazioni sui tassi di applicazione di queste due Convenzioni. Tuttavia, si è rilevato che il loro utilizzo si è notevolmente ridotto, via via che molti Paesi aderenti hanno ratificato anche la Convenzione di New York, che di conseguenza risulta ormai prevalente<sup>122</sup>.

Un'analisi della casistica relativa all'applicazione della Convenzione di New York e da parte dei Paesi dell'area MENA rivela come questi abbiano sostanzialmente mostrato una propensione favorevole all'effettiva applicazione della Convenzione e quindi un approccio altrettanto favorevole al riconoscimento ed esecuzione degli arbitrali internazionali. Fin dal 2010, ad esempio, gli Emirati Arabi Uniti, tranne qualche eccezione isolata, hanno costantemente dato esecuzione ai lodi arbitrali stranieri in conformità a quanto previsto dalla Convenzione di New York. Vale la pena altresì sottolineare che gli Emirati Arabi Uniti hanno ratificato la Convenzione di New York senza porre alcun tipo di riserva<sup>123</sup>. Le Corti egiziane, come anche sopra evidenziato, hanno mostrato di conformarsi alle indicazioni della Convenzione in esame. Le Corti del Bahrein si sono mosse anch'esse lungo questa falsariga, così come quelle dell'Oman e del Kuwait<sup>124</sup>. Una nota significativa è che la Enforcement Court dell'Arabia Saudita, nel 2016, ha deciso a favore dell'esecuzione di un lodo arbitrale ICC, che prevedeva la condanna di un provider di quello Stato a pagare a una società di telecomunicazioni greca la somma di US\$ 18.5 milioni, proprio in ossequio a quanto previsto dalla Convenzione di New York<sup>125</sup>.

---

<sup>122</sup> *Ex multis*: M. WAKIM, *Public Policy Concerns Regarding the Enforcement of Foreign International Arbitral Awards in the Middle East*, cit., p. 23-24.

<sup>123</sup> M. PADLEY, C. CLUTTERHAM, *Common Pitfalls of Arbitration in the United Arab Emirates: Interference and Enforcement*, in *Journal of International Arbitration*, 33, 2016, 1, pp. 87-88.

<sup>124</sup> Per approfondimenti sui singoli Stati e sulle modalità di riconoscimento ed esecuzione dei lodi stranieri, si rinvia al volume 1 del 2014 della rivista *BCDR International Arbitration Review*, ove un numero monografico, dedicato proprio a questo tema.

<sup>125</sup> S.A.F. HARIDI, M.S. ABDEL WAHAB, *Public Policy: Can the Unruly Horse be Tamed?*, in *Arbitration*, 83, 2017, 1, p. 35 ss., p. 37.

Le Corti libanesi sono generalmente considerate avere un orientamento favorevole all'arbitrato e all'esecuzione dei lodi stranieri, soprattutto in materia commerciale. Il Libano ha ratificato sia la Convenzione di New York del 1958 che quella di Washington del 1965, tuttavia per la Convenzione di New York ha espresso la riserva di reciprocità<sup>126</sup>. La legge arbitrale libanese si riferisce espressamente in proposito al concetto di 'ordine pubblico internazionale' e l'art. 814 di questa pone come limite al riconoscimento ed esecuzione dei lodi stranieri quello di 'manifesta' violazione dell'ordine pubblico internazionale<sup>127</sup>.

In particolare, le Corti degli Emirati Arabi Uniti e gli altri Paesi del Medioriente hanno anche ammesso il riconoscimento e l'esecuzione di lodi che prevedevano l'attribuzione di interessi, sia semplici che composti, in favore della parte creditrice<sup>128</sup>. Le Corti della Tunisia hanno confermato che il pagamento in una valuta straniera non è contrario all'ordine pubblico<sup>129</sup>. Viceversa, in Arabia Saudita l'attribuzione di interessi nel lodo è stata sistematicamente annullata dalle Corti<sup>130</sup>.

## 8. *Interessi e ordine pubblico: il caso dell'Egitto*

Un caso interessante di Paese arabo caratterizzato dalla propensione al riconoscimento ed esecuzione dei lodi arbitrari internazio-

---

<sup>126</sup> *Supra*, Capitolo II, paragrafo 5.

<sup>127</sup> S.A.F. HARIDI, M.S. ABDEL WAHAB, *Public Policy: Can the Unruly Horse be Tamed?*, cit., pp. 38-39.

<sup>128</sup> G. BLANKE, S. CORM-BAKHOS, *op. cit.*, p. 76.

<sup>129</sup> Ad esempio: Corte d'Appello di Tunisi, caso n. 6969 del 9 marzo 2004, citato in S. HOUERBI, *Tunisia*, cit.

<sup>130</sup> J.B. ZEGERS, *Recognition and Enforcement of Foreign Arbitral Awards in Saudi Arabia*, in *BCDR International Arbitration Review*, cit., p. 76; A. HUSEIN, J. BURNS, *Choice of Forum in Contracts with Saudi Arabian Counterparties: An Analysis of the DIFC Common Law Courts from a Saudi Arabian Perspective*, in *The International Lawyer*, 48, 2015, 3, p. 179 ss., in particolare p. 189.



nali e da un'interpretazione restrittiva dell'eccezione di ordine pubblico, soprattutto in materia di interessi, è rappresentato dall'Egitto.

Le Corti egiziane, in particolare quella di Cassazione, sebbene a livello legislativo non sia stato introdotto il distinguo tra ordine pubblico interno e internazionale, hanno adottato espressamente tale criterio. L'Egitto ha infatti aderito alla citata Convenzione di New York del 1958 sul riconoscimento ed esecuzione dei lodi arbitrali internazionali; la disciplina dell'ordine pubblico rilevante in sede arbitrale è contenuta nell'58(2)(b) della Legge n. 27/1994 in materia di arbitrato civile e commerciale<sup>131</sup>. Sotto il profilo della rilevanza riconosciuta all'autonomia privata, viene in considerazione anche l'Art. 53(1)(d), secondo cui costituisce motivo di annullamento del lodo l'aver omesso di applicare la *governing law* scelta dalle parti per la questione oggetto di disputa.

Inoltre, il Memorandum esplicativo del codice civile egiziano conferma la scelta deliberata del legislatore di non definire la nozione di ordine pubblico, demandandone quindi il compito alle Corti. Il suo significato varia a seconda che la fattispecie presenti o meno un elemento di internazionalità rispetto al diritto egiziano<sup>132</sup>. La definizione giurisprudenziale consolidatasi lo individua come un complesso di regole, appartenenti al cuore dell'ordinamento e finalizzate a conseguire il pubblico interesse, politico, economico o sociale, che prevalgono sull'interesse privato<sup>133</sup>. In ogni caso, la Corte di cassazione egiziana ha sancito che il concetto di ordine pubblico

---

<sup>131</sup> Ispirata alla Legge modello UNCITRAL sull'arbitrato e modificata poi nel 1997. Di questa legge esiste anche una traduzione inglese a cura dell'Association for Arab and African Arbitrators, reperibile al sito del World Intellectual Property Organization (WIPO): [www.wipo.int/wipolex/fr/text/205194](http://www.wipo.int/wipolex/fr/text/205194).

<sup>132</sup> I. SELIM, *Egyptian Public Policy as a Ground for Annulment and Refusal of Enforcement of Arbitral Awards*, in *BCDR International Arbitration Review*, 3, 2016, 1, pp. 65-80, in particolare pp. 66-67.

<sup>133</sup> Ad esempio: Corte di cassazione egiziana, caso n. 385/44, del 24 aprile 1980; n. 10132/78 dell'11 maggio 2010; n. 12790/75 del 22 marzo 2011.

deve essere fondato su valutazioni oggettive e non può dipendere da percezioni soggettive dei giudici<sup>134</sup>.

È importante notare che il testo della legge egiziana sull'arbitrato differisce da quello di altre leggi arbitrali adottate da Stati dell'area MENA<sup>135</sup>, in cui l'influenza del fattore religioso è più marcata. Le leggi in materia di arbitrato di tali Paesi, infatti, incorporano espressamente non solo l'ordine pubblico, ma anche la *sharia*, non lasciando peraltro margine per una distinzione tra ordine pubblico nazionale e internazionale e aprendo, pertanto, la porta ai principi religiosi nel campo dell'arbitrato. Ad esempio, la legge arbitrale dell'Arabia Saudita include un riferimento alla *sharia* negli Articoli 50 comma 2 e 55 comma 2(B)<sup>136</sup>.

La Corte di cassazione egiziana ha classificato l'ordine pubblico in due accezioni: ordine pubblico processuale e ordine pubblico sostanziale. Un esempio di ordine pubblico sostanziale è dato dalla proibizione degli interessi di mora, che eccedano il tetto massimo del 7% annuo previsto dall'articolo 227 del codice civile egiziano<sup>137</sup>.

---

<sup>134</sup> Corte di Cassazione, caso n. 10132/78 dell'11 maggio 2010. Orientamento confermato nel caso n. 12790/75 del 22 marzo 2011.

<sup>135</sup> Come già indicato, si tratta dell'acronimo inglese con cui vengono identificati gli Stati del medio Oriente e del Nord Africa (i.e. Middle East and North Africa).

<sup>136</sup> Decreto Reale N. M/34 del 16 aprile 2012. Art. 50 comma 2: «The competent court that hears the claim of invalidity delivers an award of its own with the invalidity of the arbitration award if it contains what is contrary to the provisions of the Islamic Sharia and public order in the kingdom [...]». Art. 55 comma 2(B): «The order to execute the arbitration award in accordance with this law shall be done only after verifying the following: [...] It does not include what is contrary to the provisions of the Islamic Sharia and public order in the Kingdom, and if it is possible to fragment the award of the violation part, it is possible to execute the remaining part which is not violating». Il testo in inglese della presente legge, da cui sono tratti gli articoli sopra citati, è disponibile al sito [www.idc.gov.sa/en-us/Pages/default.aspx](http://www.idc.gov.sa/en-us/Pages/default.aspx).

<sup>137</sup> Art. 227 codice civile egiziano: «1) Les parties peuvent convenir d'un autre taux d'intérêt, soit pour le retard dans l'exécution, soit pour tout autre cas où des intérêts se trouvent stipulés, pourvu que ce taux ne soit pas supérieur à 7% . Si les parties conviennent d'un taux plus élevé, il sera réduit à 7% et le surplus devra être restitué. 2) Toute commission ou tout avantage de quelque nature que ce soit, stipulé par le créancier, s'il forme avec l'intérêt convenu un total supérieur à la limite fixée ci-dessus, sera considéré comme intérêt déguisé, susceptible de réduction, à

Incidentalmente si osserva che la legge arbitrale egiziana prevede espressamente la possibilità di riconoscere ed eseguire parzialmente il lodo, mantenendolo valido, fatta eccezione per quei singoli aspetti che contrastino appunto con l'ordine pubblico di quel Paese: il che giova alla effettività del riconoscimento dei lodi arbitrari, potendosi eventualmente salvaguardare le parti non in contrasto con l'ordine pubblico egiziano.

In un caso, noto come «Zoser Hotel», il Tribunale arbitrale ha assegnato alla parte creditrice interessi basati sul tasso della Banca centrale egiziana. Il debitore soccombente ha quindi chiesto l'annullamento del lodo, invocando tra l'altro la violazione dell'articolo 226 del codice civile egiziano, che impone un tasso di interesse massimo del 5% nelle materie commerciali. La Corte d'appello del Cairo ha respinto tale argomentazione, evidenziando che una norma imperativa non fa necessariamente parte del concetto di ordine pubblico. Pertanto, il contrasto del lodo con una norma imperativa del diritto egiziano non integra, di per sé, violazione dell'ordine pubblico di quel Paese<sup>138</sup>.

In particolare, secondo la Corte, per gli interessi convenzionali il legislatore ha fissato un limite massimo nell'articolo 227 del codice civile e la giurisprudenza consolidata ha ritenuto questo limite come espressione dell'ordine pubblico. Tuttavia la stessa ha rilevato che il problema se il tasso di interesse in materia commerciale (ex art. 226) sia questione di ordine pubblico oppure no è stata soggetta a un'evoluzione giurisprudenziale. La Corte d'appello del Cairo ha anche richiamato le leggi in materia bancaria n.120 del 1975 e n. 88 del 2003, che permettono alle banche di derogare ai limiti dell'articolo 227 del codice civile. Questo perché la liberalizzazione degli interessi dei mutui bancari è stata altresì estesa ai mutui conclusi dai

---

condition qu'il soit établi que cette commission ou cet avantage ne correspond pas à un service effectivement rendu par le créancier ou à une dépense justifiée». République Arabe d'Égypte - Ministère de la Justice, *Code Civil*, cit., p. 46.

<sup>138</sup> Corte d'Appello del Cairo, sezione commerciale n. 91, caso n. 108-111/121 del 30 marzo 2005.

commercianti per le loro attività di impresa, ai sensi dell'articolo 50 comma 3 del nuovo codice commerciale<sup>139</sup>.

La Corte d'appello del Cairo ha quindi concluso che la prospettiva del legislatore è cambiata con riguardo al limite massimo dei tassi di interesse nelle materie commerciali, cosicché i tassi di interesse in questo ambito non possono più dirsi appartenere all'ordine pubblico.

Osserva la Corte che i tassi di interesse relativi ai mutui bancari sono stabiliti in virtù dell'autonomia delle parti e i mutui stipulati dagli imprenditori in relazione alle loro attività commerciali sono soggetti ai tassi stabiliti dalla Banca Centrale egiziana. Se il tasso massimo di interesse, previsto nell'articolo 227 del codice civile, non è più imperativo in relazione ai mutui bancari e ai mutui conclusi dagli imprenditori in relazione alle loro transazioni commerciali, allora i sopramenzionati tassi non possono più dirsi appartenere all'ordine pubblico<sup>140</sup>.

La Corte evidenzia altresì che gli interessi di mora, previsti invece dall'articolo 226 del codice civile, non appartengono più all'ordine pubblico nella materia commerciale, dal momento che, diversamente ragionando e contro ogni logica, un debitore potrebbe proporre il pagamento dei propri debiti commerciali ed essere così soggetto al 5% di tasso di interesse previsto articolo 226 ma, allo stesso tempo, potrebbe depositare il denaro 'risparmiato' presso una banca, e ricevere un interesse del 10% o superiore. Ciò, secondo la Corte, potrebbe incoraggiare un comportamento di malafede da parte dei debitori, che così sarebbero indotti a non pagare i loro debiti, con grave pregiudizio per gli scambi commerciali e l'econo-

---

<sup>139</sup> D. WILSON, *A New Commercial Code for Egypt*, in *Yearbook of Islamic and Middle Eastern Law*, 2000, 6, p. 87 ss. Il nuovo codice commerciale egiziano è stato promulgato il 17 maggio 1999 ed è entrato in vigore il 1° ottobre dello stesso anno. Tale codice è simile ai codici commerciali promulgati in Bahrain, Oman e negli Emirati arabi Uniti e, secondo l'A., considerando l'originaria influenza del diritto europeo, in particolare di quello francese, sul diritto egiziano e, indirettamente, per effetto della circolazione di questo modello in altri Paesi arabi, si tratta di un interessante esempio di trapianto inverso (*ivi*, p. 88).

<sup>140</sup> *Ibidem*.

mia dell'intera società<sup>141</sup>. In considerazione di tali rilievi, il fatto che il lodo ordini il pagamento di un interesse di mora ai tassi utilizzati dalla Banca centrale egiziana, per la Corte non viola l'ordine pubblico della Repubblica araba di Egitto.

Sebbene questa decisione sia orientata a promuovere il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi arbitrali, essa agli occhi dei commentatori è sembrata confondere lo scopo dell'applicazione dell'articolo 227 del codice civile, che stabilisce il tasso massimo di interesse del 7%, con quello dell'articolo 50 comma 3 del nuovo codice commerciale egiziano<sup>142</sup>. Infatti, il testo di quest'ultima disposizione indica che i tassi della Banca centrale egiziana possono applicarsi soltanto in due ipotesi: (i) mutui stipulati dagli imprenditori relativi alla loro attività di impresa; (ii) spese anticipate dall'imprenditore per conto dei clienti, rispetto ai quali lo stesso è legittimato a pretendere da questi gli interessi a partire dalla data del pagamento così effettuato, salvo patto contrario. Al di là di queste due ipotesi, la deroga al tasso massimo di interesse del 7%, previsto dall'articolo 227 del codice civile, è possibile solo per transazioni bancarie in conformità all'articolo 40 della legge bancaria n. 88/2003<sup>143</sup>.

In considerazione di ciò, il convenuto soccombente nel caso del Zoser Hotel ha quindi impugnato la decisione della Corte d'appel-

---

<sup>141</sup> *Ibidem*.

<sup>142</sup> «Article 50: 1. The loans concluded by the trader for affairs connected with his trading works shall be considered commercial loans. 2. If the trader's profession necessitates paying some amount or expenses for the account of his client, he may claim from them an interest thereon from the date of paying these amounts, unless otherwise agreed upon. 3. The interest shall be calculated according to the rate with which the Central Bank deals, unless otherwise agreed upon. 4. The interest shall be paid at the end of each year, if the debt is deferred for more than one year, and on the maturity date if the debt is deferred for one or less than one year, unless otherwise agreed upon, or the practice runs differently». Traduzione inglese a cura del World Intellectual Property Organization (WIPO): [www.wipo.int](http://www.wipo.int). Per un commento generale al nuovo diritto commerciale egiziano si veda anche il Report elaborato nel 2012 dalla Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo: *Commercial Laws of Egypt, October 2012, An Assessment by the EBRD*, reperibile al sito [egypt.pdf \(ebrd.com\)](http://egypt.pdf(ebrd.com)).

<sup>143</sup> I. SELIM, *Egyptian Public Policy as a Ground for Annulment and Refusal of Enforcement of Arbitral Awards*, cit., p. 74.

lo, presso la Corte di cassazione, argomentando, *inter alia*, nel senso che il lodo gli aveva ordinato di pagare un interesse di mora al tasso stabilito dalla Banca centrale egiziana, ai sensi articolo 50 comma 3 del nuovo codice commerciale, e che ciò violava la regola del tasso massimo previsto dall'art. 227 del codice civile egiziano, espressione dell'ordine pubblico di quel Paese. La Corte di cassazione<sup>144</sup> ha ritenuto che la violazione di una norma imperativa non si qualifica *ipso facto* come motivo per annullare un lodo, invocando la violazione dell'ordine pubblico. La Corte ha aggiunto che, in effetti, la Corte d'appello del Cairo aveva confuso lo scopo dell'articolo 50 comma 3 del nuovo codice commerciale e quello degli articoli 226 e 227 del codice civile. A questo proposito, la stessa ha specificato che, secondo il diritto egiziano, esistono due tipi di interessi: interessi corrispettivi dovuti dal debitore in cambio del vantaggio per la liquidità monetaria di cui lo stesso ha goduto fino all'effettuazione del pagamento dovuto; e gli interessi di mora, che devono essere pagati dal debitore che non onora il proprio debito entro il termine stabilito<sup>145</sup>. Secondo la Corte di cassazione, l'interesse disciplinato dall'articolo 50 comma 3 del nuovo codice commerciale si riferisce soltanto agli interessi corrispettivi e si applica soltanto al denaro prestato ai debitori nell'ambito di un contratto di mutuo. Viceversa, nell'ipotesi di pagamento tardivo devono essere riconosciuti gli interessi di mora, non quelli corrispettivi e gli interessi di mora non possono eccedere il tasso massimo del 7% previsto dall'articolo 227 del codice civile egiziano. Tale articolo è certamente espressione dell'ordine pubblico egiziano<sup>146</sup>.

Questa decisione è assai significativa perché definisce i confini tra interessi corrispettivi e interessi di mora, da un lato, e tra lo sco-

---

<sup>144</sup> Corte di cassazione, sezione commerciale, caso numero 12790/75 del 22 marzo 2011.

<sup>145</sup> Per un'attenta analisi della diversa natura degli interessi e le rispettive definizioni: B. INZITARI, *Interessi legali, corrispettivi, moratori, usurari, anatocistici*, cit., *passim*.

<sup>146</sup> *Ibidem*.

po degli articoli 226 227 del codice civile e quello invece dell'articolo 50 comma 3 del nuovo codice commerciale, dall'altro<sup>147</sup>.

In un caso successivo le parti avevano stipulato un contratto di acquisto di energia, che comprendeva una clausola di cd. *liquidated damages* in virtù della quale, in ipotesi di risoluzione del contratto, la parte inadempiente doveva pagare i danni liquidati sulla base di un tasso di rendimento interno concordato<sup>148</sup>. Dopo che fu emesso il lodo, la parte soccombente contestò che i danni determinati secondo il tasso di rendimento interno, di fatto celassero un tasso di interesse che eccedeva il limite massimo del 7% previsto dall'Art. 227 del codice civile egiziano.

La Corte d'appello del Cairo<sup>149</sup> ha rigettato tale eccezione, ritenendo, in primo luogo, che il tasso di interesse non debba essere inteso come espressione di regole appartenenti all'ordine pubblico sostanziale egiziano e, in secondo luogo, che ogni errore relativo al tas-

---

<sup>147</sup> I. SHEHATA, *25 Years of Model Law Arbitration in Egypt*, in *ASA Bulletin*, 2019, 3, p. 631 ss.

<sup>148</sup> Le cd. *liquidated damage clauses* sono comuni in *common law* e hanno la funzione di predeterminare, su base convenzionale, l'importo del danno che dovrà essere corrisposto in caso di inadempimento di una parte a determinati obblighi contrattuali. Concettualmente si distinguono dalle clausole penali (*penalty clauses*), che in *common law* non sono ammesse, perché queste ultime comportano una componente sanzionatoria, che è ritenuta di competenza delle giurie e sottratta all'autonomia delle parti (il leading case è *Dunlop Pneumatic Tyre Co. Ltd. v. New Garage and Motor Co. Ltd.*, [1915] AC 79, 86-88. Per una descrizione delle clausole penali nel sistema inglese, si veda ad esempio: H. BEALE, *Penalty Clauses under English Law*, in *Eur. Rev. Priv. Law*, 3-4, 2016, p. 353 ss. Per gli Stati Uniti cfr. anche UCC § 2-718 rubricato "*Liquidation or Limitation of Damages; Deposits*"; e il Restatement 2<sup>nd</sup> of Contracts §356(1)). Sebbene la distinzione in astratto sia chiara, in realtà è poi difficile nella prassi individuare l'esatta natura di una clausola contrattuale e non è infrequente che una Corte di *common law* dichiari *unenforceable* una clausola di *liquidated damages*, ritenendola invece una *penalty clause*. Come noto, le clausole penali negli ordinamenti di *civil law* sono pacificamente ammesse, fermo il potere per il Giudice di intervenire sull'importo pattuito, ove ritenuto eccessivamente sproporzionato. Per una rassegna comparatistica dei vari modelli di *civil law* si rinvia, ad esempio, a B. PASA, *The European Law of "Contractual Penalties"*, in *Eur. Rev. Priv. Law*, 3, 2014, p. 355 ss.

<sup>149</sup> Corte d'Appello del Cairo, sezione commerciale, caso n. 49/133 del 9 novembre 2016.

so di interesse non sia nulla di più che un errore di diritto. La Corte, inoltre, ha ritenuto che, proprio in virtù dei rilievi che precedono, i motivi di impugnazione del lodo non rientrassero tra i motivi di annullamento dei lodi arbitrari<sup>150</sup>. Questa decisione richiama un precedente simile deciso dalla Corte di cassazione egiziana nel 2009<sup>151</sup>. La Corte di cassazione, tuttavia, aveva basato la propria decisione su un presupposto differente. In questo caso il Tribunale arbitrale aveva ordinato un risarcimento aggiuntivo equivalente al 21% del debito della parte soccombente. Secondo il codice civile egiziano il risarcimento aggiuntivo può essere ordinato se sono soddisfatte due condizioni: (i) i danni subiti dal creditore devono aver superato il tasso di interesse dovutogli e (ii) il debitore deve aver agito con dolo o colpa grave (art. 225 codice civile egiziano).

---

<sup>150</sup> La legge arbitrale egiziana n. 27/1994 prevede otto casi tassativi di annullamento del lodo: (i) mancanza o nullità della clausola o accordo compromissorio; (ii) incapacità di una delle parti; (iii) violazione del diritto al contraddittorio; (iv) mancata applicazione nel lodo della *governing law* scelta dalle parti; (v) costituzione del tribunale arbitrale o nomina degli arbitri in violazione della legge arbitrale applicabile o della volontà delle parti, (iv) controversia relativa a materie non arbitrabili (salvo il caso in cui la questione oggetto di disputa abbia riguardato sia materie arbitrabili che non: in questo caso si farà luogo alla nullità parziale del lodo, e la parte ritenuta valida potrà essere riconosciuta ed eseguita); (vii) nullità in sé del lodo (per mancanza di elementi essenziali) o delle procedure arbitrali; (viii) contrarietà del lodo all'ordine pubblico egiziano. Il caso (vii) è stato il più controverso, perché alcune Corti tendevano a interpretarlo estensivamente, allargando di fatto il perimetro di annullamento dei lodi: ad esempio, ritenendo che la motivazione ivi espressa fosse insufficiente o un giudice, nominato arbitro, avesse accettato l'incarico senza prima chiedere l'autorizzazione del Consiglio giudiziario, *et similia*. Sul punto è intervenuta la Corte di cassazione egiziana, con la pronuncia n. 9968/81 del 9 gennaio 2018, dichiarando che, per poter annullare un lodo sub ipotesi (vii), è necessario verificare preliminarmente la sussistenza di due elementi: in primo luogo, l'esistenza di procedure arbitrali invalide; in secondo luogo, se queste procedure hanno pregiudicato la validità del lodo in sé. Nel caso oggetto di pronuncia, che si riferiva appunto a un giudice, nominato arbitro, che aveva omesso di chiedere la preventiva autorizzazione del Consiglio giudiziario, la Corte ha ritenuto che non ricorressero gli estremi per l'annullamento del lodo, secondo il duplice test sopra indicato. I. SHEHATA, *25 Years of Model Law Arbitration in Egypt*, cit., pp. 631-632.

<sup>151</sup> Corte di cassazione, caso n. 3161/64 del 10 marzo del 2009.



La questione principale, cui la Corte di cassazione ha cercato di dare una risposta, aveva ad oggetto il tema se il risarcimento supplementare, che prendeva le forme di un interesse, fosse soggetto al limite massimo del 7% previsto per gli interessi moratori ex Art. 227. Norma che, per giurisprudenza assolutamente consolidata, è ritenuta a tutti gli effetti una regola di ordine pubblico. La Corte ha risposto a questo interrogativo negativamente, dichiarando che il limite massimo del 7% è applicabile solo ai tassi moratori. Perciò tale limite non si estende alle altre forme di risarcimento previste dal codice civile, ad esempio il risarcimento supplementare o le clausole di liquidazione del danno. In altre parole, lo scopo dell'applicazione del tasso massimo per l'interesse di mora è limitato soltanto al caso in cui il debitore ometta di adempiere al proprio debito pecuniario nei confronti del creditore, nel termine stabilito<sup>152</sup>.

In un altro caso, il lodo condannava una parte a corrispondere l'interesse a un tasso dell'8%, superiore quindi al tasso massimo del 5% previsto dall'art. 226 del codice civile egiziano per i rapporti commerciali. Tuttavia la Corte d'Appello del Cairo ha respinto l'eccezione di violazione dell'ordine pubblico, sollevata dalla parte soccombente, ritenendo che il tasso di interesse fosse conforme al diritto austriaco, *governing law* del contratto<sup>153</sup>.

Alla luce di queste pronunce e di quella del 2011, sopra richiamata, che costituisce tuttora il precedente in materia, si può quindi ritenere che: (i) l'Art. 226 del codice civile egiziano, in tema di interessi corrispettivi, non è considerato norma di ordine pubblico; (ii) prevedere un risarcimento sulla base di un tasso di rendimento interno superiore al 7% non dovrebbe essere considerata una violazione dell'ordine pubblico sostanziale del diritto egiziano, perché si tratta di fattispecie distinta da quella degli interessi moratori ex Art. 227 del codice civile; (iii) viceversa, la disciplina sancita da

---

<sup>152</sup> *Ibidem.*

<sup>153</sup> Corte d'Appello del Cairo, sezione commerciale n. 8, ricorso contro l'ordine di *exequatur* n. 18/126 del 15 febbraio 2015.

quest'ultima norma è ritenuta, per giurisprudenza costante, espressione dell'ordine pubblico egiziano.

## 9. Segue: *gli Emirati Arabi Uniti*

Nell'ambito degli Emirati Arabi Uniti («UAE»)<sup>154</sup>, in particolare a Dubai e ad Abu Dhabi, sono state create cosiddette *free zones* che hanno lo scopo di facilitare lo svolgimento di procedure arbitrali secondo regole corrispondenti agli standard ormai consolidatisi a livello di commercio internazionale, nonché il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi arbitrali stranieri. Ciò allo scopo di venire incontro alle esigenze degli operatori degli operatori di affari, soprattutto nell'ambito di progetti, attività o investimenti che coinvolgono anche un contraente straniero. In particolare, le *free zones* sono aree create dal legislatore per mezzo di appositi decreti, che consentono lo sviluppo di certi servizi e settori imprenditoriali in determinate parti degli Emirati<sup>155</sup>. Queste zone sono soggette a un regime giuridico speciale, appositamente costituito in virtù dei decreti di cui sopra. Le più importanti *free zones* sono il Dubai International Financial Center (DIFC)<sup>156</sup> e la zona, di più recente costituzione, ubicata in Abu Dhabi e denominata Abu Dhabi Global Market (ADGM), che hanno attirato particolarmente l'attenzione della comunità arbitrale internazionale. Queste zone costituiscono anche giurisdizio-

---

<sup>154</sup> UAE è l'acronimo, corrispondente alla denominazione inglese di Emirati Arabi Uniti – ossia *United Arab Emirates* – con cui ci si riferisce normalmente a questo Paese. Per tale motivo nel testo, ove non si ricorra al nome per esteso, verrà utilizzato l'acronimo in oggetto.

<sup>155</sup> *Mutatis mutandis*, un precedente storico è rappresentato dalle cd. zone economiche speciali cinesi: per tutti, A. CAPOZZI, P. GALLI, W. LEICHERT, M. TIMOTEO, *Nuove tendenze del business in Cina*, BUP, Bologna, 2010, pp. 112-117.

<sup>156</sup> Il DIFC è una *free zone* ricavata nel cuore di Dubai, uno dei sette emirati facenti parti degli Emirati Arabi Uniti. Gli altri sei Emirati sono: Abu Dhabi, Sharjah, Ajman, Fujairah, Umm Al Quwain e Ras Al Khaimah.

ni autonome, ognuna caratterizzata sia dalla presenza di Corti indipendenti che di autonome istituzioni arbitrali<sup>157</sup>.

Tanto il DIFC quanto la ADGM sono ispirati alle regole di *common law* e operano secondo il modello del diritto inglese. Le istituzioni arbitrali proprie di queste *free zones* sono uniche e peculiari per la tradizione degli Emirati Arabi Uniti. Accanto al DIFC e all'ADGM si ricorda il Qatar Financial Center (QFC), che è basato su un modello simile, e la Bahrain Chamber of Dispute Resolution-American Arbitral Association<sup>158</sup>.

Queste zone offrono all'investitore straniero l'opportunità sia di condurre un arbitrato sia di chiedere l'esecuzione dei lodi arbitrali in un ambiente di *common law*, che viene percepito come affidabile e familiare. In ogni caso c'è da dire che gli Emirati Arabi Uniti sono noti per il loro sistema giudiziario favorevole all'arbitrato, compresa l'esecuzione dei lodi arbitrali internazionali.

In una prospettiva di diritto comparato vale la pena evidenziare che le *free zones*, che operano quindi come *offshore jurisdiction*, esistono e operano accanto alle Corti statali tradizionali, che applicano le regole proprie dell'ordinamento giuridico degli Emirati Arabi Uniti, ossia le cd. *onshore jurisdiction*, riconducibili invece all'influenza della tradizione di *civil law*. Per tale ragione la DIFC è stata definita come una «common law island in a civil law ocean»<sup>159</sup>.

---

<sup>157</sup> La DIFC è stata creata nel dicembre del 2004 al fine di promuovere l'Emirato come un mercato *offshore*, in grado di offrire servizi tutti i servizi di interesse per la comunità imprenditoriale in generale. In particolare, fin dalla sua fondazione questa si è sviluppata e viene riconosciuta come un *hub* idoneo a offrire la totalità dei servizi collegati alla risoluzione delle dispute, operante secondo la propria legge arbitrale ed essa stessa possibile sede di arbitrato. Le parti contraenti possono quindi individuare come sede dell'arbitrato proprio la DIFC. A. FARHAD, *Two Steps Forward, One Step Back: A Report on the Development of Arbitration in the United Arab Emirates*, in *Journal of International Arbitration*, 35, 2018, p. 131 ss., in particolare p. 138.

<sup>158</sup> J.M. TOWNSEND, *The New Bahrain Arbitration Law and the 'Bahrain Free Arbitration Zone'*, in *Disp. Res. J.*, 65, 2010, 1, pp. 74-81.

<sup>159</sup> L'espressione è dell'allora (2018) Chief Justice delle Corti DIFC, Michael H Wang, che il 1° Novembre 2008 ha tenuto una conferenza dal titolo *The Courts of the Dubai International Financial Centre: A Common Law Island in a Civil Law*

Il DIFC, come richiamato, è dotato di un autonomo sistema giudiziario con le proprie Corti indipendenti che trattano materie civili e commerciali. Il sistema giudiziario delle Corti DIFC è modellato sulla base del *common law*, in particolare sulla tradizione giuridica inglese, quindi le regole processuali adottate dalle Corti DIFC sono molto simili a quelle proprie delle Corti inglesi. Il linguaggio ufficiale utilizzato è l'inglese<sup>160</sup>.

Il sistema giudiziario DIFC, in particolare, si compone di due Corti: una di prima istanza e una Corte d'appello, complessivamente identificate come Corte DIFC. Non esiste la possibilità di impugnare una decisione adottata dalla Corte d'appello. Molti giudici facenti parte di queste Corti hanno in precedenza rivestito la medesima funzione presso Corti inglesi o di altre giurisdizioni di *common law*, e possiedono una significativa esperienza in materia arbitrale. Appare opportuno evidenziare che, comunque anche le Corti DIFC fanno a tutti gli effetti parte del sistema giudiziario nazionale degli Emirati Arabi Uniti e quindi sono Corti di questo Paese in senso tecnico<sup>161</sup>.

Nel 2008 era stata creata, sulla base di una *joint-venture* tra il DIFC e la London Court of International Arbitration («LCIA»), la DIFC-LCIA, un'istituzione arbitrale con il compito amministrare gli arbitrati secondo International Rules of Arbitration modellate sulle regole di arbitrato adottate dalla LCIA<sup>162</sup>. In particolare, l'articolo 26.4 in tema di interessi delle LCIA-DIFC Arbitration Rules, entrate in vigore a partire dal 1° gennaio 2021, adottava una regola

---

Ocean. La notizia è riportata in G. BLANKE, *Free Zone Arbitration in the United Arab Emirates: DIFC v. ADGM (Part I)*, in *Journal of International Arbitration*, 35, 2018, 5, p. 541 ss., in particolare p. 544 e nota 16.

<sup>160</sup> G. BLANKE, *Free Zone Arbitration in the United Arab Emirates: DIFC v. ADGM (Part II)*, in *Journal of International Arbitration*, 35, 2018, 6, p. 629.

<sup>161</sup> G. BLANKE, *Free Zone Arbitration in the United Arab Emirates (Part I)*, cit., p. 543.

<sup>162</sup> A. HUSEIN, J. BURNS, *Choice of Forum in Contracts with Saudi Arabian Counterparties*, cit., pp. 183-184.

corrispondente a quella originaria della London Chamber of International Arbitration<sup>163</sup>.

In aggiunta alla DIFC esiste anche il Dubai International Arbitration Center (DIAC), ubicato nel territorio di Dubai, quindi al di fuori della *free zone*.

Il Governo di Dubai, con il decreto 34/2021, ha deciso unilateralmente di trasferire la competenza a decidere le controversie arbitrali, anche internazionali, al DIAC. In base a tale decreto, gli accordi arbitrali conclusi entro la data del decreto, che prevedevano come istituzione competente la DIFC-LCIA, sono ritenuti validi, a meno che le parti non optino poi in favore del DIAC; tutte le altre controversie ricadono invece sotto la competenza del DIAC<sup>164</sup>. Tale iniziativa ha evidentemente suscitato perplessità nella comunità di affari internazionale e ha incrinato i rapporti con la London Chamber of International Arbitration. Un successivo comunicato stampa, rilasciato dalla DIFC-LCIA il 29 marzo 2022, informa che è stato raggiunto un accordo tra le istituzioni coinvolte per gestire il periodo transitorio di sei mesi, previsto dal decreto, così come le spese pagate dalle parti per accedere alla procedura arbitrale. In ogni caso, tutte le controversie iniziate dopo il 21 marzo 2022 saranno amministrate dal DIAC<sup>165</sup>, secondo le proprie regole<sup>166</sup>.

---

<sup>163</sup> «Unless the parties have agreed otherwise, the Arbitral Tribunal may order that simple or compound interest shall be paid by any party on any sum awarded at such rates as the Arbitral Tribunal decides to be appropriate (without being bound by rates of interest practised by any state court or other legal authority) in respect of any period which the Arbitral Tribunal decides to be appropriate ending not later than the date upon which the award is complied with». Il testo delle DIFC-LCIA Arbitration Rules è disponibile al sito: [www.lcia.org/News/update-difc-lcia.aspx](http://www.lcia.org/News/update-difc-lcia.aspx).

<sup>164</sup> Si veda il comunicato stampa ufficiale del 7 ottobre 2021 della DIFC-LCIA al sito: [www.lcia.org/News/update-difc-lcia.aspx](http://www.lcia.org/News/update-difc-lcia.aspx).

<sup>165</sup> *Ibidem*.

<sup>166</sup> In proposito si osserva che le 2022 DIAC Arbitration Rules (disponibili al sito: [www.diac.com/wp-content/uploads/2022/12/The-rules-of-2022-New-Guidelines.pdf](http://www.diac.com/wp-content/uploads/2022/12/The-rules-of-2022-New-Guidelines.pdf)) non contengono previsioni in materia di interessi, limitandosi a prevedere un meccanismo di ripartizione dei 'costi' dell'arbitrato.

Come anticipato, gli Emirati Arabi Uniti hanno aderito alla Convenzione di New York senza porre alcuna riserva. Anche in questo caso viene in considerazione il problema del limite dell'ordine pubblico nel riconoscimento ed esecuzione dei lodi arbitrali stranieri, ove siano previsti interessi. Sotto questo profilo gli Emirati Arabi Uniti si distinguono per essere un ordinamento favorevole all'arbitrato, che in generale supporta tale modalità di gestione del contenzioso. Segnatamente, l'applicazione di qualsivoglia concetto di 'ordine pubblico islamico' è stata espressamente negata con riferimento agli arbitrati che abbiano la propria sede all'interno della DIFC<sup>167</sup>. Resta da verificare ora l'approccio che verrà adottato dal DIAC in proposito.

Il diritto UAE non distingue tra ordine pubblico interno e internazionale; quindi lo stesso standard si applica sia agli arbitrati nazionali che a quelli domestici<sup>168</sup>.

In proposito si richiama l'Articolo 3 della Civil Transactions Law degli Emirati Arabi Uniti, in virtù del quale: «Shall be considered of public policy, provisions relating to personal status, such as marriage, inheritance, lineage, provisions relating to systems of governance, freedom of trade, circulation of wealth, private ownership and other rules and foundations on which the society is based, provided that these provisions are not inconsistent with the imperative provisions and fundamental principles of the Islamic Sharia»<sup>169</sup>.

Inoltre, occorre considerare che negli Emirati Arabi Uniti non ci sono previsioni, in tema di interessi, analoghe a quelle ricordate dell'ordinamento giuridico egiziano, dal momento che la tradizionale *sharia* proibisce gli interessi sia semplici, che composti.

---

<sup>167</sup> G. BLANKE, *Free Zone Arbitration in the United Arab Emirates (Part I)*, cit., p. 570.

<sup>168</sup> E. AL TAMIMI, R. KARRAR-LEWSLEY, *Dubai*, in *Choice of Venue in International Arbitration*, 2014, Oxford University Press, Oxford, *passim*.

<sup>169</sup> Federal Law No. (5) of 1985 On the Civil Transactions Law of the United Arab Emirates, modificata da ultimo il 27 settembre 2020. Il testo aggiornato, in lingua inglese, è disponibile al sito ufficiale: <a name="\_Toc274204136"></a>On the Civil Transactions Law of the United Arab Emirates State (*moj.gov.ae*).

La Civil Transactions Law si conforma a questa regola, proibendo qualsivoglia tipo di interesse. Infatti, l'Articolo 204 prevede: «If the object to be disposed of or its consideration is an amount of money, its quantity and kind must be determined. The currency fluctuation at the time of payment is immaterial». Come si può notare, la norma è strutturata in modo da garantire la certezza e invariabilità del corrispettivo concordato, in linea con i precetti sciaraitici.

In aggiunta, l'Articolo 714 della medesima legge, inserito nel capitolo dedicato al contratto di mutuo, dispone: «If the loan contract is conditioned upon paying a benefit that exceeds the contract requirements, other than guaranteeing the borrowers right, the condition is void but the contract is valid».

Tuttavia, la proibizione prevista dall'Articolo 714 non si applica alle materie governate dal 'codice commerciale'.

Negli UAE accanto alla Civil Transactions Law nel 1993 era stata promulgata, infatti, una Legge federale recante disposizioni per la materia commerciale<sup>170</sup>. L'articolo 76 di questa legge permetteva specificamente gli interessi: «A creditor is entitled to receive interest on a commercial loan as per the rate of interest stipulated in the contract. If such rate is not stated in the contract, it shall be calculated according to the rate of interest current in the market at the time of dealing, provided that it shall not exceed 12% until full settlement». In aggiunta, il successivo articolo 77 consentiva alle parti di concordare un tasso di interesse in caso di ritardato pagamento, prevedendo che: «Where the contract stipulates the rate of interest and the debtor delays payment, the delay interest shall be calculated on basis of the agreed rate until full settlement».

La legge era inoltre chiara nel prevedere che un debitore era obbligato a pagare l'interesse come corrispettivo per il ritardo nell'estinguere un debito: in particolare, l'articolo 88 disponeva: «Where the commercial obligation is a sum of money which was known

---

<sup>170</sup> Legge federale n. 18 del 7 settembre 1993, che ha promulgato il Commercial Transactions Code of the United Arab Emirates, reperibile in lingua inglese al sito del WIPO: WIPO Lex, United Arab Emirates, Commercial Transactions Code (promulgated by Federal Law No. 18 of 1993).

when the obligation arose and the debtor delays payment thereof, he shall be bound to pay to the creditors as compensation for the delay, the interest fixed in Articles (76) and (77), unless otherwise agreed».

Deve essere inoltre evidenziato che l'attribuzione di interessi non è ritenuta contraria alla Costituzione degli Emirati Arabi Uniti: il Dipartimento Costituzionale della Corte Suprema Federale ha confermato, il 28 giugno 1981, che la legislazione può prevedere interessi, ove necessario<sup>171</sup>.

Tuttavia, nel 2022 il Governo UAE ha approvato il Federal Decree n. 50(2022), con il quale è stata promulgata la nuova Commercial Transactions Law, entrata ufficialmente in vigore il 2 gennaio 2023<sup>172</sup>.

Questa nuova legge comprende diverse disposizioni volte a regolamentare il settore della finanza islamica (compresa la disciplina di fattispecie contrattuali comunemente utilizzate in tale ambito, quali *Murabaha*, *Istisna*, *Ijarah* e *Salam*). Inoltre, viene espressamente riconosciuto, ai fini della finanza islamica, il ruolo di primo piano della Banca centrale UAE e dell'Higher Sharia Authority.

La nuova Commercial Transactions Law si applica, *inter alia*, agli operatori di finanza islamica. È considerato tale un soggetto che dichiara nel proprio statuto o atto costitutivo di voler esercitare la propria attività in conformità alla *sharia*. Sono compresi in tale pre-

---

<sup>171</sup> A.F. WALI, *Legal rules Commonly Applied to Contract Breaches in Construction Arbitrations in Egypt and in The United Arab Emirates*, cit., p. 150.

<sup>172</sup> Alla data di redazione di questo Capitolo non sono ancora disponibili analisi relative alla nuova legge in esame. Per prime valutazioni è possibile fare riferimento ai blog e ai siti di alcuni studi legali particolarmente attivi negli UAE. Uno di questi è Al Tamimi & Co., il cui fondatore è intervenuto, assieme al Ministro dell'Economia UAE, alla conferenza stampa di presentazione della nuova legge. Per alcuni commenti iniziali: *New UAE Laws - Part 1: The Effect of the New Commercial Transactions Law on the Islamic Finance Industry* - Al Tamimi & Company. Per notizie sulla conferenza stampa: *Ministry of Economy reviews new Commercial Transactions Law and its role in supporting & developing UAE's business environment* | Ministry of Economy - UAE ([moec.gov.ae](https://moec.gov.ae)).



visione anche gli operatori della finanza islamica che esercitano solo una parte della loro attività in conformità alla *sharia*.

Ai fini della presente analisi è significativo evidenziare che l'Art. 473 comma 1 di questa nuova legge proibisce agli operatori di finanza islamica di prestare (o ricevere prestiti) a interesse, o a fronte di qualsivoglia altro beneficio ulteriore, così come di applicare interessi o altre sanzioni sui debiti scaduti ma non pagati, compreso il divieto di prevedere interessi moratori, anche se sotto forma di riscossione. Pertanto, qualsivoglia pretesa di un operatore di finanza islamica nei confronti del debitore inadempiente dovrà essere circoscritta alle spese effettive e dirette sostenute dall'operatore e non potrà includere i cd. *opportunity costs*.

L'interesse convenzionale, quindi contrattualmente stabilito tra le parti, è ammesso. Il tasso legale massimo consentito è stato ridotto al 9% (prima era del 12%). Inoltre, gli interessi composti sono espressamente vietati<sup>173</sup>.

La legge ha il merito di disciplinare profili non previsti da quella precedente, ad esempio il commercio online, così come di voler introdurre regole precise per la finanza islamica. Tuttavia, sotto il profilo della regolamentazione degli interessi, sembra volersi discostare dalla linea di tendenza consolidatasi sotto l'imperio della precedente legge, più simile ai modelli occidentali. È ancora presto per poter esprimere una valutazione compiuta sugli effetti che questa riforma produrrà, soprattutto nel campo dei contratti internazionali e del riconoscimento dei lodi arbitrali; è indubbio, in ogni caso, che questa iniziativa legislativa, unita a uno scenario socio-economico in continua evoluzione, rende gli UAE un modello di indagine particolarmente interessante.

---

<sup>173</sup> Cfr. Artt. 72-75 della nuova Commercial Transactions Law, il cui testo in inglese è reperibile a: [https://www.moec.gov.ae/documents/20121/0/DecreeLaw\\_50\\_2022\\_pdf.pdf/d34d9209-b407-6e73-9acb-3b01522e94e6?t=1673496808487](https://www.moec.gov.ae/documents/20121/0/DecreeLaw_50_2022_pdf.pdf/d34d9209-b407-6e73-9acb-3b01522e94e6?t=1673496808487). New UAE Laws Part 3: The Effect of the New Commercial Transactions Law on financial activities - Al Tamimi & Company.

## 10. I contratti di appalto e la disciplina degli interessi nel Modello FIDIC

Il settore delle costruzioni è una delle industrie più attive nei Paesi del Medioriente e un fattore guida delle loro economie. Uno dei motivi è proprio il fatto che investire in beni tangibili è da sempre ritenuto un'attività *sharia-compliant*<sup>174</sup>.

I cospicui investimenti locali e stranieri nell'ambito delle costruzioni e la complessità tecnica nei processi di costruzione, comportano molteplici elementi di rischio. Sebbene i contratti di appalto – soprattutto i modelli standard pubblicati dall'International Federation of Consulting Engineers (FIDIC) – cerchino di bilanciare i rischi delle parti, la loro esecuzione spesso comporta problematiche che possono portare a disaccordi e controversie. Pertanto, il rischio di insorgenza di controversie è diventato un aspetto caratterizzante questo settore economico. Secondo l'Arcadis 2022 Global Construction Disputes Report, che studia la durata, il valore, le clausole comuni e i metodi di risoluzione delle dispute relative ai contratti di appalto a livello mondiale, nell'anno 2021 – probabilmente anche in considerazione degli effetti della pandemia, dei conseguenti fenomeni inflazionistici e dell'aumento del costo delle materie prime – le imprese del settore hanno dovuto gestire un numero più elevato di controversie rispetto all'anno precedente<sup>175</sup>. Per quanto riguarda il Medioriente, le controversie *in subjecta materia* sono aumentate significativamente dagli 86 milioni di dollari del 2020, ai 90.4 milioni di dollari nel 2021, e i partecipanti al Report prevedono un ulteriore incremento delle controversie riferite al 2022<sup>176</sup>. Incidentalmente si rileva che i due principali fattori di controversia sono:

---

<sup>174</sup> *Ex multis*: S. ALVARO, *La finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, cit., *passim*, ove anche dati percentuali sugli investimenti nel settore del cd. *real estate*.

<sup>175</sup> Annual Arcadis Global Construction Disputes Report: *Successfully Navigating Through Turbulent Times*, 2022, reperibile a: [www.arcadis.com/en/knowledge-hub/perspectives/global/global-construction-disputes-report](http://www.arcadis.com/en/knowledge-hub/perspectives/global/global-construction-disputes-report).

<sup>176</sup> *Ibidem*, p. 24.

(i) la non accurata redazione delle clausole contrattuali, unita alla sottovalutazione di alcuni aspetti giuridico-tecnici; (ii) l'impropria gestione del contenzioso, caratterizzato da errori o mancanze nella documentazione e nella formulazione delle relative conclusioni<sup>177</sup>.

Nel corso degli ultimi vent'anni le parti coinvolte sono state riluttanti a demandare la decisione di controversie relative a contratti di appalto alle Corti nazionali; invece hanno progressivamente preferito devolvere ad arbitrato o a forme alternative di risoluzione (ADR) tali tipi di dispute. La flessibilità nei procedimenti arbitrali, così come la loro celerità, efficienza e confidenzialità hanno reso l'arbitrato un metodo attrattivo per la risoluzione delle controversie<sup>178</sup>, soprattutto per quanto riguarda le multinazionali coinvolte in rapporti contrattuali nel Medioriente. Secondo le statistiche del Cairo Regional Center for International Commercial Arbitration (CRCICA), le controversie relative agli appalti sono tra le più frequenti categorie di liti deferite al centro<sup>179</sup>.

Una delle problematiche che sorgono abbastanza frequentemente in questo contesto riguarda anche questa volta la questione dell'interesse e del relativo tasso.

Il pagamento puntuale è la principale obbligazione del committente nei contratti di appalto, e qualsivoglia ritardo nel pagamento pregiudica il *cash flow* dell'appaltatore, con riflessi negativi sulla prosecuzione dei lavori. Molti contratti di appalto prevedono clausole che riconoscono all'appaltatore il diritto a un determinato interesse nell'ipotesi di ritardo nel pagamento da parte del committente.

Ad esempio, la *sub-clause* 14.8 delle FIDIC Conditions of Contract for Construction 2005, che si riferisce ai ritardi di pagamento, così dispone: «If the Contractor does not receive payment in accordance with Sub-Clause 14.7 [*Payment*], the Contractor should be

---

<sup>177</sup> *Ibidem*, p. 11.

<sup>178</sup> F. BORTOLOTTI, *Il contratto internazionale*, cit., pp. 106-109.

<sup>179</sup> A.F. WALI, *Legal rules Commonly Applied to Contract Breaches in Construction Arbitrations in Egypt and in The United Arab Emirates*, in *BCDR International Arbitration review*, 4, 2017, 1, p. 135 ss., p. 136.

entitled to receive financing charges compounded monthly on the amount unpaid during the period of delay. This period shall be deemed to commence on the date for payment specified in Sub-Clause 14.7 [Payment], irrespective (in the case of this sub-paragraph b) of the date on which any Interim Payment Certificate is issued.

Unless otherwise stated in the Particular Conditions, these financing charges shall be calculated at the annual rate of three percentage points above the discount rate of the central bank in the country of the currency of payment, and shall be paid in such currency.

The Contractor shall be entitled to this payment without formal notice or certification, and without prejudice to any other right or remedy».

In ogni caso, nell'applicare tale previsione gli arbitri dovranno tener conto di eventuali limiti posti dalla *governing law* del contratto. Ad esempio, per il diritto egiziano viene in considerazione il già menzionato Art. 227 del codice civile, espressione dell'ordine pubblico di quel Paese, mentre le soglie previste dall'Art. 226 non troveranno applicazione, perché queste, come chiarito dalla Corte di cassazione egiziana, riguardano soltanto gli interessi corrispettivi. Occorre tener conto anche del citato articolo 50 comma tre del nuovo codice commerciale, secondo cui l'interesse deve essere calcolato secondo il tasso applicato dalla Banca centrale egiziana, tranne diverso accordo tra le parti; mentre l'articolo 64 della stessa legge aggiunge che l'interesse sul ritardo di pagamento dei debiti commerciali si ritiene dovuto a partire dalla loro esigibilità, salvo quanto diversamente previsto dalla legge o dall'accordo tra le parti. Il tasso stabilito dalla Banca centrale egiziana normalmente è molto più alto del limite del 7% previsto dall'articolo 227 del codice civile egiziano, pertanto si pone di nuovo il problema se gli arbitri debbano applicare il tasso di interesse previsto dalla Banca centrale, come disciplinato dal nuovo codice di commercio, oppure il tasso concordato tra le parti anche se superiore al 7%, oppure se gli stessi siano sempre vincolati al limite del 7%. Sul punto fa stato la sopra richiamata decisione del 2011 della Corte di cassazione, che ha distinto

due tipi di interessi: interessi di mora, che il debitore è obbligato a pagare al creditore laddove non adempia alla propria obbligazione pecuniaria entro il termine previsto; interessi corrispettivi, che sono concordati in anticipo tra le parti e che corrispondono appunto al beneficio derivato al debitore per la messa a disposizione di una certa somma di denaro. Per i primi sussiste il limite del 7% ex Art. 227 del codice civile, quale norma di ordine pubblico; per i secondi no. Inoltre, le previsioni del nuovo codice commerciale trovano applicazione soltanto con riguardo ai mutui che coinvolgono imprenditori.

#### 11. *Le nuove tendenze: FinTech, blockchain technology e criptovalute*

Come noto, negli ultimi anni si è assistito a un notevole sviluppo tecnologico, caratterizzato dall'ampio ricorso all'intelligenza artificiale e a molteplici strumenti innovativi, che si sono diffusi ben presto anche nel campo delle attività finanziarie<sup>180</sup>. Nell'ambito di tali innovazioni, un ruolo di primo piano è certamente svolto dalla cd. *blockchain technology*. Questa è un tipo di *Distributed Ledger Technology* («DLT»), ossia una tecnologia basata su registri distribuiti, che consente di disporre con certezza e senza possibilità di modifiche, di tutti i dati e le informazioni rilevanti per la conclusione di un accordo e la sua esecuzione<sup>181</sup>. In particolare, la *blockchain* è stata descritta «come una lavagna infinita indelebile, un *database* distribuito, che vede ogni modifica soggetta all'approvazione di tutti i nodi. Una lavagna, semplificando molto, in cui si può leggere a chi

---

<sup>180</sup> Per una riflessione su come le innovazioni tecnologiche possono influire sulle regole della responsabilità civile: G. COMANDÈ, *Il "dividendo tecnologico" della responsabilità civile, prospettive sul contenzioso*, in *Danno e responsabilità*, 2021, 3, p. 269 ss.

<sup>181</sup> Per approfondimenti, ad esempio: M. LEHMANN, *National Blockchain Laws as a Threat to Capital Markets Integration*, in *Uniform Law Rev.*, 26, 2021, p. 148 ss.; G. SMORTO, A. QUARTA, *Diritto privato dei mercati digitali*, Le Monnier-Mondadori, Milano, 2020.

appartengano alcuni valori e che consente di tracciare, in modo indelebile, tutti i passaggi tra questi valori. Nella *Blockchain* manca un *database* centrale, che viene sostituito dai nodi della rete, che operano come registri diffusi<sup>182</sup>.

Questo processo evolutivo ha interessato anche la finanza islamica<sup>183</sup>.

Il mercato della finanza islamica ha avuto in anni recenti una crescita annuale significativa, all'incirca del 10-14%. Secondo l'Islamic Finance Development Report 2022, l'industria della finanza islamica ha raggiunto nel 2021 la soglia di valore di circa \$4.0 miliardi di dollari ed è tuttora in crescita<sup>184</sup>.

In particolare, molti ritengono che la tecnologia *blockchain* possa rinvigorire la finanza islamica e renderla più efficace: è infatti una convinzione diffusa che la tecnologia *blockchain* costituisca un complemento tecnologico naturale della finanza islamica, soprattutto per il fatto di poter aiutare la conservazione dei dati, aumentare la fiducia del mercato, ridurre la possibilità di frodi e promuovere l'onestà nell'ambito dell'economia digitale<sup>185</sup>.

---

<sup>182</sup> M. MAUGERI, *Smart contracts e disciplina dei contratti*, il Mulino, Bologna, 2021, p. 25. La letteratura sulla *blockchain technology* e sugli *smart contracts* è particolarmente ampia, sia in Italia che all'estero. In questo paragrafo verranno citati i riferimenti bibliografici funzionali all'analisi della cd. FinTech nel contesto della finanza islamica.

<sup>183</sup> Sviluppi interessanti si sono avuti anche sotto il profilo del cd. *trade finance* islamico, ossia il sistema islamico di finanziamento del commercio internazionale, consistente nel fornire soluzioni finanziarie per l'esportazione e l'importazione, agevolando le operazioni *sharia-compliant* tra acquirenti e venditori di beni e servizi, con specifici prodotti per il credito o attraverso garanzie: in proposito, G.M. PICCINELLI, *Il credito islamico al commercio estero: modelli e strumenti*, in *Dir. comm. internaz.*, 2022, 4, p. 899 ss., in particolare §8 e V. DONINI, *Il commercio internazionale nel Mediterraneo: quali regole, quale diritto?*, in *Il commercio internazionale*, a cura di A. BERLINGUER, ESI, Napoli, 2021, pp. 251-268.

<sup>184</sup> [www.refinitiv.com/en/resources/special-report/islamic-finance-development-report-2022](http://www.refinitiv.com/en/resources/special-report/islamic-finance-development-report-2022) (di seguito «Report 2022»).

<sup>185</sup> *Ex multis: Islamic banking Perspective on Shariah Compliant FinTech (financial technology) Model*, 2019, SSRN working paper, reperibile a <https://ssrn.com/abstract=3563030>.

Un settore particolarmente innovativo e in crescita è quello della FinTech, acronimo derivante da ‘financial technology’<sup>186</sup>. Con tale espressione si intende l’innovazione finanziaria resa possibile dallo sviluppo tecnologico, che può tradursi in nuovi modelli di business, processi o prodotti, consentendo l’ingresso a nuovi operatori di mercato. Il tratto distintivo è l’utilizzo diffuso della tecnologia, come ad esempio le applicazioni, ma anche software più complessi, che ricorrono all’intelligenza artificiale o ai cd. *big data*. Applicazioni di *mobile payment* (come per esempio PayPal, Apple Pay o Satispay), criptovalute (ad esempio Bitcoin, Ripple, Ethereum), *blockchain*, *crowdfunding*, open API, chatbot, robo-advisor, sono tutti esempi paradigmatici di FinTech<sup>187</sup>.

Sotto questo profilo, la pandemia da Covid-19 ha dato notevole impulso alla digitalizzazione e allo sviluppo della finanza tecnologica. In effetti, anche nell’Unione Europea si è prestata attenzione al fatto che le nuove tecnologie nel settore bancario e dei pagamenti stanno dando origine a nuovi servizi e modelli di business da parte di istituti finanziari ufficiali o da nuovi operatori del mercato<sup>188</sup>. Il 14 luglio 2021 il Consiglio direttivo della BCE ha deciso di avviare un’indagine sulla possibile emissione di un euro digitale, che potrebbe: (i) affiancare il denaro contante ed essere facilmente accessibile al pubblico; (ii) promuovere l’innovazione nel sistema finanziario; (iii) rafforzare la sovranità finanziaria e monetaria. L’Eurogruppo ha inoltre accolto con favore l’intenzione della Commissione di avviare una consultazione pubblica mirata relativa a un euro digitale

---

<sup>186</sup> Denominata in Italia anche ‘tecno-finanza’ o ‘finanza digitale’.

<sup>187</sup> Per approfondimenti si rinvia al ‘Pacchetto per la finanza digitale’ predisposto dalla Commissione Europea: [https://finance.ec.europa.eu/publications/digital-finance-package\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/digital-finance-package_en).

<sup>188</sup> In proposito: G. RESTA, *Cosa c’è di “europeo” nella proposta di Regolamento UE sull’intelligenza artificiale?*, in *Il Diritto dell’informazione e dell’informatica*, 2022, 2, p. 323 ss. Per ulteriori spunti sui problemi posti dall’intelligenza artificiale: V. ZAMBRANO, *Algoritmi predittivi e amministrazione della giustizia: tra esigenze di certezza e responsabilità*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2020, p. 611 ss.

nell'ambito del processo pre-legislativo, in vista della presentazione di una proposta fondata sull'articolo 133 TFUE<sup>189</sup>.

Nel contempo la Commissione Europea ha presentato una proposta di Regolamento relativo ai mercati delle criptoattività, su cui è stato raggiunto un accordo provvisorio, finalizzato a disciplinare l'offerta e commercializzazione di «criptoattività», definite come rappresentazioni digitali di «valore» o di «diritti» che possono essere trasferite e memorizzate elettronicamente attraverso la tecnologia di registro distribuito o una tecnologica analoga (i.e. *coin* o *token*)<sup>190</sup>.

Nel 2021, i cinque principali Paesi più attivi nel settore in esame sono stati: l'Arabia Saudita, l'Indonesia, il Regno Unito, la Malesia e il Kazakistan. Questo gruppo da solo ha inciso per il 70% del totale di attività islamiche FinTech. In particolare, si è assistito alla creazione di nuove banche digitali, ad esempio il lancio di Nomo nel Regno Unito (una banca digitale islamica nata dalla partnership tra la Bank of London e Boubyan Bank, una delle principali banche islamiche del Kuwait), Fardows negli USA (una società di finanza tecnologica *sharia-compliant*, attiva nel settore bancario e degli investimenti), in aggiunta al fatto che la Banca centrale della Malesia ha autorizzato la costituzione di due banche islamiche digitali<sup>191</sup>. Un altro sviluppo di rilievo ha riguardato il segmento cd. *Buy Now, Pay Later* («BNPL»). Visa, società leader nel settore delle carte di pagamento, ha dato vita a una partnership commerciale con Hoolah, società con sede a Singapore, per fornire ai consumatori uno strumento di pagamento *sharia-compliant*, del tipo BNPL; similamente, una società con sede in Arabia Saudita, «Tamara and

---

<sup>189</sup> Cfr. [www.consilium.europa.eu/it/policies/digital-finance/](http://www.consilium.europa.eu/it/policies/digital-finance/).

<sup>190</sup> Consiglio dell'Unione europea, *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937 (MiCA)* – Letter to the Chair of the European Parliament Committee on Economic and Monetary Affairs, 5 ottobre 2022, 2020/0265(COD). Per approfondimenti: C. Frigeni, Il mercato primario delle cripto-attività, in *Osservatorio di diritto civile e commerciale*, 2022, fascicolo speciale, p. 23 ss.

<sup>191</sup> Report 2022, cit., p. 7.



Tabby', ha ottenuto un parere legale (*fatwa*) favorevole per il suo strumento di BNPL<sup>192</sup>.

Come evidenziato, secondo alcuni la FinTech è strettamente connessa allo sviluppo della finanza islamica, perché consentirebbe di garantire la *compliance* con i requisiti di trasparenza e collegamento con l'economia reale imposti dalla *sharia*. Ad esempio, i robot advice per l'ETFs (Exchange-Traded Funds), utilizzano la tecnologia data dall'intelligenza artificiale per rispondere ai bisogni e alle preferenze degli investitori islamici<sup>193</sup>.

La tecnologia *blockchain* potrebbe quindi, a parere di molti, aprire nuovi mercati e opportunità e contribuire anche a risolvere i problemi derivanti dalla non omogeneità degli orientamenti espressi dagli *Sharia Advisory Board* e dalle Istituzioni finanziarie islamiche, ivi compresi i crescenti problemi ermeneutici e operativi collegati alle criptovalute<sup>194</sup>.

In particolare, per un investitore islamico l'essere sicuro che l'investimento è *halal*, cioè permesso, e conforme ai precetti religiosi, è cruciale. Sotto questo profilo, i principali problemi riscontrati hanno riguardato l'asimmetria di informazione, la necessità di trasparenza e di disponibilità delle informazioni<sup>195</sup>.

In questo senso, le Istituzioni terze, in particolare quelle più attendibili, svolgono un ruolo centrale. Tra esse si ricordano le citate AAOIFI e la International Islamic Fiqh Academy dell'Arabia Saudita, così come l'International Islamic Financial Markets del Bahrein. Tuttavia, ciascuno di questi enti adotta i propri standard per certifi-

---

<sup>192</sup> *Ivi*, p. 7 ss.

<sup>193</sup> Per approfondimenti sugli ETFs, da ultimo: C. ANTONIOU, F. WEIKAI LI, X. LIU, A. SUBRAHMANYAM, C. SUN, *Exchange-Traded Funds and Real Investment*, in *Review of Financial Studies*, 36, 2023, 3, p. 1043 ss.; I. BEN-DAVID, F. FRANZONI, B. KIM, R. MOUSSAWI, *Competition for Attention in the ETF Space*, *ivi*, p. 987 ss.

<sup>194</sup> In generale: D. FOX, S. GREEN, *Cryptocurrencies in Public and Private Law*, Oxford University Press, Oxford, 2019.

<sup>195</sup> A. DAHDAL, J. TRUBY, O. ISMAILOV, *The Role and Potential of Blockchain Technology in Islamic Finance*, in *Europ. Bus. L. Rev.*, 2, 2022, p. 175 ss., in particolare p. 180.

care i prodotti finanziari, e i criteri non sono tra loro omogenei. Ciò determina, a volte, valutazioni discordanti che aumentano le incertezze tra gli investitori. Inoltre, le differenze di opinioni dei giuristi islamici contribuiscono ad aumentare le incertezze e i costi transattivi del mercato. Alla luce di ciò, uno dei ritenuti benefici della DLT è la sua capacità di creare quella che viene chiamata disintermediazione, ossia la riduzione o addirittura eliminazione del ruolo degli intermediari, creando un collegamento diretto tra le due parti coinvolte nello scambio di informazioni che, essendo inserite in un DLT, non dovrebbero essere alterabili né manomettibili<sup>196</sup>. Il vantaggio è che i terzi possono fare affidamento sui dati inseriti senza timore di qualche manipolazione intenzionale delle informazioni e senza necessità di fare riferimento agli enti certificatori, per verificare la conformità del prodotto alla *sharia*<sup>197</sup>.

Infatti, si ritiene che la frammentazione della *compliance* della finanza islamica costituisca uno dei più grandi ostacoli che ne impediscono uno sviluppo più ampio a livello mondiale. In particolare, sono state individuate tre criticità specifiche correlate a tale problema: (i) le sostanziali differenze nelle interpretazioni dottrinali relative alla natura e legittimità degli strumenti finanziari islamici; (ii) l'assenza di trasparenza e uniformità dei processi interpretativi che conducono alla pubblicazione delle *fatawa*; (iii) l'assenza di un meccanismo ufficiale centrale per l'armonizzazione degli standard di *sharia-compliance* tra le varie istituzioni a ciò preposte<sup>198</sup>. Lo scopo è quindi quello di pervenire a un approccio giuridico più standardizzato<sup>199</sup>.

---

<sup>196</sup> Ad esempio, M. MAUGERI, *Smart contracts e disciplina dei contratti*, cit., p. 24. Per interessanti rilievi sul valore economico dei dati: V. ZENO-ZENCOVICH, *Do "data markets" exist? – Esistono "mercati dei dati"?*, in *MediaLaws*, 2019, 2, p. 22 ss.

<sup>197</sup> A. DAHDAL, J. TRUBY, O. ISMAILOV, *The Role and Potential of Blockchain Technology in Islamic Finance*, cit., pp. 180-182.

<sup>198</sup> *Ivi*, p. 184.

<sup>199</sup> J. ERCANBRACK, *The Standardization of Islamic Financial Law: Lawmaking in Modern Financial Markets*, cit., *passim*, che evidenzia proprio la necessità di pervenire a regole standardizzate per la finanza islamica, per consentire lo sviluppo di tale attività in un mercato globalizzato: in questo processo, secondo l'A., il ruolo

Come anticipato, un campo di applicazione elettivo della tecnologia *blockchain* riguarda le cosiddette criptovalute<sup>200</sup>. In anni recenti l'attenzione si è focalizzata principalmente sui Bitcoin<sup>201</sup>. I Bitcoin, tuttavia, sono solo una delle varie valute alternative digitali: negli ultimi anni, infatti, si sono diffuse le cd. *stablecoins*, ritenute meno volatili (e asseritamente meno rischiose) delle tradizionali valute digitali<sup>202</sup>.

L'interpretazione dominante sulle valute digitali con riguardo alla finanza islamica può essere identificata in un editto emesso dal Grand Mufti d'Egitto<sup>203</sup>. All'inizio del 2018 è stata data la notizia che, ad esito di una verifica circa la conformità del Bitcoin alla *sharia*, il Bitcoin non è risultato compatibile quest'ultima. Il Gran Mufti d'Egitto ha stabilito, infatti, che l'Islam proibisce il Bitcoin a causa dell'assenza di controllo da parte di un'autorità centrale, in aggiunta al rischio di disonestà e di comportamenti opportunistici, nonchè per la mancanza di conoscenza del suo funzionamento. Il che, secondo tale opinione, arreca pregiudizio ai singoli, ai grup-

---

dei giuristi islamici e delle loro interpretazioni, sovente divergenti, è destinato a perdere importanza a fronte degli impulsi provenienti dal mercato e dalla necessità di adeguarsi a standard ormai consolidati negli scambi internazionali.

<sup>200</sup> Interessanti rilievi, nella prospettiva del diritto europeo, in: C. THOMALE, P. HACKER, *Crypto-Securities Regulation: ICOs, Token Sales and Cryptocurrencies under EU Financial Law*, in *Europ. Comp. Fin. L. Rev.*, 15, 2018, 4, p. 645 ss.

<sup>201</sup> In proposito: E. CALZOLAIO, "Bitcoin": le sfide dell'autoregolazione, in *Osservatorio sulle fonti*, 2021, 3, p. 1357 ss.; S. BRUNO, *Le "Initial Coin Offerings" in una prospettiva comparatistica*, in *Rivista del Notariato*, 2018, 6, p. 1307 ss.; S. ACETO DI CAPRIGLIA, *Illeciti criptovalutari. Note comparatistiche*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, n. 3, ESI, Napoli, 2020.

<sup>202</sup> Per tutti: M. DELL'ERBA, *Stablecoins in Cryptoeconomics: From Initial Coin Offerings to Central Bank Digital Currencies*, in *N.Y.U. J. Legis. & Pub. Pol'y*, 22, 2019, p. 1 ss., in particolare pp. 4-5, secondo cui le criptovalute sarebbero caratterizzate da alcune criticità principali, quali l'assenza di garanzie, di soggetti responsabili e rigide regole di emissione. Per tale ragione sarebbero quindi state sviluppate le cd. *stablecoins*, caratterizzate dal fatto di essere agganciate a valute quali il dollaro USA o l'Euro. Le *stablecoins*, in generale, sono appunto stabilizzate per il fatto di essere garantite da un bene, ad esempio una moneta con corso legale o un metallo prezioso, oppure mediante specifici meccanismi algoritmici.

<sup>203</sup> In particolare: *Egypt's Grand Mufti endorses Bitcoin trading ban* - BBC News. La notizia, riportata dalla BBC, è del 2 gennaio 2018.

pi e alle istituzioni<sup>204</sup>. Analogamente, la circolare n. 3, emessa dal Banking Policy & Regulation Department della State Bank of Pakistan il 6 aprile 2018, ha proibito l'utilizzo di valute virtuali e dei *token*<sup>205</sup> perché questi strumenti non sono certificati né emessi da operatori autorizzati, né sono garantiti dal Governo del Pakistan<sup>206</sup>.

La decisione del Grand Mufti non fornisce indicazioni rispetto al fatto che, eventualmente, altre valute digitali possano essere ritenute conformi alla *sharia*. Sulla base del ragionamento generale espresso in questa opinione, tutte le valute digitali caratterizzate dall'assenza di un'autorità di controllo centrale dovrebbero essere proibite. Poiché la decentralizzazione è uno degli elementi caratteristici di queste valute alternative, in teoria la *ratio decidendi* espressa dal Grand Mufti potrebbe porsi definitivamente in contrasto con la possibilità di sviluppo di tutte le criptovalute nell'ambito della finanza islamica.

Come accennato, le incertezze e alcuni scandali relativi proprio al mondo delle criptovalute<sup>207</sup> hanno portato alla creazione delle citate *stablecoins*, in cui la valuta digitale è coperta da garanzie non digitali<sup>208</sup>. Ad esempio, la valuta digitale denominata *Tether* è stata creata proprio sul presupposto di essere garantita e sostenuta dal dollaro americano. L'elemento alla base della promozione di *Tether* è quello secondo cui sarebbe stato depositato un dollaro reale, a titolo di garanzia, per ogni *Tether* creato.

---

<sup>204</sup> *Ibidem*.

<sup>205</sup> Il token può essere definito come un'informazione digitale, registrata su un registro distribuito, univocamente associata a uno e un solo specifico utente del sistema e rappresentativa di una qualche forma di diritto: la proprietà di un asset, l'accesso a un servizio, la ricezione di un pagamento. Per approfondimenti, *ex multis*: A. GUACCERO, G. SANDRELLI, *Non-Fungible Tokens (NFTs)*, in *BBTC*, 2022, 6, p. 824 ss.

<sup>206</sup> [www.sbp.org.pk/bprd/2018/C3.htm](http://www.sbp.org.pk/bprd/2018/C3.htm).

<sup>207</sup> M. DELL'ERBA, *Stablecoins in Cryptoeconomics*, cit., p. 3.

<sup>208</sup> Per approfondimenti: C. CATALINI, J. MASSARI, *Stablecoins and the Future of Money*, in *Harv. Bus. Rev.* (10 Agosto 2021), <https://hbr.org/2021/08/stablecoins-and-the-future-of-money>.

Il caso di questa valuta è però uno dei più controversi. Nel 2017 la stessa ha subito un attacco da parte di hackers, perdendo l'equivalente di 31 milioni di dollari in token<sup>209</sup>; l'anno successivo la società di revisione incaricata ha risolto anticipatamente il contratto stipulato con Tether, poichè Tether non aveva mai eseguito alcun controllo per assicurare l'esistenza di adeguate riserve, pur avendo dichiarato l'opposto sul proprio sito web. Nel 2020, il New York Attorney General ha accusato iFinex Inc., la società controllante di Tether, di un occultamento finalizzato a nascondere una perdita di 850 milioni di dollari degli investitori e di aver distratto fondi proprio dalle riserve di Tether. Nel 2021, la U.S. Commodity Futures Trading Commission («CFTC») ha scoperto che, dal 2019, la società aveva falsamente dichiarato (i) di avere sufficienti riserve di dollari USA per garantire ciascun Tether in circolazione, omettendo invece di dichiarare che queste riserve comprendevano anche meri crediti chirografari e beni diversi dalla valuta legale; e (ii) di essersi sottoposta sia a verifiche contabili di routine che ad audit professionali, circostanza questa rivelatasi non veritiera, al pari delle altre<sup>210</sup>. In ragione di ciò, i vertici di Tether hanno stipulato accordi transattivi sia con il Procuratore Generale di New York che con la CFTC: entrambi gli accordi hanno imposto obblighi di trasparenza e meccanismi di controllo, ad esempio la possibilità per gli investitori di verificare giornalmente sul sito web della società l'ammontare e la composizione delle riserve<sup>211</sup>.

Quanto accaduto con riferimento a Tether potrebbe in effetti avvalorare la necessità di un'autorità centrale di controllo. La previsione di tale autorità e l'assoggettamento comunque a forme di controllo regolamentare, negli Stati Uniti parrebbe necessaria anche dal

---

<sup>209</sup> J. FRANKENFIELD, *Tether (USDT): Meaning and Uses for Tethering Crypto Explained*, in Investopedia (12 maggio 2022), reperibile a: [www.investopedia.com/terms/t/tetherusdt](http://www.investopedia.com/terms/t/tetherusdt).

<sup>210</sup> M.E. BURKE, *From Tether to Terra: The Current Stablecoin Ecosystem and the Failure of Regulators*, in *Fordham J. Corp. & Fin. L.*, 28, 2023, p. 99 ss., in particolare p. 111.

<sup>211</sup> *Ibidem*.

fatto che le valute digitali sono state classificate in quell'ordinamento come *securities*, ossia una forma di strumento finanziario<sup>212</sup>.

Un esempio di successo di valuta digitale *sharia-compliant* potrebbe essere costituito da *OneGram*. *OneGram* è stato insignito nel 2018 del titolo di miglior prodotto della finanza tecnologica islamica al *Global Islamic Finance Awards*. Questa particolare valuta digitale, creata negli Emirati Arabi Uniti, ha il vantaggio, da un lato, di essere supportata da un bene reale – infatti per ogni moneta digitale offerta inizialmente è stato previsto il deposito di un grammo d'oro – e, dall'altro lato, di una partnership con Gold Guard, società che opera nell'ambito della Dubai Airport Free Zone, autorizzata a vendere oro e soggetta pertanto al controllo delle autorità di governo. Queste due caratteristiche dovrebbero contribuire ad aumentare l'affidabilità della valuta, soprattutto in virtù del collegamento con il vero valore di mercato del denaro. Altra peculiarità è che *OneGram* si avvale di revisori contabili ufficiali, in particolare Price Water Cooper, e di consulenti legali esperti di *sharia*, proprio per garantire la natura *halal* del prodotto. Inoltre, premesso che uno dei requisiti della finanza islamica, come già evidenziato, è la distribuzione della ricchezza (attraverso lo *zakat*), i gestori di *OneGram* hanno dichiarato di voler donare il 2,5% dei profitti a enti caritatevoli.

Queste caratteristiche e la struttura di controllo posta in essere hanno contribuito a incrementare la fiducia e l'affidabilità di *OneGram*. Agli utilizzatori viene infatti chiesto di comprare un grammo d'oro in anticipo, per poter utilizzare tale valuta digitale. Come detto, l'oro così acquistato viene poi depositato nella Dubai Airport Free Zone. Il successo di *OneGram*, se comparato a quello di altre valute digitali, può spiegarsi in ragione della sua conformità con i principi della finanza islamica, posto che la più importante caratteristica è che è appunto si tratti di una cd. *asset-backed financing*<sup>213</sup>. In aggiunta,

---

<sup>212</sup> A. DAHDAL, J. TRUBY, O. ISMAILOV, *The Role and Potential of Blockchain Technology in Islamic Finance*, cit., p. 12.

<sup>213</sup> Come indica Borsa italiana: «Le Asset backed securities (o ABS) sono strumenti finanziari, emessi a fronte di operazioni di cartolarizzazione, del tutto simili alle normali obbligazioni; come queste, infatti, pagano al detentore una serie di ce-

l'oro è considerato uno dei principali beni *sharia-compliant*<sup>214</sup>.

Tuttavia, nonostante le caratteristiche di *OneGram*, è stato osservato che anche in questo caso manca un'autorità centrale di controllo per l'oro e che il prezzo di questo bene è comunque volatile. In ragione di ciò, anche *OneGram* non soddisferebbe le caratteristiche richieste dal Gran Mufti d'Egitto per poter essere ritenuto *sharia-compliant*<sup>215</sup>.

In ogni caso, la dottrina islamica è divisa rispetto alla legittimità delle criptovalute perché, accanto all'opinione espressa dal Gran Mufti d'Egitto, vi sono invece altri giuristi islamici che ritengono che queste, ove presentino determinate caratteristiche, possano essere ammesse<sup>216</sup>.

---

dole a scadenze prefissate per un ammontare determinato sulla base di tassi di interesse fissi o variabili. La cartolarizzazione è disciplinata in Italia dalla L. 130/99; in sintesi, un'azienda che ha in portafoglio crediti di natura pecuniaria cede gli stessi ad un'altra società appositamente costituita (la società veicolo o SPV). Il veicolo, a sua volta, emetterà delle obbligazioni con lo scopo di collocarle presso gli investitori finali al fine di ripagare l'acquisto dei crediti stessi. I crediti ceduti, infine, sono costituiti a garanzia del pagamento delle obbligazioni emesse. In sintesi il procedimento di creazione di un ABS – noto anche come securitisation – è l'atto con cui una società scorpora dal suo bilancio una serie di crediti, li “impacchetta” adeguatamente e li cede sul mercato, assieme ai flussi finanziari che essi generano, per il tramite della SPV con l'obiettivo di generare liquidità». [www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-lente/assetbackedsecurities.htm](http://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-lente/assetbackedsecurities.htm). Per approfondimenti rispetto alla finanza islamica: F. MIGLIETTA, *I bond islamici alla conquista dei mercati*, cit., p. 26 ss.

<sup>214</sup> Si ricorda in proposito il citato *hadith* relativo ai sei beni principalmente oggetto di scambio: «Vendi oro per oro, argento per argento, grano per grano, orzo per orzo, dattero per dattero, sale per sale, nella stessa specie, nella stessa quantità, faccia a faccia; se le merci differiscono, puoi vendere come desideri purché lo scambio sia contestuale. Chi paga di più o riceve di più cade nel ribà. Chi prende e chi riceve è uguale (nella colpa)». R. HAMAUI, M. MAURI, *Economia e finanza islamica*, cit., p. 22; F. VOGEL, S. HAYES, *Islamic Law and Finance, Religion, Risk and Return*, cit., p. 73 (che lo riportano con alcune differenze testuali); M.T. USMANI, *An Introduction to Islamic Finance*, cit., p. 12.

<sup>215</sup> A. DAHDAL, J. TRUBY, O. ISMAILOV, *The Role and Potential of Blockchain Technology in Islamic Finance*, cit., p. 188.

<sup>216</sup> Da ultimo, M.R. RABBANI, *Islamic Finance and Cryptocurrency: a Systematic Review*, in *FinTech in Islamic Financial Institutions: Scope, Challenges, and Implications in Islamic Finance*, a cura di M.K. HASSAN, M.R. RABBANI, M. RASHID, Springer International Publishing - Palgrave Macmillan, New York, 2022, p. 279 ss.; M.S. SIDDIQUE, H.S. SHAH, *Blockchain and Cryptocurrency for Islamic Finance*:

Una delle caratteristiche che viene evidenziata in relazione agli aspetti positivi della FinTech è la sua idoneità ad aumentare l'inclusione finanziaria<sup>217</sup>. Quello dell'inclusione finanziaria è un tema particolarmente sentito delle Nazioni Unite, dal momento che otto degli *Human 2030 Sustainable Development Goals* si focalizzano appunto sull'inclusione finanziaria come strumento per consentire di raggiungere diversi obiettivi. Ad esempio, essa viene intesa quale mezzo per far cessare la povertà, promuovere la crescita economica, dotare di potere economico le donne, facilitare l'agricoltura sostenibile e porre fine alle disegualianze<sup>218</sup>.

La diffusione della FinTech nel contesto islamico, come indicato, è un fenomeno in crescita, che potrà contribuire – unitamente ad altri fattori, quali i rapporti commerciali internazionali, l'adozione di standard consolidati nel campo dei contratti internazionali e la crescente diffusione della cultura arbitrale – a nuove interpretazioni ed applicazioni dei tradizionali principi della *sharia*, anche sotto il profilo della disciplina degli interessi.

## 12. *Alcune considerazioni sul modello islamico*

Il contesto islamico è un modello di indagine interessante, da un punto di vista comparatistico, per vari fattori. Tra questi si annoverano: la compresenza di elementi della tradizione e di precetti religiosi, da un lato, e diritto secolare, dall'altro; la varietà delle soluzioni adottate nei vari Paesi, che dà vita a uno scenario giuridico estremamente eterogeneo; infine, la manifesta dissociazione tra enunciazioni teoriche e regole operazionali rispetto al tema, di importanza cruciale, degli interessi.

---

*A Perspective of Scholars*, in *Al-Qamar*, 4, 2021, 1, p. 207 ss., secondo cui le criptovalute, per poter essere *sharia-compliant*, devono essere garantite dalle Autorità di governo e disciplinate dalle rispettive Banche centrali.

<sup>217</sup> Ad esempio: M.S. SIDDIQUE, H.S. SHAH, *Blockchain and Cryptocurrency for Islamic Finance*, cit., pp. 208-209.

<sup>218</sup> [www.uncdf.org/sdgs#ide](http://www.uncdf.org/sdgs#ide). Per approfondimenti: R. SADIQ, A. MUSH-TAQ, *The Role of Islamic Finance in Sustainable Development*, in *Journal of Islamic Thought and Civilization*, 5, 2015, 1, p. 50 ss.



Un elemento di evoluzione significativo è stato determinato, a partire dall'anno duemila, da un lato, dall'adesione di molti Stati alla Convenzione di New York del 1958 sul riconoscimento ed esecuzione dei lodi arbitrali stranieri; dall'altro, dalla progressiva adozione di nuove leggi arbitrali, ispirate all'UNCITRAL Model Law; inoltre, dalla creazione di specifiche Istituzioni arbitrali deputate alla gestione degli arbitrati internazionali.

Lo scenario giuridico complessivo è quindi molto diverso da quello che connotava il mondo islamico a cavallo del 1980, anno di adozione della Convenzione di Vienna sulla vendita internazionale di merci e, in particolare, del suo controverso Art. 78. Peraltro, il numero di Paesi islamici aderenti alla CISG è aumentato nel corso degli anni.

Come osservato, salvo alcune eccezioni, gran parte dei Paesi islamici ammette gli interessi, disciplinandone anche *ex lege* il relativo tasso. In ogni caso, indipendentemente dal riconoscimento o meno degli interessi nell'ordinamento interno, quasi tutti i Paesi islamici (un'eccezione è rappresentata dall'Arabia Saudita) permettono il riconoscimento e l'esecuzione di lodi arbitrali stranieri che prevedano la condanna al pagamento degli interessi, non ritenendo che ciò sia in contrasto con l'ordine pubblico dello Stato interessato.

Lo scenario è comunque in continua evoluzione e, se gli avvenimenti occorsi proprio di recente negli Emirati Arabi Uniti – ossia la pubblicazione di una nuova legge sui rapporti commerciali, maggiormente improntata al rispetto della *sharia*, e l'interruzione della *joint venture* tra il Dubai International Finance Center e la London Chamber of International Arbitration – potrebbero anche essere letti come una volontà di recupero della tradizione, nondimeno, l'attivismo degli operatori di mercato e delle imprese nel contesto degli scambi internazionali (testimoniato anche dalla crescente diffusione della FinTech nell'ambito della finanza islamica) e il progressivo diffondersi di una cultura giuridica ed economica favorevole ad essi, inducono a ritenere che questo processo evolutivo continuerà a dispiegarsi, aumentando l'importanza degli strumenti giuridici di disciplina dei contratti internazionali.

## BIBLIOGRAFIA

- AA.VV., *Law and Practice of International Commercial Arbitration*, Sweet & Maxwell, London, 2004<sup>4</sup>.
- AA.VV., *Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law Draft Common Frame of Reference (DCFR) - Outline Edition*, Sellier, Munich, 2009.
- AA.VV., *Nuove tendenze del business in Cina*, BUP, Bologna, 2010.
- AA.VV., *Takaful Islamic Insurance – Concepts and Regulatory Issues*, Wiley ed., New York, 2011.
- AA.VV., *Islamic banking Perspective on Shariah Compliant FinTech (financial technology) Model*, 2019, SSRN working paper, reperibile a <https://ssrn.com/abstract=3563030>.
- ABELY C., *Adjusting Pre – and Post – Judgment Interest Rates for Consumer Debt Collection Actions*, in *Tenn. L. Rev.*, 88, 2020, p. 219 ss.
- ACETO DI CAPRIGLIA S., *Illeciti criptovalutari. Note comparatistiche*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, n. 3, ESI, Napoli, 2020.
- AFFOLDER N., *Awarding Compound Interest in International Arbitration*, in *Am. Rev. Int'l Arb.*, 12, 2001, p. 45 ss.
- AJANI G., *Rulings by Indicators: How the Use of Vague Notions and Quantitative Indicators Facilitates Legal Changes*, in *The Cardozo Law Bulletin*, 1, 2017, p. 1 ss.
- AJANI G., SERAFINO A., TIMOTEO M., *Diritto dell'Asia Orientale*, in *Trattato di diritto comparato* diretto da R. SACCO, UTET, Torino, 2007.
- AKADDAF F., *Application of the United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods (CISG) to Arab Islamic Countries: is the CISG Compatible with Islamic Law Principles?*, in *Pace Int'l L. Rev.*, 13, 2001, 1, p. 1 ss.
- ALDEEB ABU-SAHLIEH S.A., *Il diritto islamico*, ed. it. a cura di M. ARENA, Carocci, Roma, 2008.
- ALLAWI L., *Leasing: An Islamic Financial Instrument*, in *Islamic Banking and Finance*, London, 1986, p. 120 ss.
- ALPA G., *Usura: problema millenario, questioni attuali*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1996, II, p. 181 ss.
- ALVARO S., *La finanza islamica nel contesto giuridico ed economico italiano*, in *Quaderni Giuridici CONSOB*, 6, 2014, p. 1 ss.
- AL ANEZI R.H., *Enforcement of Foreign Arbitral Awards in Kuwait*, in *BCDR International Arbitration Review*, 1, 2014, p. 85 ss.
- AL-MUKHAIZEEM B., *Application of CISG in Kuwait*, in *Arab Law Quarterly*, 35, 2021, p. 304 ss.
- AL TAMIMI E., KARRAR-LEWSLEY R., *Dubai*, in *Choice of Venue in International Arbitration*, Oxford University Press, Oxford, 2014.

- ALTARAS D., *The Arbitrator's Power to Award Interest*, in *Arbitration: The International Journal of Arbitration, Mediation and Dispute Management*, 70, 2004, 2, p. 108 ss.
- ANDERSEN C.B., SCHROETER U.G. (a cura di), *Sharing International Commercial Loss across National Boundaries: Festschrift for Albert Kritzer*, Wildly, Simmons & Hill, London, 2008.
- ANTONIOLLI L., *La letteratura in materia di misurazione del diritto. Breve itinerario ragionato*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2012, p. 453 ss.
- ANTONIOLLI L., VENEZIANO A. (a cura di), *Principles of European contract law and Italian law*, Kluwer Law International, The Hague, 2005.
- ANTONIOLLI L., BENACCHIO G.A., TONIATTI R. (a cura di), *Le nuove frontiere della comparazione – Atti del I Convegno Nazionale della SIRD*, Università degli studi di Trento, Trento, 2012.
- ANTONIOU C., WEIKAI LI F., LIU X., SUBRAHMANYAM A., SUN C., *Exchange-Traded Funds and Real Investment*, in *Review of Financial Studies*, 36, 2023, 3, p. 1043 ss.
- ARISTOTELE, *De Politica*, trad. it. di C.A. VIANO, Rizzoli, Milano, 2002.
- ASCARELLI T., *Obbligazioni pecuniarie pecuniarie – Artt. 1277-1284 c.c.*, in *Comm. Scialoja-Branca*, Zanichelli-Foro it., Bologna-Roma, 1963.
- BACHER K., Art. 78, in *Schlechtriem & Schwenger: Commentary on the UN Convention on the International Sale of Goods (CISG)*, a cura di I. SCHWENZER, Oxford University Press, Oxford, 2016<sup>4</sup>, p. 1111 ss.
- BÄLZ K., *The Libyan Supreme Court on Interest in Commercial Transactions*, in *Arab Law Quarterly online*, 11 febbraio 2020, disponibile a: *The Libyan Supreme Court on Interest in Commercial Transactions in: Arab Law Quarterly Volume 34 Issue 1 (2020) (unibo.it)*.
- BÄLZ K., MUJALLY H., *Libyan Supreme Court Upholds Interest in Commercial Transactions*, 2020, reperibile a: *Libyan Supreme Court upholds interest in commercial transactions | International Bar Association (ibanet.org)*.
- BARADARAN M., *United States of Debt, Credit, Morality and the Small-Dollar Loan*, in *Harv. C.R.-C.L. L. Rev.*, 55, 2020, p. 63 ss.
- BEALE H., *Penalty Clauses under English Law*, in *Eur. Rev. Priv. Law*, 3-4, 2016, p. 353 ss.
- BEAUPRÉ R.M., *La traduction juridique*, in *Les cahiers du droit*, 1987, p. 735 ss.
- BELL G.F., *Harmonisation of Contract Law in Asia – Harmonizing Regionally or Adopting Global Harmonisations – The Example of the CISG*, in *Singapore Journal of Legal Studies*, 2005, p. 362 ss.
- BELLANTUONO G. ET ALII, *Handbook of Energy Law in the Low-Carbon Transition*, De Gruyter, Boston, 2023.
- BENACCHIO G.A., PASA B., *The Harmonization of Civil and Commercial Law in Europe*, Central European University Press, Budapest, 2005.

- BENARAFÀ J., *Sostenibilità e Maqasid al-Sharia in ottica comparata*, in *Sostenibilità globale e culture giuridiche comparate*, a cura di S. LANNI, Giappichelli, Torino, 2022, p. 467 ss.
- BEN-DAVID I., FRANZONI F., KIM B., MOUSSAWI R., *Competition for Attention in the ETF Space*, in *Review of Financial Studies*, 36, 2023, 3, p. 987 ss.
- BENFIELD M., *Money, Mortgages, Migraine - The Usury Headache*, in *Case Western Reserve Law Review*, 19, 1968, p. 819 ss.
- BENTHAM J., *Letters in defense of usury*, in *The collected works of Jeremy Bentham*, a cura di J.R. DINWIDDY, Oxford University Press, Oxford, 1968.
- BERGER K.P., *International Arbitral Practice and the UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts*, in *Am. J. Comp. L.*, 46, 1998, p. 129 ss.
- ID., *The Creeping Codification of the New Lex Mercatoria*, Kluwer Law International, The Hague, 2010<sup>2</sup>.
- ID., *The Role of the Unidroit Principles of International Commercial Contracts in International Contract Practice: the Unidroit Model Clauses*, in *Unif. L. Rev.*, 19, 2014, 4, p. 519 ss.
- BERNHARDT R., VOLKOV A., *Usury and Loan Transfers*, in *Real Property, Trust and Estate Law Journal*, 49, 2015, 3, p. 549 ss.
- BIANCA C.M., *L'obbligazione*, in ID., *Diritto civile*, vol. 4, Giuffrè, Milano, 1997.
- BIANCA C.M., BONELL M.J., *Commentary on the International Sales Law – The 1980 Vienna Sales Convention*, Giuffrè, Milano, 1987.
- BLANKE G., CORM-BAKHOS S., *The Enforcement of International Commercial and Investment Arbitration Awards in the MENA*, in *Arbitration*, 83, 2017, 1, p. 71 ss.
- BLANKE G., *Free Zone Arbitration in the United Arab Emirates: DIFC v. ADGM (Part I)*, in *Journal of International Arbitration*, 35, 2018, 5, p. 541 ss.
- ID., *Free Zone Arbitration in the United Arab Emirates: DIFC v. ADGM (Part II)*, in *Journal of International Arbitration*, 35, 2018, 6, p. 629 ss.
- BOARI M., *Usura (dir. interm.)*, in *Enc. dir.*, vol. XLV, Giuffrè, Milano, 1992, p. 1135 ss.
- BONELL M.J., *La Convenzione di Vienna sulla vendita internazionale: origini, scelte e principi fondamentali*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1990, 3, p. 715 ss.
- ID., *Art. 7*, in C.M. BIANCA, M.J. BONELL, *Commentary on the International Sales Law – The 1980 Vienna Sales Convention*, Giuffrè, Milano, 1987.
- ID., *Il diritto europeo dei contratti e gli sviluppi del diritto contrattuale a livello internazionale*, in *Eur. e dir. priv.*, 2007, 3, p. 599 ss.
- BORN G.B., *International Commercial Arbitration*, Kluwer Law International, The Hague, 2014<sup>2</sup>.
- ID., *International Arbitration: Law and Practice*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2016<sup>2</sup>.
- BORN G., KALELIOGLU C., *Choice-of-Law Agreements in International Contracts*, in *Georgia J. Int'l & Comp. L.*, 50, 2021, p. 44 ss.

- BORTOLOTTI F., *Diritto dei contratti internazionali*, vol. 1, Cedam Padova, 2009<sup>3</sup>.  
ID., *Il contratto internazionale*, Cedam, Padova, 2017<sup>2</sup>.
- BRANSON D.J., WALLACE R.E., *Awarding interest in International Commercial Arbitration: Establishing a Uniform Approach*, in *Virginia J. of Int'l L.*, 28, 1988, p. 919 ss.
- BRIDERMANN E., *Overcoming Obstacles to the Application of the UNIDROIT Principles: Proposal for a Descriptive Choice of the UNIDROIT Principles Clause*, in *Unif. L. Rev.*, 26, 2021, 3, p. 453 ss.
- BRIDGE M., *The International Sales of Goods: Law and Practice*, Oxford University Press, Oxford, 2007<sup>2</sup>.
- BRIDGE M., SCHROETER U., SCHWENZER I., *The CISG Advisory Council Opinions*, Eleven Int. Publ., The Hague, 2021<sup>2</sup>.
- BRIGHAM E.F., HOUSTON J.F., *Fundamentals of Financial Management*, The Dryden Press, Orlando, 1998<sup>8</sup>.
- BRUNO S., *Le "Initial Coin Offerings" in una prospettiva comparatistica*, in *Rivista del Notariato*, 2018, 6, p. 1307 ss.
- BURKE M.E., *From Tether to Terra: The Current Stablecoin Ecosystem and the Failure of Regulators*, in *Fordham J. Corp. & Fin. L.*, 28, 2023, p. 99 ss.
- BURNHAM W., *Introduction to the Law and the Legal System of the U.S.*, West Group, St. Paul, 2002<sup>3</sup>.
- BURROWS A.S., *Interest* (1° Settembre 2015), Oxford Legal Studies Research Paper No. 54/2015, reperibile al sito SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2670077>.
- BUSANI A., *Il contratto di compravendita internazionale*, Giappichelli, Torino, 2015.
- BUSSANI M., *Introduzione al diritto comparato*, Le Monnier-Mondadori, Milano, 2022.
- BUTERA A., *Usura (diritto romano e diritto canonico)*, in *Nuovo. Dig. it.*, vol. XII, 2, UTET, Torino, 1940, p. 801 ss.
- BUTLER P., *CISG and International Arbitration – A Fruitful Marriage?*, in *International Trade and Business Law Review*, 17, 2014, p. 322 ss.
- EAD., *International Commercial Arbitration Put to the Test in the Commonwealth*, in *Victoria University of Wellington Law Review*, 52, 2020, p. 357 ss.
- ÇAĞATAY N., *Ribā and interest concept and banking in the ottoman empire*, in *Studia islamica*, 32, 1970, p. 53 ss.
- ID., *An Outline of Islamic Law and Development of Ottoman Traditional Law*, in *La Vie Économique des Provinces Arabes et Leurs Sources Documentaires à l'Époque Ottomane*, vol. 3, a cura di A. TEMIMI, Fondation Temimi, Zaghuan, 1986, p. 257 ss.
- CALABRESI G., *The Future of Law and Economics*, Yale University Press, New Haven, 2016.

- CALZOLAIO E., "Bitcoin": le sfide dell'autoregolazione, in *Osservatorio sulle fonti*, 2021, 3, p. 1357 ss.
- CANDIAN A., *L'assicurazione e il "takaful": un possibile "legal transplant" nel mercato finanziario italiano?*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2017 p. 585 ss.
- CARPENTER C., *Interest Under a Loan Linked to a Base Rate: Issues to Consider*, in *JIBFL*, 6, 2022, p. 366 ss.
- CARRIERO G., *Credito, interessi e usura: tra contratto e mercato*, in *Studi in onore di Antonio Gambaro: un giurista di successo*, vol. II, Giuffrè, Milano, 2017, p. 945 ss.
- CASABONA S., *Uso e abuso dell'argomento "globalizzazione" nel ragionamento del giudice*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2017, p. 131 ss.
- CASTRO F., *Diritto musulmano*, in *Digesto disc. priv. - Sez. civ.*, vol. VI, UTET, Torino, 1990.
- ID., *La codificazione del diritto privato negli Stati arabi contemporanei*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, p. 387 ss.
- ID., *Il Modello islamico*, a cura di G.M. PICCINELLI, Giappichelli, Torino, 2007<sup>2</sup>.
- CATALINI C., MASSARI J., *Stablecoins and the Future of Money*, in *Harv. Bus. Rev.* (10 Agosto 2021), <https://hbr.org/2021/08/stablecoins-and-the-future-of-money>.
- CATERINA R., *Comparative Law and Economics*, in *Elgar Encyclopedia of Comparative Law*, a cura di J.M. SMITHS, Edward Elgar Publishing Ltd, Cheltenham, 2006, p. 161 ss.
- CAVALIERI R., SALVATORE V., *An Introduction to International Contract Law*, Giappichelli, Torino, 2019<sup>2</sup>.
- CERCHIA R.E., *Alcune riflessioni in tema di «illegal contracts»*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2020, p. 377 ss.
- CHANDRAKANT SHENOY N., *Public Policy under Article V(2)(b) of the New York Convention: Is there a Transnational Standard?*, in *Cardozo J. Confl. Resol.*, 20, 2018, p. 77 ss.
- CHANG S.W., *Article V of the New York Convention and Korea*, in *Journal of Int'l Arbitration*, 25, 2008, p. 865 ss.
- CHAPMAN J.M., SHAY R.P., *The Consumer Finance Industry*, Columbia University Press, New York, 1967.
- CHARLOTTIN D., DIAZ-CORDOVA L., GREENWOOD L., *Noises Off: Towards Greater Consistency in International Arbitration Awards*, in *Journal of International Arbitration*, 2, 2022, p. 213 ss.
- CHARTERED INSTITUTE OF ARBITRATORS, *Chartered Institute Arbitrators Guideline on Award of Interest*, in *Arbitration*, 3, 2004, p. 201 ss.
- CHUAH J., *Laytime and Demurrage Clauses in Contracts of Sale - A Survey of the New York Society of Maritime Arbitrators' Awards (1978-2008) and English Case Law (2009)*, in D.R. THOMAS, *The Evolving Law and Practice of Voyage Charterparties*, Informa, 2009, reperibile a: <https://ssrn-com.ezproxy.unibo.it/abstract=1574866>.

- CICERO C., MAXIA M., *La questione dei rapporti tra interessi di mora e usura, in attesa delle Sezioni Unite*, in *Riv. notar.*, 2020, 1, p. 104 ss.
- CICERONE M.T., *De Officiis*, Einaudi, Torino, 2012.
- COLE R.A., *The Public Policy Exception to the New York Convention on Recognition and Enforcement of Arbitral Awards*, in *Ohio St. J. on Disp. Resol.*, 1, 1986, p. 365 ss.
- COLLINS J.R., *Evasion and Avoidance of Usury Laws*, in *Law & Contemp. Probl.* 8, 1941, p. 54 ss.
- COLOMBO G.F., LEMME G. (a cura di), *Introduzione al diritto giapponese*, Giappichelli, Torino, 2021.
- COMANDÈ G., *Il “dividendo tecnologico” della responsabilità civile, prospettive sul contenzioso*, in *Danno e responsabilità*, 2021, 3, p. 269 ss.
- COMMENT, *Usury in the Conflict of Laws: The Doctrine of the Lex Debitoris*, in *Calif. L. Rev.*, 55, 1967, p. 123 ss.
- COMMENT, *Credit Sales at a Price in Excess of the Cash Sale Price as a Violation of the Usury Laws*, in *Yale L.J.*, 39, 1980, p. 408 ss.
- CORDERO-MOSS G., *International Commercial Contracts*, Cambridge University Press, Cambridge, 2014.
- CORTIERIER A., *A New Approach to Solving the Problem of the Interest Rate Under Article 78 CISG*, in *International Trade and Business Law Annual*, 2000, p. 33 ss.
- COYLE J.F., *A Short History of the Choice-of-Law Clause*, in *U. Colo. L. Rev.*, 91, 2020, p. 1147 ss.
- CORAPI D., *Evoluzione del diritto privato nel mercato globale del XXI secolo*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2022, 3, p. 339 ss.
- CRESPI REGHIZZI G., *Arbitrato nei Paesi socialisti*, in *Digesto disc. priv. - Sez. civ.*, vol. I, UTET, Torino, 1987, p. 409 ss.
- ID., *La disciplina giuridica degli investimenti stranieri nella Federazione russa*, in *Arbitrato, contratti e diritto del commercio internazionale – Studi in onore di G. Bernini*, a cura di F. MARRELLA, N. SOLDATI, Giuffrè, Milano, 2021, p. 109 ss.
- CRESPI REGHIZZI G., FĚDOROVĪČ POPONDOPULO V. (a cura di), *Diritto commerciale russo*, in *Diritto commerciale comparato*, diretto da P.F. GIUGGIOLI, Cedam, Padova, 2020.
- CUNIBERTI G., *Three Theories of Lex Mercatoria*, in *Colum. J. Transnat'l L.*, 52, 2014, p. 369 ss.
- ID., *The International Market for Contracts: The Most Attractive Contract Laws*, in *NWJ. Int'l. & Bus.*, 34, 2014, p. 455 ss.
- ID., *The Laws of Asian International Business Transactions*, in *Pac. Rim. L. & Pol'y J.*, 25, 2016, p. 35 ss.
- D'AMICO G. (a cura di), *Gli interessi usurari. Quattro voci su un tema controverso*, Giappichelli, Torino, 2017<sup>2</sup>.

- DAH DAL A., TRUBY J., ISMAILOV O., *The Role and Potential of Blockchain Technology in Islamic Finance*, in *Europ. Bus. L. Rev.*, 2022, 2, p. 175 ss.
- DAWWAS A., SHANDI Y., *The Applicability of the CISG to the Arab World*, in *Uniform Law Review*, 16, 4, 2011, p. 813 ss.
- DAY F.L., *Application of the Time-Price Doctrine in the Credit Sales of Real Property*, in *Baylor L. Rev.*, 40, 1988, 4, p. 573 ss.
- DAY W., *Applicable Law and Arbitration Agreements*, in *The Cambridge Law Journal*, 1, 2021, p. 238 ss.
- DE LY F., LÉVY L. (a cura di), *Interest, Auxiliary and Alternative Remedies in International Arbitration*, Kluwer Law International, The Hague, 2008.
- DELL'ERBA M., *Stablecoins in Cryptoeconomics: From Initial Coin Offerings to Central Bank Digital Currencies*, in *N.Y.U. J. Legis. & Pub. Pol'y*, 22, 2019, p. 1 ss.
- DE NOVA G., *Il contratto alieno*, Giappichelli, Torino, 2010<sup>2</sup>.
- DERAINS Y., nota a ICC Award n. 6219/1990, in *Clunet*, 1990, p. 1053 ss.
- DI MATTEO L.A., FERRERI S., *Terminology Matters: Dangers of Superficial Transplantation*, in *B.U. Int'l L.J.*, 37, 2019, p. 35 ss.
- DIURNI A., HENRICH D., *Percorsi europei di diritto privato e comparato*, Giuffrè, Milano, 2006.
- DOLGOFF A., DUARTE-SILVA T., *Prejudgment Interest: An Economic Review of Alternative Approaches*, in *Journal of international arbitration*, 2016, 1, p. 99 ss.
- DOLMETTA A.A., *A margine dell'ammortamento «alla francese»: gravosità del meccanismo e sua difficile intelligenza*, in *BBTC*, 2022, 5, p. 641 ss.
- DONATO V., *Sull'usura nei contratti bancari*, in *Giust. civ.*, 2018, 4, p. 955 ss.
- DONINI V., *Il commercio internazionale nel Mediterraneo: quali regole, quale diritto?*, in *Il commercio internazionale*, a cura di A. BERLINGUER, ESI, Napoli, 2021, p. 251 ss.
- DUNCAN A., *The Course of Federal Pre-emption of State Banking Law*, in *Ann. Rev. Banking L.*, 18, 1999, p. 221 ss.
- DUVIA P., *Usura e interessi di mora: la discutibile posizione assunta dalle Sezioni Unite*, in *BBTC*, 2021, 4, p. 455 ss.
- EDELMAN J., CASSIDY D., *Interest awards in Australia*, Lexis Nexis Australia, Chastwood, 2003.
- ENDERLEIN F., MASKOW D., *Comment to Art. 78*, in *International Sales Law, United Nations Convention on Contracts for the Sale of Goods – Convention on the Limitation Period in International Sale of Goods: Commentary*, Oceana Publications, Dobbs Ferry, NY, 1992.
- ENRICH D., *The Spider Network: The Wild Story of a Math Genius, a Gang of Backstabbing Bankers, and One of the Greatest Scams in Financial History*, Harper Collins, 2017.
- ERCANBRACK J., *The Standardization of Islamic Financial Law: Lawmaking in Modern Financial Markets*, in *Am. J. Comp. L.*, 67, 2019, p. 825 ss.



- FARHAD A., *Two Steps Forward, One Step Back: A Report on the Development of Arbitration in the United Arab Emirates*, in *Journal of International Arbitration*, 2018, 35, p. 131 ss.
- FARNSWORTH E.A., *The Convention on International Sale of Goods from the Perspective of the Common Law Countries*, in *La vendita internazionale. La convenzione di Vienna dell'11 aprile 1980*, Atti del convegno di Santa Margherita ligure, in *Quaderni di giur. comm.*, Giuffrè, Milano, 1981, 39, p. 5 ss.
- FAVALE R., *Forme extralegali e autonomia negoziale*, ESI, Napoli, 1994.
- FAZILATFAR H., *Transnational Public Policy: Does it Function from Arbitrability to Enforcement?*, in *City U. H.K. L. Rev.*, 3, 2012, p. 289 ss.
- FERRARI F.A., *L'usura nel diritto, nella storia e nell'arte*, La Toga, Napoli, 1928.
- FERRARI F., *Fondamenti della vendita internazionale*, Cedam, Padova, 1988.
- ID., *Uniform Application and Interest Rates under the 1980 Vienna Sales Convention*, in *Ga. J. Int'l & Compar. L.*, 24, 1995, p. 467 ss.
- ID., *Tasso degli interessi e applicazione uniforme della Convenzione di Vienna sui contratti di vendita internazionale*, in *Riv. dir. civ.*, 1995, II, p. 277 ss.
- ID., *CISG Case Law on the Rate of Interest on Sums in Arrears*, in *Int'l Bus. L.J.*, 1, 1999, p. 86 ss.
- ID., *Interpretation of the Convention and Gap-Filling: Art. 7*, in *The Draft UNCITRAL Digest and Beyond: Cases, Analysis and Unresolved Issues in the U.N. Sales Convention*, a cura di F. FERRARI, H. FLECHTNER, R.A. BRAND, Sellier-De Gruyter, Munich-London, 2004, p. 138 ss.
- ID., *Homeward Trend: What, Why and Why Not*, in *CISG Methodology*, a cura di A. JANSSEN, O. MEYER, Sellier De Gruyter, Munich-London, 2009, p. 171 ss.
- ID., *Brevi osservazioni sull'applicabilità delle convenzioni di diritto materiale uniforme nell'arbitrato internazionale*, in *Riv. dir. comm. int.*, 2021, 2, p. 255 ss.
- FERRERI S., DI MATTEO L.A., *Terminology Matters: Dangers of Superficial Transplantation*, in *B.U. Int'l L.J.*, 37, 2019, p. 35 ss.
- FERRI G.B., *Ordine pubblico, buon costume e teoria del contratto*, Milano, 1970.
- FIORITA N., *Dispense di diritto islamico*, Firenze University Press, Firenze, 2002.
- FORTE G., MAURI M., MIGLIETTA F., *La gestione del risparmio nella finanza islamica*, in *Banca, impresa e società*, 2011, 2, p. 263 ss.
- FOX D., GREEN S., *Cryptocurrencies in Public and Private Law*, Oxford University Press, Oxford, 2019.
- FRANCAVILLA D., *Globalizzazione e diritto hindu*, in *Quaderni di diritto e politica ecclesiastica*, 2022, 1, p. 189 ss.
- FRANCIS K.E., *Rollover, Rollover: A Behavioral Law and Economics Analysis of the Payday Loan Industry*, in *Tex. L. Rev.*, 88, 2010, p. 611 ss.
- FRANKENFIELD J., *Tether (USDT): Meaning and Uses for Tethering Crypto Explained*, in *Investopedia* (12 maggio 2022), reperibile a: [www.investopedia.com/terms/t/tetherusdt](http://www.investopedia.com/terms/t/tetherusdt).

- FRIERSON J.G., *Changing Concepts on Usury: Ancient Times through Time of John Calvin*, in *American Business Law Journal*, 7, 1969, 2, p. 115 ss.
- FRIGNANI A., TORSELLO M., *Financial Leasing in Italy*, in *Uniform Law Review*, 16, 2011, p. 351 ss.
- FRIGNANI A., TORSELLO M., *Il contratto internazionale – Diritto comparato e prassi commerciale*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, vol. XXII, a cura di F. GALGANO, Cedam, Padova, 2010<sup>2</sup>.
- FRY J.D., *Desordre Public International under the New York Convention: Wither Truly International Public Policy*, in *Chinese J. Int'l L.*, 8, 2009, p. 81 ss.
- FUSARO A., *Tendenze del diritto privato in prospettiva comparatistica*, Giappichelli, Torino, 2020<sup>3</sup>.
- GAILLARD E., *The Use of Comparative Law in International Commercial Arbitration*, in *Arbitration in Settlement of International Commercial Disputes Involving the Far East and Arbitration in Combined Transportation*, a cura di P. SANDERS, Kluwer Law, Deventer, 1989, p. 283 ss.
- GAILLARD E., BERMANN G.A. (a cura di), *Guide on the Convention on the Recognition and Enforcement of Foreign Arbitral Awards: New York 1958*, Brill, Leiden, 2017.
- GALGANO F. (a cura di), *Atlante di diritto comparato*, Zanichelli, Bologna, 2011<sup>5</sup>.
- ID., *Diritto civile e commerciale*, in *Atlante di diritto comparato*, a cura di F. GALGANO, Zanichelli, Bologna, 2011, p. 33 ss.
- GALLO D., *Sviluppi giurisprudenziali in tema di domanda di ingiunzione di pagamento europea: la Corte di Giustizia UE si pronuncia sull'integralità degli interessi maturati dal creditore*, in *Riv. comm. internaz.*, 2013, 1, p. 294 ss.
- GAMBARO A., MONATERI P.G., SACCO R., *Comparazione giuridica*, in *Dig. disc. priv. – Sez. civ.*, vol. III, UTET, Torino, 1988, p. 48 ss.
- GAMBARO A., SACCO R., *Sistemi giuridici comparati*, in *Trattato di diritto comparato*, diretto da R. SACCO, UTET, Torino, 2004<sup>2</sup>.
- GAMBARO A., SACCO R., *Sistemi giuridici comparati*, in *Trattato di diritto comparato*, diretto da R. SACCO, UTET, Torino, 2018<sup>4</sup>.
- GAMBARO A., *Inflazione*, in *Digesto disc. priv. – Sez. civ.*, vol. IX, UTET, Torino, 1993, p. 401 ss.
- GENTILI A., *Le clause di determinazione del tasso tra TUB e TUF: finanziarizzazione della trasparenza bancaria?*, in *Riv. dir. banc.*, 2018, 3, p. 493 ss.
- GIANOLA A., *Evoluzione e diritto*, in *Riv. dir. civ.*, 1997, 4, p. 413 ss.
- GIAOUI F.S., *Towards Legally Reviewable Damages Awards*, in *Corp. & Bus. L.J.*, 1, 2020, p. 1 ss.
- GIARDINA A., *Issues of Applicable Law and Uniform Law on Interest: Basic Distinctions in National and International Practice*, in *Interest, Auxiliary and Alternative Remedies in International Arbitration*, a cura di F. DE LY, L. LÉVY, Kluwer Law International, The Hague, 2008, p. 129 ss.

- GILBAR G.G., *The Qadi, the Big Merchant and Forbidden Interest (ribā)*, in *British Journal of Middle Eastern Studies*, 1, 2012, p. 115 ss.
- GIORGIANNI M., *L'inadempimento. Corso di diritto civile*, Giuffrè, Milano, 1975<sup>3</sup>.
- GIUSTINIANI E., *Elementi di finanza islamica*, Marco Valerio Ed., Torino, 2006.
- GOODMAN-EVERARD R.E., *Cultural Diversity in International Arbitration – A Challenge for Decision-Makers and Decision-Making*, in *Arbitration International*, 7, 1991, 2, p. 155 ss.
- GOTANDA J.Y., *Awarding Interest in International Arbitration*, in *Am. J. of Int'l Law*, 90, 1996, p. 40 ss.
- ID., *Compound Interest in International Disputes*, in *Law & Pol'y Int'l Bus.*, 34, 2003, p. 393 ss.
- ID., *Awarding Damages Under the United Nation Convention on the International Sale of Goods: A Matter of Interpretation*, in *Geo. J. Int'l L.*, 37, 2005, p. 95 ss.
- ID., *When Recessions Create Windfalls: The Problems of Using Domestic Law to Fix Interest Rates under Art. 78 CISG*, in *Vindobona J. of Comm. L. & Arb.*, 1, 2009, p. 229 ss.
- ID., *Interest*, in *Global Sales and Contract Law*, a cura di I. SCHWENZER, Oxford University Press, Oxford, 2012, p. 678 ss.
- GRAZIADEI M., *Dietro le dinamiche della globalizzazione*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2017, p. 307 ss.
- GUACCERO A., SANDRELLI G., *Non-Fungible Tokens (NFTs)*, in *BBTC*, 2022, 6, p. 824 ss.
- GUARNERI A., *L'ordine pubblico e il sistema delle fonti del diritto civile*, Cedam, Padova, 1974.
- ID., *Buon costume*, in *Digesto disc. priv. – Sez. civ.*, vol. II, UTET, Torino, 1988, p. 121 ss.
- ID., *Ordine Pubblico*, in *Digesto disc. priv. – Sez. civ.*, vol. XIII, Torino, 1995, p. 154 ss.
- ID., *Lineamenti di diritto comparato*, Cedam, Padova, 2022<sup>10</sup>.
- GUNNARSSON E.G., *Default Interest Rates in International Transaction: Analyses of Private Law Application*, in *Eur. Rev. Priv. L.*, 4, 2017, p. 765 ss.
- HADDAD D., *The Corporate Exception to Usury - The Galloway Case*, in *Consumer finance law - Quarterly report*, 42, 2, 1988, p.142 ss.
- HALLAQ W.B., *An Introduction to Islamic Law*, Cambridge University Press, Cambridge, 2009.
- HAMAUI R., MAURI M., *Economia e finanza islamica*, il Mulino, Bologna, 2009.
- HANEY L.H., *History of Economic Thought*, MacMillan ed., New York, 1949.
- HARIDI S.A.F., ABDEL WAHAB M.S., *Public Policy: Can the Unruly Horse be Tamed?*, in *Arbitration*, 83, 2017, 1, p. 35 ss.
- HART K., *The Memory Bank: Money in an Unequal World*, Profile Books, London, 2000.

- HASAN M., DRIDI J., *The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative Study*, International Monetary Fund, Working Paper WP/10/201, 2010.
- HASCHER D., nota a ICC Award n. 8128/1995, in *Clunet*, 1996, p. 1028 ss.
- HEID U., *Studies in Old Ottoman Criminal Law*, a cura di V.L. MÉNAGE, Oxford Clarendon Press, 1973, p. 122 ss.
- HOFFMAN Lord, *Interpretation Rules and Good Faith as Obstacles to the UK's Ratification of the CISG and to the Harmonisation of Contract Law in Europe*, in *Pace Int'l L. Rev.*, 22, 2010, p. 145 ss.
- HOLLMAN T.F., *Usury and the Time-Price Doctrine*, in *Am. Bus. L.J.*, 12, 1975, 2, p. 204 ss.
- HOMER S., *A History of Interest Rates*, Rutgers, New Jersey, 1963.
- HONNOLD J.O., *Uniform Law for International Sales under the 1980 United Nations Convention*, Kluwer Law International, The Hague, 1999<sup>3</sup>.
- HOSSAM EL-SAGHIR A., *CISG in Islamic Countries: The Case of Egypt*, in *International Sales Law: A Global Challenge*, a cura di L.A. DI MATTEO, Cambridge University Press, Cambridge, 2014, p. 505 ss.
- HOU D., SKEIE D., *LIBOR: Origins, Economics, Crisis, Scandal, and Reform*, Federal Reserve Bank of New York - Staff Report, 2014, n. 667, reperibile a: sr667.pdf ([newyorkfed.org](http://newyorkfed.org)).
- HOUEBI S., *Tunisia*, in *Arbitration in the MENA*, a cura di G. BLANKE, H. AL MULLA, 2017, JurisNet LLC, U.S.A.
- HUNTER H., *Is the CISG Slowly Becoming Part of the Common Law?*, in *Journal of Contract Law*, 35, 2018, p. 1 ss.
- HUNTER M., TRIEBEL V., *Awarding Interest in International Arbitration - Some Observations Based on a Comparative Study of the Laws of England and Germany*, in *Journal of International Arbitration*, 1, 1989, p. 7 ss.
- HUSEIN A., BURNS J., *Choice of Forum in Contracts with Saudi Arabian Counterparties: An Analysis of the DIFC Common Law Courts from a Saudi Arabian Perspective*, in *The International Lawyer*, 48, 2015, 3, p. 179 ss.
- ILAHIANE H., *Purity: Money, Usury and Interest, and Ethical Anxiety in Morocco*, in *Human Organization*, 73, 2014, 4, p. 315 ss.
- IMBRIANI C., *Etica e finanza ai tempi del colera. Riflessioni su Cina, liberismo e liberalismo*, in *Riv. internaz. filos. dir.*, 2013, 4, p. 499 ss.
- INZITARI B., *Interessi*, in *Digesto IV ed., Disc. priv., sez. civ.*, vol. IX, UTET, Torino, 1988, p. 566 ss.
- ID., *Obbligazioni pecuniarie*, in *Comm. Scialoja-Branca*, a cura di F. GALGANO, Zanichelli-Foro it., Bologna-Roma, 2011.
- ID., *Interessi - legali, corrispettivi, moratori, usurari, anatocistici*, Giappichelli, Torino, 2017.
- IORIATTI E., *Common contexts of meaning in the European legal setting: opening Pandora's box?*, in *Int'l J. for the Semiotics of Law*, 1, 2023, p. 275 ss.

- IUDICA G., *Il diritto civile nell'età delle contraddizioni*, in *NGCC*, 2019, 1, p. 132 ss.
- JACOMETTI V., POZZO B., *Traduttologia e linguaggio giuridico*, Cedam, Padova, 2018.
- JANSSEN A., SPILKER M., *The Relationship between the CISG and International Arbitration: A Love with Obstacles?*, in *Contratto e impresa – Europa*, 1, 2015, p. 44 ss.
- JOBST A.A., *Derivatives in Islamic Finance*, in *Islamic Finance*, 15, 1, 2007, disponibile al sito: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1015615](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1015615).
- JOUABER-SNOUSSI K., *La finanza islamica. Un modello finanziario alternativo e complementare*, Occidente-Oriente Ed., Milano, 2012.
- KANTWILL P.E., PETERSON C.L., *American Usury Law and the Military Lending Act*, in *Loy. Consumer L. Rev.*, 31, 2019, p. 500 ss.
- KAREEM ZANKI N.K., *Contemporary Attempts to Harmonize Usury with Islamic Law: A Study of Al-Sanhūri's Civil Codes*, in *Arab Law Quarterly*, 30, 2016, p. 72 ss.
- KARTON J., *International Arbitration as Comparative Law in Action*, in *J. Disp. Resol.*, 2020, p. 293 ss.
- KHAN B., CROWNE MOHAMMED E.A., *The Value of Islamic Banking in the Current Financial Crisis*, in *Rev. of Banking & Finance Law*, 29, 2010, p. 441 ss.
- KHOULIDI A., *La Conformité Islamique des Opérations Bancaires*, in *Banche islamiche in contesto non islamico*, a cura di G.M. PICCINELLI, I.P.O., Roma, 1994.
- KNAPP C., *Art. 77 – Mitigation of damage*, in C.M. BIANCA, M.J. BONELL, *Commentary on the International Sales Law– The 1980 Vienna Sales Convention*, Giuffrè, Milano, 1987, p. 559 ss.
- KRITZER A.H., *Celebrating and Researching the CISG – Progress in the Rule of Law in the PRC*, in *International Law Review Wuhan University*, 10, 2008, p. 81 ss.
- LAFI M., SAWAN M.S., *Libya's Legal System and Legal Research*, in *NYU GlobaLex*, 2019, reperibile a: [www.nyulawglobal.org/globalex/Libya1.html](http://www.nyulawglobal.org/globalex/Libya1.html).
- LAMBTON A.K.S., *State and Government in Medieval Islam: An Introduction to the Study of Islamic Political Theory: The Jurists*, London Oriental Series n. 36, Oxford University Press, Oxford, 1981.
- LANDO O., BEALE H. (a cura di), *Principles of European Contract Law – Parts I and II*, Kluwer Law International, The Hague-London-Boston, 2000.
- LANNI S. (a cura di), *Sostenibilità globale e culture giuridiche comparate*, Giappichelli, Torino, 2022.
- LAWSON-CRUTTENDEN T., PHILLIPS N., *Compound Interest*, in *New. L.J.*, 146, 1996, p. 1391 ss.
- LEE J.P., *Lessons from Cuba: Case Commentary on Exemption from Damages and the Right to Interest under the CISG*, in *Journal of International Arbitration*, 3, 2016, p. 289 ss.

- LEFF A.A., *Unconscionability and the Code – The Emperor’s New Clause*, in *U. Pa. L. Rev.*, 115, 1967, p. 485 ss.
- LEHMANN M., *National Blockchain Laws as a Threat to Capital Markets Integration*, in *Uniform Law Rev.*, 26, 2021, p. 148 ss.
- LEW J.D., MISTELIS L.A., KRÖLL S., *Comparative International Commercial Arbitration*, Kluwer Law International, The Hague, 2003.
- LIBERTINI M., *Interessi*, in *Enc. Dir.*, vol. XXII, Giuffrè, Milano, 1972, p. 95 ss.
- LIU C., *Recovery of interest*, in *Nordic Journal of Commercial Law*, 1, 2003, reperibile a View of RECOVERY OF INTEREST ([aau.dk](http://aau.dk)).
- LIU Q., REN X., *CISG in Chinese Courts*, in *Am. J. Comp. Law*, 65, 2017, 4, p. 873 ss.
- LUPOI M., *Alle radici del mondo giuridico europeo: saggio storico-comparativo*, Istituto Poligrafico dello Stato, Roma, 1994.
- MAHASNEH N., *The Ratification of the United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods by Jordan: The Legal Perspective and Impact*, in *Uniform Law Review*, 16, 2011, 4, p. 843 ss.
- MALKAWI B.H., *Shari’ah Board in the Governance Structure of Islamic Financial Institutions*, in *Am. J. Comp. L.*, 61, 2013, p. 539 ss.
- MANFREDI FIRMIAN F., *Libia: un governo bicefalo per un paese diviso*, 19 dicembre 2022, ISPI, reperibile a: [www.ispionline.it/it/pubblicazione/libia-un-governo-bicefalo-un-paese-diviso-37050](http://www.ispionline.it/it/pubblicazione/libia-un-governo-bicefalo-un-paese-diviso-37050).
- MANN R., HAWKINS J., *Just Until Payday*, in *UCLA L. Rev.*, 54, 2007, p. 855 ss.
- MARCHETTI C., *Il silenzio del contratto: gli implied terms nel diritto inglese*, Giappichelli, Torino, 2013.
- MARINI G., *Diritto e politica. La costruzione delle tradizioni giuridiche all’epoca della globalizzazione*, in *Polemos*, 2010, 1, p. 31 ss.
- MARRELLA F., *Manuale di diritto del commercio internazionale*, Cedam, Padova, 2020<sup>2</sup>.
- MARRELLA F., SOLDATI N. (a cura di), *Arbitrato, contratti e diritto del commercio internazionale – Studi in onore di G. Bernini*, Giuffrè, Milano, 2021.
- MANN F.A., *Further Studies in International Law*, Oxford University Press, Oxford, 1990.
- MARTIN N., *Public Opinion and the Limits of State Law: The Case for a Federal Usury Cap*, in *N. Ill. U.L. Rev.*, 34, 2014, p. 259 ss.
- MATTEI U., MONATERI P.G., *Introduzione breve al diritto comparato*, CEDAM, Padova, 1997.
- MAUGERI M., *Smart contracts e disciplina dei contratti*, il Mulino, Bologna, 2021.
- MAURER B., *The Anthropology of Money*, in *Annual Review of Anthropology*, 35, 2006, p. 15 ss.
- MAYER P., SHEPPARD A., *Final Report on Public Policy as a Bar to Enforcement of International Arbitral Awards*, in *Arb. Int’l*, 19, 2003, p. 249 ss.

- MAZZOTTA F.G., *CISG Art. 78: Endless Disagreement among Commentators, Much Less among the Courts*, 2004, reperibile a: CISG Article 78: Endless disagreement among commentators, much less among the courts | Institute of International Commercial Law ([pace.edu](http://pace.edu)).
- ID., *CISG Articles 78 and 84(1) and their PECL Counterparts*, 2004, reperibile a: [https://iicl.law.pace.edu/sites/default/files/cisg\\_files/mazzotta2.html](https://iicl.law.pace.edu/sites/default/files/cisg_files/mazzotta2.html).
- MC GREGOR H., *Mc Gregor on Damages*, Sweet & Maxwell, London, 2003<sup>17</sup>.
- MC LANE GIESEL G., *Contracts Contrary to Public Policy*, in *Corbin, On Contracts*, a cura di J.M. PERILLO, vol. 15, Lexis Nexis, St. Paul, 2003, p. 546 ss.
- McMILLEN M.J.T., *Islamic Capital Markets: Market Developments and Conceptual Evolution in the First Thirteen Years*, 2011, SSRN paper disponibile a: <http://ssrn.com/abstract=1781112>.
- ID., *Trends in Islamic Project and Infrastructure Finance in the Middle East: Re-Emergence of the Murabaha*, 2011, SSRN paper, disponibile a: <https://ssrn.com/abstract=1753252>.
- MEIRA MOSER L.G., *Parties' Preferences in International Sales Contracts: An Empirical Analysis of the Choice of Law*, in *Unif. L. Rev.*, 20, 2015, p. 19 ss.
- MELE S., *La funzione degli interessi moratori e la questione della capitalizzazione degli interessi bancari: spunti comparatistici ed evoluzione normativa in Italia*, in *BBTC*, 2018, 5, p. 677 ss.
- MEOLI B., *Squilibrio sopravvenuto ed usura nei contratti con prestazioni monetarie*, in *La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, 2003, 1, p. 111 ss.
- MESSA G.C., *Del contratto di mutuo*, Società Editrice Libreria, Milano, 1900.
- MIGLIETTA F., *Bond islamici alla conquista dei mercati. Opportunità, rischi e sfide dei sukuk*, EGEA, Milano, 2012.
- MIRAGLIA M., *Banca islamica: struttura societaria e principali tipologie contrattuali*, in *Rivista di diritto societario*, 2014, 1, II, p. 115 ss.
- MIRANDA A., BARBIERI G., *One Belt One Road: Understanding China's activism in contemporary world. Does the flap of a butterfly's wings in China set off a tornado in Europe (UK included)?*, in *The Cardozo Electronic Law Bulletin*, 2018, p. 1 ss.
- MISTELIS L., *CISG and Arbitration*, in *CISG Methodology*, a cura di A. JANSSEN, O. MEYER, Sellier-De Gruyter, Munich-London, 2009, p. 375 ss.
- MITCHELL A.F., *LIBOR: The World's Most Important Headache*, in *Minnesota Law Review*, 105, 2021, p. 1485 ss.
- MONATERI P.G., *Geopolitica del diritto e cultura strategica globale*, in *Gnosis*, 2020, 2 p. 34 ss.
- MONATERI P.G., SOMMA A., *Il modello di civil law*, Giappichelli, Torino, 2016<sup>4</sup>.
- MORÉTEAU O., *L'anglais pourra-t-il devenir la langue juridique commune en Europe?*, in *Les multiples langues du droit européen uniforme*, a cura di R. SACCO, L. CASTELLANI, L'Harmattan Italia, Torino, 1999.

- NATOLI U., BIGLIAZZI-GERI L., *Mora accipiendi e mora debendi. Appunti delle lezioni*, Giuffrè, Milano, 1975.
- NATHAN H.C., *Economic Analysis of Usury Laws*, in *J. Bank Research*, 10, 1980, p. 200 ss.
- NETHERCOTT C.R., EISENBERG D.M., *Islamic Finance Law and Practice*, Oxford University Press, Oxford, 2012.
- NEUMANN T., *Chinese Success and Failure in Achieving Uniform Application of the CISG*, in *Vindobona J. of Int'l Comm. Law & Arb.*, 16, 2010, p. 83 ss.
- NICHOLAS B., *Art. 78 – Interest*, in C.M. BIANCA, M.J. BONELL, *Commentary on the International Sales Law – The 1980 Vienna Sales Convention*, Giuffrè, Milano, 1987, p. 568 ss.
- NIENHAUS V., *Conceptual and Economic Foundations of Islamic Banking*, in *Banche islamiche in contesto non islamico*, a cura di G.M. PICCINELLI, IPO, Roma, 1994.
- NIGHT S.G., CONNER T.W., *Overview of Texas Usury Laws and Recurring Usury Problems*, in *Texas J. Bus. L.*, 36, 1999, 1, p. 1 ss.
- NOTE, *Incorporation to Avoid Usury Laws*, in *Columbia Law Journal*, 68, 1968, 7, p. 1390 ss.
- PADLEY M., CLUTTERHAM C., *Common Pitfalls of Arbitration in the United Arab Emirates: Interference and Enforcement*, in *Journal of International Arbitration*, 33, 2016, 1, p. 83 ss.
- PAHNECKE O., BOHOSLAVSKY J.P., *Interest Rates and Human Rights: Reinterpreting Risk Premiums to Adjust the Financial Economy*, in *Yale J. Int'l Online*, 46, 2021, p. 1 ss.
- PALMER V.V. (a cura di), *Mixed Jurisdictions Worldwide. Third Legal Family*, Cambridge University Press, Cambridge, 2012<sup>2</sup>.
- PALMIERI A., *Usura e interessi moratori: questo matrimonio s'ha da fare*, in *Il Foro italiano*, 2021, 2, col. 581 ss.
- PAPA M., *L'arbitrato commerciale nei Paesi Arabi*, IPO, Roma, 1999.
- PARDOLESI P., *La responsabilità civile 3.0 e l'insostenibile leggerezza del suo DNA polifunzionale*, in *Riv. dir. priv.*, 2018, 1, p. 136 ss.
- PASA B., *Mora in diritto comparato*, in *Digesto disc. priv. – Sez. civ.*, Aggiornamento, UTET, Torino, 2012, p. 669 ss.
- EAD., *The European Law of "Contractual Penalties"*, in *Eur. Rev. Priv. Law*, 3, 2014, p. 355 ss.
- PASCUZZI G., *La creatività del giurista. Tecniche e strategie dell'innovazione giuridica*, Zanichelli, Bologna, 2018<sup>2</sup>.
- PARDOLESI R., *Profili comparatistici di analisi economica del diritto privato*, Cacucci, Bari, 2015.
- PAVIC V., DJORDEVIC M., *Application of the CISG before the Foreign Trade Court of Arbitration at the Serbian Chamber of Commerce – Looking Back at the Latest 100 Cases*, in *Journal of Law & Commerce*, 28, 2009, p. 51 ss.



- PERLINGIERI G., ZARRA G., *Ordine pubblico interno e internazionale tra caso concreto e sistema ordinamentale*, Napoli, 2019.
- PETERSON C., *Federalism and Predatory Lending: Unmasking the Deregulatory Agenda*, in *Temp. L. Rev.*, 1, 2005, p. 1 ss.
- PICCINELLI G.M., *Contratti per il credito e l'investimento: nuove e vecchie figure contrattuali sciaraitiche nella prassi bancaria islamica*, in *Banche islamiche in contesto non islamico*, a cura di G.M. PICCINELLI, IPO, Roma, 1994, p. 101 ss.
- ID., *Il diritto agli interessi nei Paesi arabi*, in *Dir. comm. internaz.*, 1996, 1, p. 35 ss.
- ID., *Il credito islamico al commercio estero: modelli e strumenti*, in *Dir. comm. internaz.*, 2022, 4, p. 899 ss.
- PLATTS-MILLS E., CHUNG J., *Challenging Payday Lenders by Opening up the Market for Small-Dollar Loans*, in *BYU J. Pub. L.*, 33, 2018, p.104 ss.
- PLUNKET L., HURTADO A.L., *Small-Dollar Loans, Big Problems: How States Protect Consumers from Abuse and How the Federal Government Can Help*, in *Suffolk U. L. Rev.*, 44, 2011, p. 31 ss.
- POZZO, *Looking for a Consistent Terminology in European Contract Law*, in *Lingue Culture Mediazioni*, 2020, 7, 1, p. 103 ss.
- PREDIERI A., *Sharia e Costituzione*, Laterza ed., Roma-Bari, 2006.
- QUADRI E., *Le obbligazioni pecuniarie*, in *Trattato di diritto privato*, vol. IX, diretto da P. RESCIGNO, UTET, Torino, 1999, p. 433 ss.
- RABBANI M.R., *Islamic Finance and Cryptocurrency: a Systematic Review*, in *Fin-Tech in Islamic Financial Institutions: Scope, Challenges, and Implications in Islamic Finance*, a cura di M.K. HASSAN, M.R. RABBANI, M. RASHID, Springer International Publishing - Palgrave Macmillan, New York, 2022, p. 279 ss.
- RADHI H.A., *International Arbitration and Enforcement of Arbitration Awards in Bahrain*, in *BCDR International Arbitration Review*, 1, 2014, p. 29 ss.
- RAJOO S., *Award of Interest under the Arbitration Act 2005*, in *Malayan Law Journal*, 6, 2009, p. 19 ss.
- RAMSEY V., *Establishing Claims for Damages, Costs and interest in International Arbitration*, in *American Univ. Int'l L. Rev.*, 26, 2011, p. 1211 ss.
- REID D.S., *Dissenters' Rights: An Analysis Exposing the Judicial Myth of Awarding Only Simple Interest*, in *Ariz. L. Rev.*, 36, 1994, p. 515 ss.
- REIFNER U., SCHRÖDER M. (a cura di), *Usury laws – A Legal and Economic Evaluation of Interest Rate Restrictions in the European Union*, BoD, Norderstedt, 2012.
- REPORT, *Award of Interest in International Commercial Arbitration: New York Law and Practice*, in *American Review of International Arbitration*, 28, 2017, p. 55 ss.
- RESTA G., *Cosa c'è di "europeo" nella proposta di Regolamento UE sull'intelligenza artificiale?*, in *Il Diritto dell'informazione e dell'informatica*, 2022, 2, p. 323 ss.

- RICHMOND A., *Interest*, in *Arbitration: The International Journal of Arbitration, Mediation and Dispute Management*, 3, 1988, p. 167 ss.
- RIGBI O., *The Effects of Usury Laws: Evidence from the Online Loan Market*, in *The Review of Economics and Statistics*, 95, 2013, 4, p. 1238 ss.
- RIGHETTI G., *Stallie e controstallie*, in *Dig. disc. priv. – Sez. comm.*, vol. XV, UTET, Torino, 1998, p. 176 ss.
- ROSSI P., *Diritto europeo e valutazione di impatto della regolazione: profili comparatistici*, Giappichelli, Torino, 2012.
- ROTONDI R., *Vecchie e nuove tendenze per la repressione dell'usura*, in *Scritti giuridici*, Giuffrè, Milano, 1911.
- RUSSELL R., *History of Western Philosophy*, Routledge, Abingdon, 2000.
- SACCO R., *Crittotipo*, in *Dig. disc. priv. – Sez. civ.*, vol. IV, UTET, Torino, 1989, p. 39 ss.
- ID., *Traduzione giuridica*, in *Digesto delle discipline privatistiche – Sez. civ.*, Aggiornamento, vol. I, UTET, Torino, 2000, p. 722 ss.
- ID., *Introduzione al diritto comparato*, UTET, Torino, 2003<sup>5</sup>.
- ID., *Il diritto muto*, il Mulino, Bologna, 2015.
- SACCO R., ROSSI P., *Introduzione al diritto comparato*, UTET, Torino, 2019<sup>7</sup>.
- SADIQ R., MUSHTAQ A., *The Role of Islamic Finance in Sustainable Development*, in *Journal of Islamic Thought and Civilization*, 5, 2015, 1, p. 50 ss.
- SAFARI M., *Are Sukuk Securities the Same as Conventional Bonds?*, Working Paper 2011, reperibile al sito <http://ssrn.com/abstract=1783551>.
- SAINI FASINOTTI F., *Libia: la divisione politica minaccia l'unità del paese*, 23 settembre 2022, ISPI, reperibile a: [www.ispionline.it/it/pubblicazione/libia-la-divisione-politica-minaccia-lunita-del-paese-36208](http://www.ispionline.it/it/pubblicazione/libia-la-divisione-politica-minaccia-lunita-del-paese-36208).
- SALANITRO U., *Il disincanto del giudice. Gli interessi moratori usurari nel prisma delle Sezioni Unite*, in *BBTC*, 2021, 1, p. 16 ss.
- SALEH A., *Unlawful Gain and Legitimate Profit in Islamic Law*, Graham & Trotman, London, 2002<sup>2</sup>.
- SANTARELLI U., *Sei lezioni sull'usura*, Serv. Editor. Universit., Pisa, 1995.
- SCHACHT J., *Introduzione al diritto musulmano*, Torino, Fondazione Agnelli ed., 1995.
- SCHLECHTRIEM P., BUTLER P., *UN Law on International Sales – The UN Convention on the International Sales of Goods*, Springer, Berlin-Heidelberg, 2008.
- SCHMIDT-AHRENDTS N., *CISG and Arbitration*, in *Belgrade Law Review*, 3, 2011, p. 211 ss.
- SCHLOSSER P.F., *Right and Remedy in Common Law Arbitration and in German Arbitration Law*, in *Journal of International Arbitration*, 4, 1987, p. 27 ss.
- SCHREUER C., *The ICSID Convention: A Commentary*, Cambridge University Press, Cambridge, 2001.

- SCHWENZER I. (a cura di), *Global Sales and Contract Law*, Oxford University Press, Oxford, 2012.
- SCHWENZER I. (a cura di), *Schlechtriem & Schwenger: Commentary on the UN Convention on the International Sale of Goods (CISG)*, Oxford University Press, Oxford, 2016<sup>4</sup>.
- SECOMB M., *A Uniform, Three-step Approach to Interest Rates in International Arbitration*, in S.M. KRÖLL, L. MISTELIS, P.P. VISCASILLAS, V.M. ROGERS, *International Arbitration and International Commercial Law: Synergy, Convergence and Evolution – Liber Amicorum Eric Bergsten*, Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, 2011, p. 431 ss.
- SELIM I., *Egyptian Public Policy as a Ground for Annulment and Refusal of Enforcement of Arbitral Awards*, in *BCDR International Arbitration Review*, 3, 2016, 1, p. 65 ss.
- SENECHAL T., GOTANDA J.Y., *Interest as Damages*, in *Colum. J. Transnat'l. L.*, 47, 2009, p. 491 ss.
- SHAHIRA A., *An Overview of Law No.1 of 2013 Regarding the Prohibition of Interest-Based Transactions In Libya*, 28 giugno 2022, reperibile a: <https://itkan.ly/an-overview-of-law-no-1-of-2013-regarding-the-prohibition-of-interest-based-transactions-in-libya/>.
- SHALAKANI A., *Between Identity and Redistribution: Sanhuri, Genealogy and the Will to Islamise*, in *Islamic Law and Society*, 8, 2001, 2, p. 201 ss.
- SHEHATA I., *25 Years of Model Law Arbitration in Egypt*, in *ASA Bulletin*, 3, 2019, p. 631 ss.
- SIDDIQI M.N., *An Islamic Approach to Economics*, International Institute of Islamic Thought, Washington DC, 1988.
- SIDDIQUE M.S., SHAH H.S., *Blockchain and Cryptocurrency for Islamic Finance: A Perspective of Scholars*, in *Al-Qamar*, 4, 2021, 1, p. 207 ss.
- SIMMEL G., *The Philosophy of Money*, Routledge, Boston, 1978.
- SINGER I. (a cura di), *The Jewish Encyclopedia*, vol. 12, Funk and Wagnalls, New York, 1906.
- SINHA N., *Who Uses Libor Data and Why?*, 27 agosto 2021, reperibile a: *Who Uses Libor Data and Why?* ([investopedia.com](http://investopedia.com)).
- SIRENA P., *La scelta dei “Principles of European Contract Law” (PECL) come legge applicabile al contratto*, in *Riv. dir. civ.*, 2019, 3, p. 608 ss.
- SMORTO G., QUARTA A., *Diritto privato dei mercati digitali*, Le Monnier-Mondadori, Milano, 2020.
- SNOW G., VANDERLINDEN J., *Français juridique et science du droit*, Bruylant, Bruxelles, 1995.
- SOMMA A., *Scienza giuridica, politica ed economia nell’uniformazione del diritto privato*, in *Osservatorio sulle fonti*, 2021, 1, p. 287 ss.
- SONG L., *Award of Interest in Arbitration under Art. 78 CISG*, in *Uniform Law Review*, 12, 2007, p. 719 ss.
- SPICCIANI A., *Sant’Antonino, San Bernardino e Pier di Giovanni Olivi nel pensiero economico medioevale*, Giuffrè, Milano, 1972.

- STIMMEL M., *The Scope of the Corporate Exemption to State Usury Laws*, in *Annual Review of Banking Law*, 3, 1984, p. 309 ss.
- SZE LUM L., *A Critical Evaluation of Methods for the Calculation of Interest Rate under Article 78 of the United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods ("CISG")*, in *The Comparative Law Journal of the Pacific*, 19, 2015 (numero speciale dal titolo: *Trade Development through Harmonization of Commercial Law*), p. 245 ss.
- TEICHMAN D., ZAMIR E., *Exponential Growth Bias and the Law: Why Do We Save Too Little, Borrow Too Much, and Fail to React on Time to Deadly Pandemics and Climate Change?*, in *Vand. L. Rev.*, 75, 2022, p. 1345 ss.
- TERLIZZI G., *Buon costume e ordine pubblico (in diritto comparato)*, in *Digesto disc. priv. – Sez. civ.*, UTET, Torino, 2016, p. 16 ss.
- THOMALE C., HACKER P., *Crypto-Securities Regulation: ICOs, Token Sales and Cryptocurrencies under EU Financial Law*, in *Europ. Comp. Fin. L. Rev.*, 15, 2018, 4, p. 645 ss.
- THREKELD C., *Are You In or Out? Hong Kong and the Applicability of the United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods*, in *Georgia J. of Int'l & Comp. Law*, 49, 2021, p. 679 ss.
- TIMOTEO M., *Lungo sguardo verso oriente: il nuovo codice civile cinese*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2021, 4, p. 1157 ss.
- TORINO R., *La comparazione giuridica come via d'accesso all'inclusione interculturale: funzione e potenzialità dell'assistenza legale*, in *I diritti dell'uomo*, 2017, 2, p. 329 ss.
- TOWNSEND J.M., *The New Bahrain Arbitration Law and the 'Bahrain Free Arbitration Zone'*, in *Disp. Res. J.*, 65, 2010, 1, p. 74 ss.
- TULLIO L., *Stallie e controstallie*, in *Enc. dir.*, vol. XLIII, Giuffrè, Milano, 1990, p. 572 ss.
- USMANI M.T., *What Shari'ah Experts Say: Futures, Options and Swaps*, in *International Journal of Islamic Financial Services*, 1, 1999, p. 34 ss.
- ID., *An Introduction to Islamic Finance*, Kluwer Law International, The Hague, 2002.
- VARANO V., BARSOTTI V., *La tradizione giuridica occidentale – Testo e materiali per un confronto civil law common law*, Giappichelli, Torino, 2021<sup>7</sup>.
- VAUGHAN L., FINCH G., *The Fix: How Bankers Lied, Cheated and Colluded to Rig the World's Most Important Number*, John Wiley & Sons, New York, 2017.
- VENEZIANO A., GALIZZI P., ROJAS ELGUETA G. (a cura di), *The Multiple Uses of the UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts: Theory and Practice*, Giuffrè, Milano, 2020.

- VIGLIONE F., *Metodi e modelli di interpretazione del contratto: prospettive di un dialogo tra common law e civil law*, Giappichelli, Torino, 2011.
- VOGEL F.E., *Islamic Finance: Personal and Enterprise Banking*, in *La banca islamica e la disciplina bancaria europea*, a cura di G. GIMIGLIANO, G. ROTONDO, Giuffrè, Milano, 2006.
- VOGEL F.E., HAYES S., *Islamic Law and Finance, Religion, Risk and Return*, Brill, The Hague, 1998.
- WAINCIMER J., *The CISG and International Commercial Arbitration: Promoting a Complementary Relationship between Substance and Procedure*, in *Sharing International Commercial Loss across National Boundaries: Festschrift for Albert Kritzer*, a cura di C.B. ANDERSEN, U.G. SCHROETER, Wildly, Simmons & Hill, London, 2008, p. 582 ss.
- WAKIM M., *Public Policy Concerns Regarding Enforcement of Foreign International Arbitral Awards in the Middle East*, in *New York Int'l L. Rev.*, 21, 2008, 1, p. 1 ss.
- WALI A.F., *Legal rules Commonly Applied to Contract Breaches in Construction Arbitrations in Egypt and in The United Arab Emirates*, in *BCDR International Arbitration review*, 4, 2017, 1, p. 135 ss.
- WATSON A., *From Legal Transplants to Legal Formants*, in *Am. J. Comp. Law*, 43, 1995, p. 469 ss.
- WILLISTON S., *A Treatise on the Law of Contracts*, a cura di R.A. LORD, West Group, St. Paul, 1999<sup>4</sup>.
- WILSON D., *A New Commercial Code for Egypt*, in *Yearbook of Islamic and Middle Eastern Law*, 2000, 6, p. 87 ss.
- WU D., *CIETAC's Practice on the CISG*, in *Nordic Journal of Commercial Law*, 2, 2005, p. 1 ss.
- ZAMBRANO V., *Algoritmi predittivi e amministrazione della giustizia: tra esigenze di certezza e responsabilità*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2020, p. 611 ss.
- ZEGERS J.B., *Recognition and Enforcement of Foreign Arbitral Awards in Saudi Arabia*, in *BCDR International Arbitration Review*, 1, 2014, p. 69 ss.
- ZENO-ZENCOVICH V., *Esistono "mercati dei dati"?*, in *MediaLaws*, 2019, 2, p. 22 ss.
- ZIEGEL J.S., SAMSON C., *Report to the Uniform Law Conference of Canada on Convention on Contracts for the International Sale of Goods*, 1981, reperibile al sito: english2\_0.pdf (pace.edu).
- ZIEGEL J., *The Scope of the Convention: Reaching out to Article One and beyond*, in *Journal of Law and Commerce*, 25, 2005, p. 59 ss.
- ZOKAEI S., *Dispute Resolution Commercial Transaction Along the Belt and Road: Creating Fair and Consistent Judgments*, in *Hastings Law J.*, 73, 2022, p. 559 ss.

# INDICE

<b>Introduzione</b> .....	9
---------------------------	---

## **Cap I. Il quadro giuridico di riferimento dei contratti internazionali**

1. <i>La soluzione di compromesso della CISG: l'Art. 78</i> .....	19
2. <i>La Convenzione UNIDROIT sul leasing finanziario internazionale</i> ...	32
3. <i>Il diverso approccio dei Principi UNIDROIT, dei PECL e del DCFR</i> .....	34
4. <i>La disciplina degli interessi nei TransLex-Principles</i> .....	42
5. <i>Il discusso tema degli interessi composti (cd. compound interests)</i> .....	45
6. <i>Il LIBOR: ascesa e declino del benchmark più diffuso nelle operazioni finanziarie</i> .....	64

## **Cap II. Arbitrato internazionale e interessi**

1. <i>Il potere degli arbitri di decidere sugli interessi</i> .....	71
2. <i>Segue: l'Art. 78 CISG e l'emersione di alcune linee di tendenza nella giurisprudenza arbitrale internazionale</i> .....	79
3. <i>La discrezionalità dell'arbitro nello stabilire il tasso di interesse appropriato</i> .....	88
4. <i>Il caso di Hong Kong</i> .....	92
5. <i>Un caso arbitrale particolarmente significativo: China Railway No. 10 Engineering Group Co. Ltd. v. Trorient LLC</i> .....	94
6. <i>Un esempio delle difficoltà operative nella decisione sugli interessi da parte degli arbitri: gli arbitrati ICSID, tra Italia o Spagna da una parte, e gli investitori nel settore delle energie rinnovabili, dall'altra</i> ....	98
7. <i>Il limite dell'ordine pubblico al riconoscimento ed esecuzione dei lodi arbitrali stranieri: in particolare, l'Art. V(2)(b) della Convenzione di New York</i> .....	101
8. <i>Segue: l'esperienza coreana</i> .....	109

### Cap III. La disciplina degli interessi nel modello di *common law*

1. <i>L'usura nel corso della storia: cenni</i> .....	111
2. <i>Il modello inglese</i> .....	119
3. <i>L'usura negli Stati Uniti: cenni storici e disciplina attuale</i> .....	137
3.1. <i>La c.d. corporate exemption</i> .....	144
3.2. <i>Ulteriori deroghe all'applicabilità delle leggi anti-usura</i> .....	151
3.3. <i>L'ordine pubblico statale e il diritto applicabile agli interessi</i> .....	167
3.4. <i>Alcune considerazioni sull'ordinamento statunitense</i> .....	172

### Cap IV. La disciplina degli interessi nel modello islamico

1. <i>Introduzione</i> .....	175
2. <i>Caratteristiche della finanza islamica</i> .....	178
3. <i>Il ruolo di rilievo del formante dottrinale</i> .....	184
4. <i>Il divieto di ribà: l'assenza di igma, le differenze interpretative e il contributo del formante legislativo</i> .....	187
5. <i>Segue: il caso della Libia</i> .....	200
6. <i>Le principali fattispecie contrattuali sharia-compliant</i> .....	203
7. <i>Il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi arbitrali internazionali nei Paesi dell'area MENA</i> .....	209
8. <i>Interessi e ordine pubblico: il caso dell'Egitto</i> .....	215
9. <i>Segue: gli Emirati Arabi Uniti</i> .....	225
10. <i>I contratti di appalto e la disciplina degli interessi nel Modello FIDIC</i> .....	233
11. <i>Le nuove tendenze: FinTech, blockchain technology e criptovalute</i> .....	236
12. <i>Alcune considerazioni sul modello islamico</i> .....	247

<b>Bibliografia</b> .....	249
---------------------------	-----

## *Un'anima per il diritto: andare più in alto*

Collana diretta da Geraldina Boni

1. COSTANTINO-M. FABRIS, *Foro interno. Genesi ed evoluzione dell'istituto canonico*, 2020.
2. GERALDINA BONI, *La recente attività normativa ecclesiale: finis terrae per lo ius canonicum? Per una valorizzazione del ruolo del Pontificio Consiglio per i testi legislativi e della scienza giuridica nella Chiesa*, 2021.
3. *Libertà, dubbio, coscienza morale. L'eredità di un Maestro: Arturo Carlo Jemolo (1891-1981)*, a cura di BEATRICE SERRA, 2022.
4. *Dante e Diritto. Un cammino tra storia e attualità*, a cura di FEDERICO CASOLARI, ALESSIA LEGNANI ANNICHINI, GIORGIO SPEDICATO, 2022.
5. BEATRICE SERRA, *Intimum, privatum, secretum. Sul concetto di riservatezza nel diritto canonico*, 2022.
6. *Forever Young. Celebrating 50 Years of the World Heritage Convention*, 2 Voll., edited by ELISA BARONCINI, BERT DEMARSIN, ANA GEMMA LÓPEZ MARTÍN, RAQUEL REGUEIRO DUBRA, RUXANDRA-IULIA STOICA, 2023.
7. *La sinodalità nell'attività normativa della Chiesa. Il contributo della scienza canonistica alla formazione di proposte di legge*, a cura di ILARIA ZUANAZZI, MARIA CHIARA RUSCAZIO, VALERIO GIGLIOTTI, 2023.
8. LAURA MARIA FRANCIOSI, *La disciplina degli interessi nei contratti internazionali. Un'analisi di diritto comparato*, 2023.



Publicato nel mese  
di maggio del 2023

Collana diretta da Geraldina Boni

issn 2724-4660