



Sul preteso divieto del ‘cumulo dei rendimenti’ nelle restituzioni post-risoluzione

Giulio Biancardi

Assegnista dell’Università di Bergamo



SOMMARIO: 1. La presa di posizione della S.C. sul decorso di frutti e interessi nella risoluzione del contratto. – 2. Profili generali delle restituzioni post-risoluzione. – 3. Può dirsi ‘ingiustificato’ l’arricchimento del contraente che ripete le cedole versate, senza pagare gli interessi sulla somma ricevuta? – 4. Critiche: il richiamo alle conseguenze restitutorie della nullità della locazione è inappropriato; l’arricchimento del contraente è giustificato da precise disposizioni di legge (art. 2033 c.c.); l’art. 1499 c.c. ha natura eccezionale e non se ne ricava alcun principio generale. – 5. La falsa applicazione dell’art. 2033, la parte, all’obbligazione dell’investitore di restituire le cedole maturate, e la fuorviante analogia con la vendita dei frutti su pianta. – 6. Conclusioni.

1. La presa di posizione della S.C. sul decorso di frutti e interessi nella risoluzione del contratto

Risale all’inizio di quest’anno una serie di decisioni in materia di restituzioni conseguenti alla risoluzione, per inadempimento dell’intermediario finanziario, di contratti su titoli obbligazionari¹.

La questione discussa riguarda il decorso di frutti e interessi sulle prestazioni che i contraenti sono reciprocamente obbligati a restituirsì, posto che: (i) l’intermediario è obbligato a restituire le somme ricevute dall’investitore per l’acquisto dei titoli, con gli

¹ Cass., 8 gennaio 2025, n. 423; Cass., 22 gennaio 2025, n. 1614; Cass. 14 febbraio 2025, n. 3762; Cass., 18 febbraio 2025, n. 4133, tutte in *Onelegale*.

interessi, e (ii) l'investitore è obbligato a restituire i titoli ricevuti dall'intermediario, con i frutti, cioè le cedole maturate sui titoli stessi.

L'art. 2033 c.c. prevede che frutti e interessi sul pagamento indebito siano dovuti (ciascuno) dalla data della (rispettiva) domanda, il che comporta la possibilità di un disallineamento fra i *dies a quibus* di ciascuna obbligazione restitutoria accessoria, se le domande sono proposte in momenti diversi.

Paventando che l'applicazione di queste regole potesse implicare arricchimenti "ingiustificati" di una parte a danno dell'altra, i giudici della S.C. hanno escluso – nei casi di restituzioni conseguenti allo scambio (caducato) fra un bene fruttifero e una somma di denaro² – che frutti e interessi possano avere decorrenze diverse.

All'esito della risoluzione del contratto avente ad oggetto i titoli obbligazionari, perciò, l'intermediario era condannato a restituire all'investitore le somme ricevute, con gli interessi dal giorno del pagamento, così allineando il *dies a quo* della prestazione accessoria degli interessi, dovuta dall'intermediario, al decorso dell'obbligazione restitutoria dell'investitore nei suoi confronti³.

Questo perché l'investitore era condannato a restituire tutte le cedole percepite *ab initio*, sul presupposto (discutibile) che l'accreditamento delle cedole non potesse considerarsi un 'frutto' della prestazione *ex art.* 2033, 2a parte, ma proprio la 'prestazione non dovuta' *ex art.* 2033, la parte.

2. Profili generali delle restituzioni post-risoluzione

Per giungere a questa soluzione, la S.C. ha ripercorso tutta la materia delle restituzioni contrattuali.

In primo luogo, si è occupata della natura della retroattività della risoluzione del contratto, e delle sue conseguenze sulle obbligazioni restitutorie 'secondarie'.

Una tesi afferma che la risoluzione comporta il venir meno della causa di giustificazione delle reciproche prestazioni, il che comporterebbe l'obbligo di ciascuna parte di restituire all'altra i frutti e gli interessi della prestazione fin dal giorno in cui questa

² Si tratta qui delle conseguenze della risoluzione del contratto, e non dell'accertamento della nullità di protezione: il che preclude di invocare senz'altro i principi pronunciati con riferimento a quest'ultima particolare figura: Cass. Sez. un., 4 novembre 2019, n. 28314; Cass. 3 giugno 2020, n. 10505; in dottr. PASSAGNOLI, *Analisi di un falso principio: nullità speciali e restituzione unilaterale*, in *Pers. merc.*, 2021, 260 s.; in ambito consumeristico CGUE, 15 giugno 2023, C-520/21; in dottr. PAGLIANTINI, *Trent'anni di direttiva 93/13, post vessatorietà restitutoria ed il vuoto di un'interpretazione conforme a tutto tondo*, in *Accademia*, 2023, 1 s.; DALMARTELLO, *Conseguenze del giudizio di vessatorietà: dalla post-vessatorietà alla condictio indebiti di protezione*, in *Riv. dir. banc.*, 2023, 79 s.; CORLETO, *Towards a Protective Condictio? The Bank M Case in the Prism of Restitutory Remedies: A Reconstructive Proposal*, in *Eur. R. Contr. Law*, 2024, 155 s.

³ Si fa riferimento ora a Cass., 8 gennaio 2025, n. 423, cit., § 19, nel 4° principio di diritto, ma i casi sono stereotipi.

è stata eseguita, e in generale di riversare alla controparte tutte le utilità ritratte dalla prestazione ricevuta, ivi incluso il valore del godimento.

Ciò senza alcun riguardo alla buona o mala fede dell’*accipiens*: eventuali squilibri potrebbero essere corretti solo con il risarcimento del danno, dovuto dalla parte inadempiente al contraente ‘fedele’ *ex art. 1453 co. 1 c.c.*⁴.

Una diversa tesi distingue, invece, ai fini della decorrenza dell’obbligo di pagare frutti e interessi, in base allo stato soggettivo dell’*accipiens*⁵. La S.C. ha aderito a quest’ultima tesi, che invero pare condivisibile, in quanto maggiormente aderente al dettato dell’art. 2033 c.c., applicabile, secondo l’opinione che appare preferibile, anche alle restituzioni ‘contrattuali’⁶.

⁴ A. LUMINOSO, in Id., CARNEVALI, COSTANZA, *Risoluzione per inadempimento*, in *Comm. Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1990, 415; BARGELLI, *Il sinallagma rovesciato*, Milano, 2010, 406-409; in giur., Cass. 22 febbraio 2008, n. 4604; Cass. 18 settembre 2014, n. 19659.

⁵ In questo senso Cass. 14 settembre 2004, n. 18518; Cass. 2 agosto 2006, n. 17558; Cass. 27 ottobre 2008 n. 25847; Cass. 20 marzo 2018, n. 6911; Cass. 8 gennaio 2025, n. 423 (§ 11); Cass. 22 gennaio 2025, n. 1614; *contra* in dottr. BARGELLI, *Il sinallagma rovesciato*, cit., 321-323.

⁶ In questo senso RESCIGNO, *Ripetizione dell’indebito*, in *Nov. Dig. it.*, XV, Torino 1968, p. 1225 s.; BRECCIA, *Pagamento dell’indebito*, in *Tratt. Rescigno*, 8, Torino, 1982, 777; MOSCATI, *Del pagamento dell’indebito*, nel *Comm. Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1981, 166 s.; Id., *Caducazione degli effetti del contratto e pretese di restituzione*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, I, 435 s.; DELLE MONACHE, *Il negozio immorale tra negazione dei rimedi restitutori e tutela proprietaria*, Padova, 1997, 119; OMODEI-SALÈ, *Il rischio del perimento fortuito nella vendita di cosa viziata*, Padova, 2004, 68, 73; ALBANESE, *Il pagamento dell’indebito*, Padova, 2004, 419 s.; BARGELLI, *Sinallagma rovesciato e ripetizione dell’indebito*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, I, 87, 101; EAD., *Il sinallagma*, cit.; EAD., *Restituzioni contrattuali e nuove fonti interne ed eurounitarie*, in L. GAROFALO (a cura), *Studi sulle restituzioni*, Napoli, 2021, 145 s. (l’A. invero ammette una parziale autonomia delle restituzioni contrattuali rispetto all’indebito); DE NOVA (a cura), *Le restituzioni contrattuali*, Padova, 2012; ROPPO, *Il contratto*, nel *Tratt. Iudica-Zatti*, Milano, 2025³, 823; Cass. 12 dicembre 2005, n. 27334; Cass. 15 aprile 2010, n. 9052; Cass. 7 febbraio 2011, n. 2956; Cass. 6 giugno 2017, n. 14013; Cass. 15 gennaio 2018, n. 715; Cass. 16 dicembre 2024, n. 32696; Cass. 8 gennaio 2025, n. 423.

In senso contrario NICOLÒ, *L’adempimento dell’obbligo altrui*, Napoli, 1978 (1936), 204; BARCELLONA, *Note critiche in tema di rapporti fra negozio e giusta causa dell’attribuzione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1965, 11 s.; ARGIROFFI, *Ripetizione di cosa determinata e acquisto «a domino» della proprietà*, Napoli, 1980, 167; BRUNI, *Contributo allo studio dei rapporti tra azione di caducazione contrattuale e ripetizione dell’indebito*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1987, 173; BELFIORE, *Risoluzione per inadempimento e obbligazioni restitutorie*, in *Scritti per Auletta*, II, Milano, 1988, 243; DI MAJO, *Restituzioni e responsabilità nelle obbligazioni e nei contratti*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1994, 291; Id., *La tutela civile dei diritti*, Milano, 2003⁴, 350; CASTRONOVO, *La risoluzione del contratto dalla prospettiva del diritto italiano*, in *Eur. dir. priv.*, 1999, 793; DELLACASA, *Gli effetti della risoluzione*, in *Tratt. Roppo*, Milano, 2006, V, 385; Id., *La restituzione delle prestazioni di fare nella patologia del contratto*, in *Riv. dir. priv.*, 2015, 517 s.; Id., *Restituzione e regime dei rimedi contrattuali: un’analisi critica del diritto applicato*, in *Contr. impr.*, 2018, 1120 s.; NICOLUSSI, *Le restituzioni*, in CASTRONOVO, MAZZAMUTO (a cura di), *Manuale di diritto privato europeo*, Milano, 2007, 181, 211; Id., *Le restituzioni “de iure condendo”*, in *Eur. dir. priv.*, 2012, 783 s.; GUERRINI, *Le restituzioni contrattuali*, Torino, 2012; Id., *Le restituzioni per equivalente: problemi e prospettive*, in GAROFALO (a cura), op. cit., 203 s.; SIRENA, *Arricchimento ingiustificato e restituzioni: una prospettiva di diritto europeo*, in *Rass. dir. civ.*, 2018, 657 s.; GALLO, in Id., MAGRI (a cura), *Le restituzioni contrattuali*, Torino, 2024, 5 s.

In secondo luogo, la S.C. ha opportunamente precisato – pur confermando che le restituzioni post-risoluzione sono disciplinate dalle regole sull’indebito oggettivo, compresa la rilevanza della buona fede dell’*accipiens* per il decorso di frutti e interessi – che la regola di cui all’art. 2033, 2a parte, non si applica a quei frutti e interessi che sono stati ricevuti in forza del contratto, in quanto non si tratta di ‘frutti’ della prestazione *ex art.* 2033 2a parte, ma proprio della ‘prestazione’ *ex art.* 2033, la parte. I giudici portano l’esempio dell’inefficacia vendita *su pianta* dei frutti di una piantagione: chi ha ricevuto tali frutti dovrà restituirli senz’altro, senza poter invocare la buona fede, *ex art.* 2033, la parte. Un altro esempio è quello dell’inefficacia del mutuo oneroso: il mutuante non potrà invocare la buona fede per trattenere gli interessi indebitamente percepiti prima della domanda di restituzione⁷.

In terzo luogo, la Corte ribadisce che la buona fede va intesa in senso soggettivo, quale ignoranza dell’effettiva situazione giuridica derivante da un errore di fatto o di diritto, anche dipendente da colpa grave⁸; che la prova della mala fede riguarda la certezza, da parte dell’*accipiens* della prestazione, di non avervi diritto⁹, e va valutata al tempo dal pagamento¹⁰; che l’*accipiens* in buona fede è obbligato a frutti e interessi dalla data della domanda, anche stragiudiziale, fattagli dal *solvens indebiti*¹¹.

3. Può dirsi ‘ingiustificato’ l’arricchimento del contraente che ripete le cedole versate senza pagare gli interessi sulla somma ricevuta?

La ragione di interesse delle pronunce esaminate sta nell’idea ivi espressa che la ripetibilità delle attribuzioni patrimoniali contrattualmente pattuite possa generare

⁷ Cass., 8 gennaio 2025, n. 423, § 12; conf. in dottr. BARGELLI, *Il sinallagma rovesciato*, cit., 318.

⁸ In questo senso si v. BRECCIA, *La buona fede nel pagamento dell’indebito*, in Riv. dir. civ., 1974, I, 143, nota 27; Id., *Il pagamento dell’indebito*, in Tratt. Rescigno, Torino, 1984, 951; MOSCATI, *Pagamento dell’indebito*, cit., 503 s.; PASQUINELLI, *La restituzione dei frutti*, in BARGELLI (a cura di), *op. cit.*, 414; contra NICOLUSSI, *Appunti sulla buona fede soggettiva con particolare riferimento all’indebito*, in Riv. crit. dir. priv., 1995, 323; DI LORENZO, *La restituzione impossibile*, Milano, 2020, 58 (richiamando la massima *culpa lata dolo aequiparatur*).

⁹ Cass. 26 ottobre 2020, n. 23448; Cass. 7 maggio 2024, n. 12362; Cass., 8 gennaio 2025, n. 423, §§ 13-14, che rigetta la tesi che identifica buona e mala fede con l’imputabilità del fatto causativo dell’inefficacia; cfr. DI LORENZO, *o.u.l.c.*, secondo cui la mala fede «può descrivere la situazione in cui versi il contraente che riceve e consapevolmente trattiene una prestazione del tutto difforme rispetto a quella dovuta».

¹⁰ Così, NICOLUSSI, *o.u.c.*, 299 s.; contra GIAMPICCOLO, *La buona fede in senso soggettivo nel sistema del diritto privato*, in Riv. dir. comm., 1965, 357; MOSCATI, *Mala fides superveniens non nocet? (per la rilettura di un dogma)*, in Riv. dir. civ., 1990, I, 336; in giur. Cass. 23 giugno 1989, n. 3014; Cass. 5 luglio 1997, n. 6074.

¹¹ Distinguendo rispetto all’art. 1148 c.c., in materia di ritenzione dei frutti da parte del possessore, che richiede espressamente la “domanda giudiziale”: così Cass. 1 aprile 2011, n. 7586; Cass. 9 novembre 2015, n. 22852; Cass. Sez. Un., 13 giugno 2019, n. 15895; Cass. 8 gennaio 2025, n. 423, § 16.

squilibri, se gli interessi dovuti sulla restituzione della controprestazione (pecuniaria) corrono soltanto dal giorno della domanda.

In questi casi, affermano i giudici, una parte conseguirebbe un ‘ingiustificato’ arricchimento, lucrando un utile che non avrebbe conseguito se il contratto avesse avuto regolare esecuzione¹².

Ciò si verificherebbe quando l’intermediario restituisce le somme ricevute, con gli interessi *dal giorno della domanda*, al contempo ottenendo dall’investitore la restituzione di tutte le cedole a far data *dalla loro maturazione*, e così appropriandosi sia degli interessi sulla somma a lui versata, sia dei rendimenti del titolo. La S.C. giudica quest’esito inaccettabile, in quanto la risoluzione non può attribuire alla parte ‘infedele’ un vantaggio superiore a quello che avrebbe ricavato dall’adempimento.

Inoltre, si ricaverebbe dall’art. 1499 c.c. un principio generale, secondo cui il contraente non potrebbe godere, per lo stesso arco di tempo, dei frutti del bene dedotto in contratto e degli interessi sulla somma corrisposta per conseguirlo. Un tale ‘divieto del cumulo dei rendimenti dei beni negoziati’ sarebbe confermato anche dell’orientamento in materia di nullità della locazione, che nega la restituzione dei canoni al conduttore che abbia goduto del bene¹³.

I giudici ne ricavano che, a fronte dello scambio di un bene fruttifero con una somma di denaro, frutti e interessi dovrebbero avere la stessa decorrenza: a fronte della restituzione dei frutti *ab origine*, anche gli interessi sulla somma pagata dal perceptor dei frutti correrebbero dal pagamento.

4. Critiche: il richiamo alle conseguenze restitutorie della nullità della locazione è inappropriate; l’arricchimento del contraente è giustificato da precise disposizioni di legge (art. 2033 c.c.); l’art. 1499 c.c. ha natura eccezionale e non se ne ricava alcun principio generale

A ben vedere, il richiamo all’orientamento in materia di nullità del contratto di locazione appare infelice, se si considera che la stessa Corte, nei suoi ultimi arresti in materia di restituzioni conseguenti alla nullità della locazione sembra proprio sconfessare un tale indirizzo, invero poco rigoroso: chi gode del bene (in base a un contratto nullo) consegue un arricchimento ingiustificato, che dovrà indennizzare; ha pur sempre diritto alla restituzione dei canoni pagati indebitamente, salva l’eventuale compensazione con

¹² Cass., 8 gennaio 2025, n. 423, § 17.

¹³ Cass., 8 gennaio 2025, n. 423, § 18, richiamando Cass. 3 maggio 1991, n. 4849 e Cass. 12 febbraio 2019, n. 3971, cui aggiunge che «il principio è stato ripreso da ultimo, da Cass. 16 dicembre 2024, n. 32696, nei termini della proponibilità dell’eccezione ex art. 2041 c.c.» (con una sintesi infidele di quest’ultima pronuncia).

il controcredito *ex art. 2041 c.c.*, per le quantità corrispondenti, se il locatore convenuto propone tempestivamente la relativa eccezione¹⁴.

Molto diverso appare il caso della del contratto avente per oggetto i titoli obbligazionari, in cui l'intermediario ripete *tutte* le cedole versate, e al contempo paga gli interessi sulla somma ricevuta *solo* a far data dalla domanda, e così si arricchisce della differenza tra le cedole pagate, di cui ottiene la restituzione, e gli interessi, che non paga, sull'indebito che ha ricevuto, fino alla domanda proposta dalla controparte (cioè del valore d'uso del denaro). Ma – si badi – il suo non è un arricchimento senza causa, bensì un arricchimento *giustificato* da precise disposizioni di legge, cioè l'*art. 2033*, che detta proprio questa disciplina per la restituzione dell'indebito¹⁵.

Parimenti infelice appare il richiamo all'*art. 1499 c.c.* – che prevede il decorso degli interessi sul prezzo non ancora esigibile, in caso di compravendita di cosa fruttifera, venduta e consegnata al compratore – dettando una disciplina che fa eccezione a numerose regole e principi (in materia di acquisto dei frutti, decorrenza degli interessi, giustizia contrattuale, arricchimento ingiustificato), con la conseguenza che tale disposizione non pare idonea ad 'estrarne' alcun principio generale¹⁶.

Peraltro, tale regola è stata duramente criticata: rispetto alla tradizionale *ratio* di 'indennizzare' il venditore per il mancato utilizzo dei frutti¹⁷, si è osservato che, se così fosse, la misura dell'indennizzo dovrebbe essere rapportata al danno per il mancato go-

¹⁴ Un orientamento tradizionale nega la restituzione dei canoni versati dal conduttore, sul rilievo discutibile che costui altrimenti percepirebbe un arricchimento 'ingiustificato' per aver già goduto del bene (Cass. 6 maggio 1966, n. 1168, in *Foro it.*, 1966, I, 1249 s.; Cass., 3 maggio 1991, n. 4849, in *Giur. it.*, 1991, 1112 s., con nota critica di CHIODI; Cass., 12 febbraio 2019, n. 3971, in *Imm. propri.*, 2019, 189, con nota di MONEGAT; Trib. Napoli, 29 marzo 2022, n. 3259, in *Giur. it.*, 2022, 2101 s., con nota critica di THOBANI). Un diverso orientamento – condivisibile – accorda al conduttore la restituzione dei canoni, salva la possibilità per il locatore di eccepire la compensazione con il suo contro-credito alla restituzione del valore del godimento della cosa locata, ai sensi dell'*art. 2041 c.c.* (Cass., 7 giugno 1957, n. 2104; App. Potenza, 4 marzo 1964, in *Corti Bari, Lecce e Potenza*, 1964, 761, nota di BARBIERA; Cass., 27 aprile 1968, n. 1332; Cass., 14 marzo 1973, n. 714; Cass., 11 ottobre 2016, n. 20383; Cass., 13 dicembre 2016, n. 25503, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2017, 860 s., nota di BUSER; in *Danno resp.*, 2017, 327 s., nota di BERTELLI; Cass., 16 dicembre 2024, n. 32696; conf. BRECCIA, *La ripetizione dell'indebito*, Milano, 1974, 454-457; CARUSI, *Le obbligazioni nascenti dalla legge*, nel *Tratt. CNN*, Napoli, 2024, 236).

¹⁵ È pacifico che la 'giusta causa' va ricostruita con riferimento al diritto vigente, e non all'equità o all'arbitrio del giudice (per tutti, ALBANESE, *Ingiustizia del profitto e arricchimento senza causa*, Padova, 2005, 23 s.); cfr. Relaz. al Re, n. 792: «Non è stato e non poteva essere chiarito legislativamente, con una formula generale, il concetto di arricchimento ingiustificato; ma la pratica e la dottrina potrà soccorrervi, ricercando *se il singolo trasferimento di valori trovi a fronte la prestazione di un corrispettivo, abbia causa nella liberalità, o sia legittimato da una precisa disposizione della legge*. Sarà ingiusto il trasferimento, se l'indagine suddetta risulterà negativa» (corsivo agg.).

¹⁶ V. però BARGELLI, *Il sinallagma*, cit., 410: "l'idea che, in un contratto sinallagmatico, la corrispettività caratterizzi non solo le prestazioni principali, ma anche il valore d'uso di queste è espresamente sancita dall'*art. 1499 c.c.*".

¹⁷ D. 19.1.13.20 Ulp. 32 *ad ed.*: "cum re emptor fruatur, aequissimum est eum usuras pretii pendere".

dimento della cosa, anziché al prezzo dovuto dall’acquirente¹⁸. Parimenti è stata criticata l’imposizione dell’obbligo degli interessi compensativi solo dal momento della consegna della cosa, se si considera che il compratore ha diritto ai frutti già dalla conclusione del contratto: di tal che il venditore, finché non consegna la cosa, dovrà comunque dare i frutti al compratore, ma non avrà diritto agli interessi sul prezzo, ai sensi dell’art. 1499¹⁹. Ancora, si è osservato che la regola degli interessi compensativi è superata dal dato di esperienza che la dilazione del pagamento normalmente è remunerata dal compratore con un aumento del prezzo (o con gli interessi convenzionali)²⁰. Se ne ricava che l’imposizione degli interessi compensativi, al di fuori di un’espressa previsione delle parti, tende a risolversi in un abuso a carico dell’acquirente, sicché la norma non dovrebbe essere estesa oltre i suoi termini; anzi, anche entro tali termini, dovrebbe considerarsi la possibilità che sussista una diversa volontà negoziale, anche tacita²¹.

L’opinione prevalente, dunque, è aspramente critica nei confronti della previsione di cui all’art. 1499, invitando ad applicarla il meno possibile: sotto questo profilo, appare evidente la debolezza della strategia argomentativa dei giudici, di considerare la disposizione come ‘punto di emersione’ di un principio generale di ‘divieto di cumulo dei rendimenti’, quando invece è una norma eccezionale.

Ciò peraltro trova conferma negli studi in materia di interessi compensativi, che ne evidenziano la più totale disarmonia con il sistema, dacché assolvono una funzione ben diversa sia da quella degli interessi corrispettivi, di remunerare il mancato godimento del denaro, sia degli interessi moratori, che conseguono al tardivo adempimento di un’obbligazione pecunaria liquida ed esigibile (mentre l’obbligazione ex art. 1499 è addossata al compratore anche se questi non è in mora, dato che il prezzo non è ancora esigibile). Né gli interessi compensativi sono riconducibili al concetto di frutti civili, dato che non tendono ad attribuire un corrispettivo al soggetto che attribuisce ad un terzo l’uso del proprio denaro, ma solo ad integrare il corrispettivo convenuto dalle parti²². Semmai,

¹⁸ C.M. BIANCA, *La vendita e la permuta*, nel *Tratt. Vassalli*, Torino, 1972, 514; cfr. SCOZZAFAVA, *Gli interessi monetari*, Napoli, 1984, 121, secondo cui si tratta di una tecnica ‘neutra’ di integrazione del corrispettivo.

¹⁹ L’incongruenza è evidenziata da LUZZATTO, *La compravendita*, Milano, 1961, 351; conf. RUBINO, *Compravendita*, cit., 588 s.; C.M. BIANCA, *op. cit.*, 515 (osserva che normalmente il differimento della consegna significa che il venditore continua a far suoi i frutti); GRECO, COTTINO, GARESIO, *Vendita*, nel *Comm. Scialoja-Branca*, Bologna, 2025³, 426.

²⁰ C.M. BIANCA, *op. cit.*, 517, nota 14: «Superato è soprattutto il profilo dell’esigenza di ribadire la liceità del patto di interessi», che costituiva la *ratio* della previsione (l’A. richiama POTIER, *Traité du contrat de vente*, in *Oeuvres*, I, Bruxelles, 1829, 352).

²¹ C.M. BIANCA, *op. cit.*, 517, sulla scorta di LIBERTINI, *Interessi*, in *Enc. dir.*, XXII, Milano, 1972, 110 s.; conf. LUMINOSO, *La vendita*, cit., 392; QUADRI, *Le obbligazioni pecuniarie*, nel *Tratt. Rescigno*, 9, Torino, 1984, 545: «un’interpretazione restrittiva sembra più conforme al carattere decisamente antiquato della norma ed alla normalità di una valutazione in sede di autonomia privata delle circostanza considerate dall’art. 1499».

²² SCOZZAFAVA, *op. cit.*, 118-123.

tali interessi persegono appunto una funzione di realizzare un'integrazione del corrispettivo dovuto al venditore, calcolata mediante la quantificazione degli interessi²³: se ne ricava un'ulteriore conferma della natura eccezionale della norma, in quanto persegue una finalità che non corrisponde a uno scopo perseguito generalmente dall'ordinamento (tale non è certo l'intervento sull'equilibrio economico del contratto).

Ancora, si può osservare che, nel caso dell'art. 1499, la legge suppone che i contraenti non abbiano provveduto a eliminare un arricchimento ‘ingiustificato’ del compratore, il quale lucra i frutti della cosa (ricevuta) senza pagare gli interessi sul prezzo (non ancora esigibile): a ciò la legge rimedia con l'obbligo di pagare gli interessi sul prezzo non ancora esigibile. Se non che, a ben vedere, la tutela dell'equilibrio economico non ha niente a che fare con la pretesa esigenza di evitare un arricchimento ‘ingiustificato’ di un contraente a danno nell'altro²⁴. Nel caso considerato dall'art. 1499, infatti, un tale ‘arricchimento’ del compratore, che fa suoi i frutti della cosa ricevuta senza pagare gli interessi sul prezzo (ancora inesigibile), sarebbe un arricchimento ben ‘giustificato’ da precise disposizioni di legge: posto che i frutti spettano al proprietario della cosa che li produce (art. 821 c.c.), essi spettano il compratore fin dal momento della compravendita (in cui si trasferisce la proprietà della cosa (determinata) che li produce (art. 1376 c.c.).

Ne consegue che l'imposizione dell'obbligo di pagare gli interessi sul prezzo (non ancora esigibile) può sì persegui una funzione ‘indennitaria’ di un arricchimento a spese del venditore, ma la persegue introducendo un'eccezione alle regole generali di cui agli artt. 821 e 2041 c.c.: e le leggi che fanno eccezione a regole generali non si applicano oltre i casi in esse considerati (art. 14 prel.).

Tutto ciò dimostra la debolezza, sul piano sistematico, di un richiamo all'art. 1499 c.c., a sostegno di un'interpretazione ‘creativa’ dell'art. 2033, o meglio di una disapplicazione della norma ivi contenuta, relativa al *dies a quo* dell'obbligazione di restituire i frutti e gli interessi.

5. La falsa applicazione dell'art. 2033, la parte, all'obbligazione dell'investitore di restituire le cedole maturate, e la fuorviante analogia con la vendita dei frutti su pianta

Resta da affrontare un problema ulteriore, dal quale invero muoveva il ragionamento dei giudici.

Nelle decisioni in esame si legge che l'investitore doveva restituire per intero i rendimenti del titolo. Questo perché l'intermediario è obbligato ad accreditare le cedole

²³ SCOZZAFAVA, *op. cit.*, 117.

²⁴ Così invece la dottrina prevalente: MOSCO, *I frutti nel diritto positivo*, Milano, 1947, 103; NATOLI, BIGLIAZZI GERI, *Mora accipiendo e mora debendi*, Milano, 1975, 287; GIORGIANI, *L'inadempimento*, Milano, 1975, p. 137; B. INZITARI, *La moneta*, nel Tratt. GALGANO, Padova, 1983, 194; SCOZZAFAVA, *op. cit.*, 122.

all’investitore (cfr. l’art. 1838 c.c.), sicché questa sarebbe un’attribuzione patrimoniale prevista dal contratto, che andrebbe restituita ai sensi dall’art. 2033, prima parte, disposizione che non dà rilievo allo stato soggettivo dell’*accipiens*²⁵.

Si è visto che la Corte applica un correttivo a quest’esito, ritenuto indesiderabile, nel senso che gli interessi sulla somma pagata dall’investitore all’intermediario per l’acquisto dei titoli, in base al contratto caducato, avrebbero la stessa decorrenza degli obblighi di restituire le cedole²⁶. In altri termini, sia i frutti sia gli interessi sarebbero dovuti dal giorno del pagamento o degli uni o degli altri.

Questa soluzione non è condivisibile: semmai, è da preferire una retta applicazione dell’art. 2033, 2a parte, onde sia i frutti sia gli interessi sono dovuti ciascuno dai giorni delle rispettive domande.

L’art. 2033, 2a parte, infatti, trova applicazione anche nei rapporti tra investitore e intermediario, rispetto ai quali le cedole possono considerarsi senz’altro ‘frutti’, anziché ‘prestazioni dovute’ dall’intermediario, come invece afferma la Corte²⁷. È vero, infatti, che l’intermediario è obbligato ad accreditare all’investitore le cedole maturate sui titoli obbligazionari, ed è vero che ha acquistato tali titoli per conto dell’investitore (o gliene ha venduti tra quanti ne aveva nel suo portafoglio), sicché la risoluzione del contratto comporterà la restituzione dei titoli all’intermediario (l’emittente ne resta fuori).

Ma ciò non basta a qualificare le cedole, nei rapporti tra investitore e intermediario, quali “attribuzioni patrimoniali convenute contrattualmente”. Tale qualificazione semmai va riservata ai rapporti con l’emittente. Occorre cioè evitare di confondere il piano del contratto di vendita del prodotto finanziario, stipulato tra intermediario e investitore, e il piano del contratto di credito, stipulato tra emittente e acquirente del titolo obbligazionario, e ‘incorporato’ nel titolo.

Questo perché il patto relativo al pagamento delle ‘cedole’ (cioè gli interessi sul prestito) intercorre solo tra emittente e investitore, su un piano diverso da quello dei rapporti tra intermediario e investitore finale. La pattuizione intercorrente tra questi ultimi

²⁵ Cass. 8 gennaio 2025, n. 423, § 20: «è la titolarità del prodotto finanziario in capo al cliente a giustificare l’impegno dell’intermediario di liquidarne i rendimenti ... Una volta sciolto il contratto, il titolo tornerà in capo all’intermediario (che lo aveva nel proprio portafoglio, o lo aveva acquistato per il cliente) e le cedole che l’investitore ha percepito medio tempore spetteranno all’intermediario stesso, e cioè al soggetto che, in esecuzione dell’accordo concluso, aveva posto in atto i relativi pagamenti».

²⁶ Le prime applicazioni dell’art. 2033 c.c. alle domande di restituzione conseguenti alla risoluzione del contratto di acquisto di prodotti finanziari avevano valorizzato la dolosa omissione di circostanze rilevanti ai fini della validità del contratto, onde imporre all’intermediario *accipiens* di mala fede la restituzione delle somme ricevute con gli interessi dal giorno del pagamento: Trib. Venezia, 22 novembre 2004, n. 2654, in *Contratti*, 2005, 5 s., con nota di MAFFEIS; Trib. Mantova, 18 marzo 2004, in *Giur. it.*, 2004, I, 2125 s., con nota di FIORIO.

²⁷ Sull’applicabilità dell’art. 2033, 2a parte, in caso di caducazione del contratto di investimento, MAGGIOLO, *Servizi ed attività d’investimento*, nel Tratt. Cicu-Messineo, Milano, 2012, 511 s.; MAFFEIS, *I contratti del mercato finanziario*, nel Tratt. Cicu-Messineo, Milano, 2024, 425, 444.

prevede solo (i) l'acquisto dei titoli per conto dell'investitore, da parte dell'intermediario (assimilabile a un contratto di commissione), o la vendita da parte dell'intermediario che già li avesse in portafogli; (ii) la provvista del denaro necessario da parte dell'investitore; (iii) il pagamento del compenso all'intermediario; (iv) la gestione, da parte dell'intermediario, del portafogli dell'investitore (riscossione e accreditamento delle cedole).

Nei rapporti tra investitore e intermediario, dunque, le cedole sono senz'altro 'frutti', posto che il soggetto obbligato a versarle non è l'intermediario, se non come mero trame. Per contro, è solo dal punto di vista dell'emittente le cedole possono considerarsi come 'prestazioni dovute', ai sensi dell'art. 2033, la parte, mentre esse non possono considerarsi 'dovute' dall'intermediario nei confronti dell'investitore, se non nella misura in cui costui le abbia già ricevute dall'emittente. Ciò trova conferma *a contrario* nel rilievo che, se le cedole fossero sempre dovute dall'intermediario, l'investitore potrebbe pretendere in caso di inadempimento dell'emittente: ma ciò di norma è escluso.

Un elemento che potrebbe aver fuorviato i giudici nella soluzione del caso potrebbe essere dato dalla similitudine tra la vendita dei titoli obbligazionari e la vendita dei frutti su pianta, dalla quale si è tratto argomento per negare che tali 'frutti' possano considerarsi tali ai sensi dell'art. 2033, 2^a parte – e così possano essere trattenuti dall'*accipiens* in buona fede, se maturati prima della domanda – e sostenere che essi debbano qualificarsi come 'prestazioni dovute', da restituire ai sensi dell'art. 2033, la parte, quindi a prescindere dallo stato soggettivo dell'*accipiens*.

In astratto, la similitudine potrebbe funzionare, ma invero non tiene in considerazione un aspetto, che invece pare determinante, circa il carattere trilatero del rapporto di investimento, di cui si è detto.

Forse si potrebbe tentare un'altra similitudine, sempre in ambito 'agricolo'.

Si può immaginare la compravendita di un fondo con dei mezzadri; l'acquirente fa suoi i prodotti agricoli che gli dà il mezzadro, obbligato a corrispondergli la metà del raccolto; se poi l'acquisto risultasse inefficace, l'acquirente del fondo ne avrebbe percepito i frutti come possessore in buona fede, sicché dovrebbe restituire solo i frutti naturali o civili separati fino al giorno della domanda giudiziale (art. 1148 c.c.). La situazione dell'acquirente del titolo obbligazionario pare accostabile a quest'ultima, dell'acquirente di un fondo di cui altri gode verso corrispettivo (sicché il corrispettivo si qualifica come frutto civile ex art. 820 co. 3 c.c.); se l'acquisto viene meno, l'*accipiens* dei frutti dovrà restituirli soltanto dal giorno della domanda, se era in buona fede.

Per contro, la situazione dell'acquirente del titolo obbligazionario pare molto diversa da quella dell'acquirente su pianta (cfr. l'art. 820 co. 2 c.c.), la quale, semmai, potrebbe essere accostata ad un diverso caso di fantasia. Si può immaginare che il proprietario del solito fondo dato in mezzadria, anziché cedere il fondo a un terzo, gli ceda semplicemente il suo credito, nei confronti dei mezzadri, avente ad oggetto la metà del raccolto. I mezzadri perciò consegnano i prodotti agricoli al cessionario del credito. Se la cessione risultasse inefficace, il cessionario-*accipiens* dovrebbe senz'altro restituire al cedente tutto quanto ricevuto, perché in tal caso – e solo in tal caso – la prestazione eseguita dai mezzadri al cessionario risulterebbe davvero una 'prestazione non dovuta' ex art. 2033, la parte, posto che forma oggetto del credito ceduto (a sua volta oggetto del contratto risultato inefficace),

e non già il corrispettivo dell’altrui godimento del bene (art. 820 co. 3 c.c.). Di tal che il cessionario dovrebbe senz’altro restituire al cedente tutto quanto ricevuto dai mezzadri senza poter invocare la buona fede²⁸.

Ma quest’ultimo, giova ripeterlo, non è il caso dell’investitore *accipiens* di buona fede delle cedole sui titoli obbligazionari, che forse potrebbe essere condannato a restituirlle all’emittente, se l’acquisto di quest’ultimo risultasse inefficace; ma certo non può considerarsi obbligato a restituirlle ad un terzo, qual è l’intermediario, se non nei limiti stabiliti dall’art. 2033, 2a parte, c.c.

6. Conclusioni

Se è vero quanto detto finora, ne consegue che la soluzione raggiunta dalla Corte è corretta in via di principio – col negare all’intermediario il “cumulo dei rendimenti” tra cedole e interessi – ma viziata da falsa applicazione dell’art. 2033 al caso di accredito delle cedole da parte dell’intermediario a favore dell’investitore, dacché non si tratta di “prestazione dovuta” (tale essendo solo nei rapporti tra emittente e investitore, non anche nei rapporti con l’intermediario), bensì di “frutti” della prestazione non dovuta (cioè il titolo obbligazionario, di cui l’intermediario ha procurato l’acquisto).

Ne consegue che l’intermediario non potrà pretendere la restituzione delle cedole fin dal giorno del pagamento, se non prova la mala fede dell’investitore, il quale, in mancanza, potrà trattenere le cedole fino al giorno della domanda. Tutto ciò semplifica notevolmente il problema del “cumulo dei rendimenti”, dato che sia l’investitore sia l’intermediario restituiranno le prestazioni ricevute con gli interessi e i frutti, *entrambi dal giorno delle (rispettive) domande* (anche stragiudiziali).

A ben vedere, questo regime potrebbe persino andare a favore dell’investitore che agisca per primo, intimando all’intermediario la risoluzione del contratto (e chiedendo la restituzione delle somme versate, con gli interessi), qualora l’intermediario si attivi solo successivamente per chiedere all’investitore la restituzione dei titoli indebitamente consegnati (con i frutti, cioè le cedole).

Sempre a sostegno della tesi che qualifica le cedole come ‘frutti’, nei rapporti tra intermediario e investitore (e “prestazioni dovute” nei rapporti tra emittente e investitore), si può infine rilevare che l’art. 820 co. 3 c.c. include gli interessi sui capitali tra i *frutti civili*, cioè quelli che si ritraggono dalla cosa come corrispettivo del godimento che altri ne

²⁸ Lo stesso discorso vale ovviamente anche per le prestazioni pecuniarie. Con riferimento alla mezzadria, peraltro, si consideri che la l. 15 settembre 1964 n. 756 vieta la stipulazione di nuovi contratti, e la l. 3 maggio 1982, n. 203 prevede meccanismi di conversione di quelli esistenti in contratti di affitto agrario, sicché oggi la mezzadria è pressoché estinta (invero, riferisce EMILIOZZI, *Mezzadria. Colonia parziaria. Soccida*, nel *Comm. Scialoja-Branca*, Bologna, 2022, 3, che tali contratti sono ancora conclusi in alcune zone interne del Molise e della Basilicata).

abbia. Questa definizione si attaglia perfettamente al denaro, di cui può essere attribuito ad altri il godimento a titolo oneroso²⁹.

Tolto il caso del mutuo, in cui il pagamento degli interessi non è un frutto, ma l'oggetto di una prestazione dovuta (e casi analoghi, come la compravendita dei frutti su pianta, o la cessione del credito nei confronti dei mezzadri), non si vedono ostacoli a qualificare le cedole pagate sui titoli obbligazionari appunto come “corrispettivo del godimento” della cosa attribuito ad altri, quindi come “frutti civili” (ciò – lo ripete – con riferimento ai rapporti fra intermediario e investitore, mentre nei rapporti con l'emittente le cedole dovranno senz'altro considerarsi ‘prestazioni dovute’).

Quanto detto, peraltro, trova conferma nella lettera dell'art. 820 co. 3 c.c., la cui formulazione ampia (“ogni altra rendita”) induce a comprendervi anche le cedole pagate su titoli obbligazionari, peraltro in conformità con la prassi degli investimenti fino alla prima metà del Novecento.

ABSTRACT

Secondo la S.C., la risoluzione dei contratti su titoli obbligazionari darebbe luogo a obbligazioni accessorie (frutti e interessi) aventi il medesimo *dies a quo*. Così i giudici cercano di evitare un arricchimento ‘ingiustificato’ dell’intermediario, che ripete dall’investitore tutte le cedole, ma gli paga gli interessi sulla somma ricevuta solo dalla data della domanda. Questa soluzione presenta diverse criticità: pare preferibile un’applicazione rigorosa dell’art. 2033 c.c., sicché le prestazioni accessorie dei frutti e gli interessi saranno dovute ciascuna dalla relativa domanda.

According to the S.C., the termination of contracts regarding bonds gives rise to the obligations to pay fruits and interest, both beginning from the same date. Thus the Court aims to avoid the broker’s ‘unjustified’ enrichment, as he could claim back from the investor all the coupons, but paying him interest, on the sum received, only from the investor’s claim. This solution raises several critical issues: a strict application of art. 2033 c.c. seems preferable, so that fruits and interest shall be due, each one, from the respective claim.

²⁹ Si v. l’ampia indagine di MAZZONI, *Frutti civili e interessi di capitale*, Milano, 1985.