

Prefazione

di Michele Lobuono

Le analisi giuridiche più recenti pongono in evidenza la progressiva espansione dei confini entro i quali si sviluppano i percorsi di ricerca del diritto privato, determinata per un verso dalle costanti trasformazioni della realtà economica e sociale, per altro verso dai mutamenti degli scenari normativi di riferimento. In tale prospettiva si colloca la riflessione che ha dato origine a questo volume, dedicato all'approfondimento di alcuni temi posti all'attenzione del giurista dalla recente disciplina del prestito vitalizio ipotecario (d'ora in avanti per brevità, PVI) ¹.

La sinergia di vari fattori, quali l'aumento dell'età media della popolazione, l'insufficienza dei sistemi pensionistici e l'accesso crescente alla proprietà immobiliare da parte di varie fasce sociali hanno indotto i legislatori nazionali a introdurre, sia pure con caratteristiche non perfettamente omogenee, meccanismi negoziali ispirati a modelli di *equity release* sorti nei paesi di *common law* al fine di rendere liquidi cespiti patrimoniali materiali ed illiquidi, come le proprietà immobiliari.

Anche nel nostro paese l'intervento legislativo ha inteso delineare i profili strutturali e funzionali di uno strumento negoziale potenzialmente in grado di rendere più agevole l'accesso al credito della fascia meno giovane della popolazione, in sostanza dei soggetti titolari di buona parte del patrimonio immobiliare "dormiente". Il PVI, infatti, è diretto a persone fisiche che abbiano superato il sessantesimo anno di età, a coprire cioè le esigenze economiche delle persone di una fascia di età mediamente anziana, che dispongano di un *asset* immobiliare da tradurre in liquidità.

Nel porre mano all'analisi della disciplina e della fattispecie negoziale di ri-

¹ La formula negoziale del PVI è stata inizialmente introdotta dall'art. 11-*quaterdecies*, c. 12, d.l. 30 settembre 2005, n. 203, conv. in legge 2 dicembre 2005, n. 248, successivamente regolamentata dalla legge 2 aprile 2015, n. 44, che ne ha modificato il testo, inserendovi i nuovi commi dal 12-*bis* al 12-*sexies*, allo scopo di colmare le oggettive lacune della disciplina originaria.

ferimento, il giurista è chiamato a misurarsi in primo luogo con i problemi connessi all'inquadramento dell'istituto. La disciplina di riferimento induce a rilevare che anche in questa materia il legislatore appare orientato a regolamentare un'operazione economica piuttosto che un tipo contrattuale, ciononostante non può escludersi la necessità di considerare la funzione del tipo ai (diversi) fini dell'individuazione del relativo regolamento contrattuale, magari in una prospettiva sistematica che tenga conto delle interazioni fra discipline settoriali e codice civile.

In tal senso viene in considerazione in primo luogo la "tipizzazione" del modello contrattuale sotto l'aspetto della condizione giuridica del contraente finanziato, che occorre valutare anche in relazione all'esistenza di una possibile unione familiare, sia essa coniugale o di mera convivenza. La conformazione che assume sul punto la normativa del PVI deve essere valutata, dunque, avendo riguardo anche alla disciplina di carattere più generale che regola i rapporti patrimoniali fra coniugi e, secondo la prospettiva delle unioni paraconiugali, fra conviventi.

Meritevoli di approfondimento sono, dunque, le intersezioni con due segmenti della generale disciplina che assicura tutela ai diritti patrimoniali dei *partner* in attuazione del principio della solidarietà familiare: da un lato, la dettagliata normativa dell'amministrazione dei beni in comunione legale nel caso in cui i coniugi versino in tale ultimo regime patrimoniale; dall'altro, lo statuto giuridico attribuito dall'ordinamento alla casa familiare, con particolare riferimento al diritto di abitazione del coniuge superstite, destinato a produrre i suoi effetti al momento della scomparsa del coniuge proprietario.

L'inquadramento del PVI sul piano soggettivo rende necessario considerare la disciplina di nuovo conio avendo riguardo altresì alle disposizioni volte a garantire un'adeguata informazione del destinatario del finanziamento, ponendo in tal modo il tema dell'applicabilità di altre discipline di settore, fra cui in particolare, quella del Codice del consumo allorché il sottoscrittore rivesta la qualità di consumatore.

In ragione della natura dei soggetti cui è riservata per legge l'erogazione del prestito vitalizio, lo schema negoziale in esame è destinato, altresì, a essere ricondotto alla macroarea dei contratti di finanziamento e all'interno di questa dei contratti bancari, evidenziando un'assonanza più che significativa in particolare con il *genus* del credito fondiario, che ha per oggetto, come è noto, la concessione, da parte di banche, di finanziamenti a medio e lungo termine garantiti da ipoteca di primo grado su immobili.

Sul piano oggettivo la fattispecie negoziale in esame deve essere considerata con riferimento alle previsioni normative relative allo specifico tipo contrattuale impiegato per l'erogazione del prestito. Gli schemi negoziali astratta-

mente utilizzabili presentano, infatti, una struttura variabile potendosi manifestare in un mutuo, in un'apertura di credito, sotto forma di rendita, ovvero con una formula mista. Ne consegue l'opportunità di esaminare la disciplina comparandola con quella relativa a figure affini allo scopo di verificare se, e a quali condizioni, il PVI costituisca una valida alternativa alle operazioni di finanziamento tradizionale, più in generale a schemi negoziali diversi ma teleologicamente volti nella medesima direzione.

In tale prospettiva viene in considerazione il principale elemento di novità della disciplina in esame, che appare costituito dall'introduzione di un credito ipotecario "non finalizzato", in particolare da un finanziamento nel quale il perno dell'intero meccanismo è rappresentato indubbiamente dalla garanzia reale. Il dettato legislativo prevede l'iscrizione obbligatoria dell'ipoteca in favore del creditore finanziatore stabilendo, per altro verso, la possibilità di una vendita diretta dell'immobile ipotecato a cura del medesimo creditore, il quale potrebbe in tal modo soddisfarsi sul ricavato, salvo l'obbligo di restituire l'ecedenza.

La soluzione normativa attribuisce alla garanzia reale una configurazione diversa rispetto a quella delineata dal codice civile, finendo in tal modo per sollevare delicati questioni interpretative e sistematiche. Per un verso, si potrebbe astrattamente ipotizzare l'esistenza di un'ipoteca dal contenuto atipico, con evidenti ricadute in termini di compatibilità di un "nuovo tipo" di ipoteca con il principio del *numerus clausus*, inteso nella sua duplice accezione di principio di tipicità e tassatività (sempre se e nella misura in cui tale principio sia predicabile con riferimento ai diritti reali di garanzia). Per altro verso, viene in considerazione la necessità di verificare l'esistenza di un diverso rapporto tra diritto d'ipoteca e poteri di vendita diretta del bene ipotecato, in altri termini, la possibilità di attribuire al creditore finanziatore la scelta di attivare una (ordinaria) procedura espropriativa ovvero optare per la più agevole e spedita vendita diretta del bene.

In ogni caso, occorre segnalare che (anche) in questo settore il legislatore ha introdotto una soluzione che finisce per evocare la figura del patto marciano, caratterizzato per un verso dalla (problematica) previsione di una perizia che individui il valore di mercato del bene immobile al momento temporale dell'inadempimento del debitore, per altro verso dall'obbligo di restituire le eventuali somme in eccedenza rispetto al debito del finanziato.

Ulteriori profili problematici della disciplina in esame vengono in considerazione con riferimento all'estinzione del rapporto di finanziamento e all'individuazione dei presupposti dell'inadempimento. Il legislatore concede al debitore (sia esso il finanziato o i suoi eredi, i quali potranno estinguere il debito presente nell'asse ereditario con denaro proprio o beni ereditari ed eventual-

mente anche vendendo in proprio l'immobile al fine di reperire le risorse economiche necessarie) un termine di riflessione di 12 mesi, verosimilmente qualificabile come termine di pagamento, che decorre dalla scadenza anticipata o fisiologica del contratto.

La disciplina interviene anche sugli aspetti relativi alla strutturazione del rapporto, per un verso, riconfermando la legittimità del rimborso del finanziamento in un'unica soluzione con capitalizzazione annuale di interessi e spese, per altro verso, introducendo la facoltà delle parti di stabilire convenzionalmente modalità di restituzione rateale della sola quota di interessi e spese senza applicazione di alcuna capitalizzazione.

I temi fin qui richiamati, al pari degli altri pure analizzati in questo lavoro riguardanti il trattamento fiscale e l'individuazione dei rimedi a tutela del cliente, segnalano la pluralità di questioni rispetto alle quali dovrà misurarsi la capacità del PVI di trovare un impiego effettivo nella realtà economica. Per altro verso, come rilevato in apertura di queste brevi note, si tratta di temi destinati a inserirsi nella riflessione da tempo in corso sul processo di trasformazione degli scenari normativi e dei relativi percorsi di ricerca e, quindi, a offrire un nuovo contributo sia al ripensamento della portata attuale di istituti e categorie forgiati sulla base del codice civile, sia all'elaborazione (ove possibile) di categorie nuove, in grado di rendere ragione delle soluzioni di nuovo conio introdotte nell'ordinamento giuridico. Anche per questo, chiudendo questa premessa, desidero esprimere la più profonda gratitudine ai giovani studiosi e ai docenti dei dipartimenti giuridici delle Università di Bari e di Foggia che hanno accolto l'invito a partecipare alla ricerca e collaborato alla realizzazione del volume.

L'ipoteca inversa tra discipline nazionali e prassi applicative: esperienze a confronto

di Claudia Morgana Cascione

SOMMARIO

1. Premessa: l'evoluzione dei modelli di *equity release* nelle esperienze occidentali. – 2. L'ipoteca inversa: descrizione generale. – 3. I requisiti dell'istituto. Modelli a confronto. – 4. Nascita ed evoluzione del *reverse mortgage* negli Stati Uniti. – 4.1. (segue) Il panorama normativo: dall'*Housing and Community Developing Act (1987)* all'*Housing Economic Recovery Act (2008)*. – 4.2. (segue) I requisiti specifici degli *HECM*. – 4.3. (segue) Fattori di inefficienza ed istanze di riforma. – 5. *Ageing society* e diffusione del mercato degli *equity release* in Gran Bretagna. – 5.1. (segue) Il panorama normativo. – 5.2. (segue) Il *lifetime mortgage*. – 6. L'*hipoteca inversa* spagnola: un istituto a tutela degli incapaci. – 6.1. (segue) La ley n. 41/2007: disposizioni rilevanti. – 7. Il *prêt viager hypothécaire* tra riforma delle garanzie e tutela del consumatore.

1. – Con l'introduzione della normativa sul prestito vitalizio ipotecario, è stato disciplinato nel nostro ordinamento¹ un istituto sorto negli Stati Uniti negli anni Ottanta. Esso si è poi rapidamente diffuso nei paesi di *common law* e risulta attualmente presente, sia pure in forme non perfettamente omogenee, in numerosi ordinamenti europeo-continentali.

Il ricorso a modelli di *equity release*², per far fronte ai bisogni della popola-

¹ Il riferimento è alla legge n. 44/2015 che ha novellato il comma 12 dell'art. 11 *quaterdecies* del d.l. n. 203/2005. Per un primo inquadramento della legge v. G.O. MANNELLA, G.C. PLATANIA, *Il prestito vitalizio ipotecario*, Milano, 2015; T. RUMI, *La nuova disciplina del prestito vitalizio ipotecario*, in *Contratti*, 10, 2015, p. 937 ss.; S. CHERTI, *Prime note sulle modifiche alla disciplina del prestito vitalizio ipotecario*, in *Corr. giur.*, 8-9, 2015, p. 1099 ss. Cfr. altresì, in questo volume, M. ROBLES, *Il prestito vitalizio ipotecario nel "prisma" dell'autonomia negoziale*.

² *Equity release* è un'espressione utilizzata, soprattutto nel panorama angloamericano, per indicare "both the process and the products that allow homeowners to secure substantial lump sums

zione anziana, è stato molto frequente nelle esperienze occidentali degli ultimi anni³. Ciò si spiega per effetto della sinergia di vari fattori: l'aumento dell'età media della popolazione; l'insufficienza dei sistemi pensionistici nazionali e l'accesso crescente alla proprietà immobiliare da parte di varie fasce sociali. La 'questione degli anziani' ha attratto l'attenzione dei governi nazionali, che hanno avviato politiche tendenti a tutelare questo segmento sempre più ampio della popolazione⁴.

Per soddisfare i bisogni degli anziani "home rich/cash poor", è, dunque, sorta la necessità di rendere liquidi cespiti patrimoniali materiali ed illiquidi, come le proprietà immobiliari⁵.

La prima risposta a tale esigenza è stato il ricorso a modelli tradizionali, essenzialmente basati sullo schema della compravendita, i quali sono stati utilizzati per far fronte ai bisogni di liquidità di percentuali sempre più elevate della popolazione anziana.

or regular income payments by realising part of the value of their homes, while being able to continue to live in it". V. U. REIFNER, S. CLERC-RENAUD, E.F. PÉREZ CARRILLO, A. TIFFE, M. KNOBLOCH, *Study on Equity Release Schemes in the EU, Part I: General Report*, Project no. MARKT/2007/23/H, 2009, 1 consultabile sul sito http://ec.europa.eu/finance/finservices-retail/docs/credit/equity_release_part1_en.pdf. Ricomprende una serie di operazioni volte a mettere a disposizione di alcuni soggetti una somma di denaro, attraverso l'apposizione di un vincolo su un immobile.

³ Il problema degli anziani privi di redditi adeguati non è affatto nuovo e le origini dell'*equity release* sono piuttosto remote. Infatti, più di quattrocento anni fa investitori europei acquistavano case degli anziani, permettendo loro di vivere in altre abitazioni (senza pagare il canone) per il resto della loro vita. Negli anni che seguirono la crisi del 1929 e la Grande Depressione, in Inghilterra venne creato uno strumento, chiamato *Home Equity Reversion*, che è il precursore dei moderni modelli di *equity release*. V. C. HUAN, J. MAHONEY, *Equity Release Mortgages*, 16 *Housing Finance International* (2002), p. 29 ss.

⁴ Come afferma N. KUTTY, *The Scope for Poverty Alleviation among Elderly Home Owners in the United States through Reverse Mortgage*, 35 *Urban Studies* (1998), p. 113 "[t]he economic and social wellbeing of the growing elderly population is, therefore, an important issue for society in general and for policy-makers in particular".

⁵ V. E. BACCIARDI, *La tutela civile degli anziani alla luce dell'art. 25 della Carta di Nizza*, in *Nuova giur. civ.*, 6, 2015, p. 293 ss. che ha analizzato alcune scelte di politica del diritto influenzate dalla necessità di tutelare le condizioni di vita degli anziani, anche alla luce delle indicazioni offerte dall'art. 25 della Carta di Nizza.

La questione è stata affrontata anche dagli economisti che, nel valutare l'adeguatezza dei risparmi degli anziani, si sono trovati a decidere se le proprietà immobiliari vadano considerate come un *consumable good*. V., per un'analisi delle differenti posizioni, T. BOWEN BISHOP, *Reverse Mortgages: A Closer Look at HECM Loans*, 2008, consultabile sul sito <http://www.nber.org/programs/lag/rrci/08-Q2%20Bishop,%20Shan%20FINAL.pdf>. Poiché la casa rappresenta sia un bene di consumo, sia un investimento, alcuni la considerano parte del patrimonio netto del soggetto, altri la escludono.

Schematicamente – e senza pretese di esaustività – nei paesi di *civil law* è stato sovente adottato il modello della vendita con riserva di usufrutto⁶, nonché l'istituto della rendita vitalizia⁷, disciplinata in molti codici civili europei (c.c. italiano artt. 1872 ss.; c.c. francese artt. 1968 ss.; c.c. spagnolo artt. 1802 ss.; BGB art. 1199⁸).

Nei sistemi di *common law*, oltre ai contratti di *sell and stay*⁹, sono stati utilizzati a tal fine istituti caratteristici della tradizione angloamericana, come il *lifetime trust* o il *sale and lease back*¹⁰.

Tuttavia, i modelli basati sulla vendita – che prevedono un trasferimento immediato della proprietà, eventualmente accompagnato dal diritto per l'alienante di continuare a utilizzare l'immobile, servendosi del prezzo della vendita come introito per la vecchiaia – hanno dimostrato non poche criticità e resistenze¹¹ (oltre a scontrarsi contro barriere culturali, specie nei paesi del medi-

⁶ Circa le differenze tra il prestito vitalizio ipotecario e la vendita della nuda proprietà, v. M. MAZZEO, *Il prestito vitalizio ipotecario nella finanziaria 2006*, in *Obbl. e Contr.*, 4, 2006, p. 367 ss.

⁷ V., in questo volume, A. ADDANTE, *Prestito vitalizio ipotecario e figure affini*, § 3.

⁸ V. l'analisi di J. LONG, *La contrattualizzazione dell'assistenza vitalizia agli anziani: dalla rendita vitalizia al contratto di mantenimento*, in *Nuova giur. civ.*, 12, 2010, p. 601 ss., che analizza i contratti volti a garantire un'assistenza vitalizia agli anziani, distinguendo tra il modello *do ut des* e il modello *do ut facias*.

I contratti del primo tipo sono volti a convertire, in tutto o in parte, il valore della casa familiare in assistenza vitalizia: tra di essi assume particolare rilievo la rendita vitalizia, attraverso l'alienazione della nuda proprietà della casa familiare, in cambio della promessa di prestazioni periodiche di denaro per tutta la vita del vitaliziato. I contratti di *do ut facias*, invece, prevedono come contropartita per il trasferimento di un bene mobile o immobile, l'obbligo per il vitalizante di un *facere*, cioè l'assistenza morale e materiale dell'anziano. Queste figure contrattuali sono conosciute in Italia come “vitalizio assistenziale”, “vitalizio alimentare” o “contratto di alimenti”.

In Spagna sono state introdotte diverse formule giuridiche al fine utilizzare la casa come strumento generatore di rendita. Oltre alla costituzione di usufrutto o alla rendita vitalizia, sono diffusi contratti del tipo “*hipotecas pensión, contrato de alimentos, vivienda pensión, cesión para alquiler, censo reservativo*”. V. R. HERRÁN GONZÁLEZ, *Hipoteca inversa y figuras afines*, Madrid, 2006, *passim*. L'art. 521 c.c. spagnolo ha tipizzato questa figura contrattuale, definendola come il contratto con cui una parte si obbliga a procacciare all'altra il mantenimento o l'assistenza per tutta la vita, verso trasferimento di beni immobili o di un capitale.

⁹ In Gran Bretagna sono diffusi gli *Home reversion plans*, su cui vedi *infra*, § 5.

¹⁰ I contratti di *sale and lease back* coinvolgono un soggetto che acquista un bene per un prezzo inferiore al suo valore di mercato, consentendo all'alienante di continuare ad utilizzare il bene, dietro pagamento di un canone pari a quello di mercato. Per un'analisi delle differenze tra questa figura e il *reverse mortgage* v. J.A. HELEWITZ, *Elder Law*, Albany, 2001, pp. 143-144.

¹¹ Deve rilevarsi che, anche all'interno del *sale model*, vi è stata un'evoluzione: sorti come operazioni negoziali tra privati, tali strumenti sono stati praticati sempre più di rado, per l'e-

terraneo, in cui la casa familiare è ancora vista come un asset da tramandare di generazione in generazione).

Pertanto, negli ultimi anni, hanno iniziato a diffondersi modelli diversi, basati sulla costituzione di una garanzia su di un immobile, accompagnata dall'erogazione di un prestito (che eventualmente sarà ripagato attraverso la vendita del bene)¹².

I paesi di *common law* hanno costituito il terreno di elezione per la nascita e la diffusione di tali forme di garanzie connesse a finanziamenti, considerate una nuova modalità di investimento produttivo per gli istituti di credito e, al contempo, vantaggiosi per i consumatori anziani a cui è stata data la possibilità di accedere al credito in tarda età e, al contempo, di rimanere nella titolarità e nella disponibilità dell'immobile¹³.

Nei paesi del mediterraneo, invece – maggiormente ancorati ad una concezione della ricchezza legata alla proprietà immobiliare – i sistemi di prestito connessi ad una garanzia hanno tardato a consolidarsi; tuttavia, la crisi economica che ha attraversato l'Europa negli ultimi anni ha contribuito allo sviluppo di tali strumenti, confluendo in alcune legislazioni di dettaglio¹⁴.

Se si parte dal dato normativo, analizzando le discipline nazionali, è di prima evidenza che attualmente la maggior parte dei paesi occidentali conosce modelli di prestito ad anziani legati ad una proprietà usata come garanzia.

Le discipline nazionali convergono sotto numerosi aspetti, salvo differire in alcuni profili di dettaglio¹⁵; tuttavia, l'evoluzione delle prassi applicative del-

levata alea connessa alla durata della vita del venditore. Pertanto, con il tempo, si sono evoluti in strumenti finanziari, erogati da operatori specialistici del settore assicurativo e immobiliare, particolarmente diffusi negli anni Novanta. Attualmente, gli strumenti di questo tipo, rappresentano una quota esigua del mercato.

¹²La differenza principale tra i due modelli risiede essenzialmente nella tempistica della vendita dell'immobile che si realizza immediatamente nei modelli del primo tipo e al termine della transazione (e non sempre) nei modelli del secondo tipo. Inoltre, il *sale model* non richiede il pagamento di interessi e, di conseguenza, non crea alcun debito in capo al finanziato.

¹³Per un'analisi in chiave comparatistica v. A. FUSARO, *Il prestito vitalizio ipotecario in prospettiva comparatistica*, in *Notariato*, 2, 2017, p. 114 ss.

¹⁴Il riferimento è alla legge spagnola n. 41/2007, del 7 dicembre 2007, di riforma del mercato ipotecario, che contiene una sezione relativa all'ipoteca inversa (v. *amplius*, § 6) e all'*Ordonnance* francese n. 2006-346 del 23 marzo 2006, che ha introdotto la figura del *prêt viager hypothécaire*, la cui disciplina è attualmente contenuta negli artt. L 314-1 ss. del *Code de la consommation* (v. *amplius*, § 7).

¹⁵Innanzitutto, emblematico è il diverso modo in cui tali istituti sono definiti nei diversi ordinamenti: in alcuni l'accento è posto sul carattere 'vitalizio' del prestito (*Lifetime mortgage* – UK; *Prêt viager hypothécaire* – Francia; Prestito vitalizio ipotecario – Italia); in altri sul carattere 'inverso' dell'ipoteca (*Reverse mortgage* – USA; *Hipoteca inversa* – Spagna).

l'istituto si rivela assolutamente eterogenea nei diversi paesi. A fronte di un massiccio sviluppo di un mercato significativo di tali prodotti finanziari in taluni paesi (prevalentemente, quelli dell'area angloamericana¹⁶), i sistemi continentali, pur prevedendo discipline di dettaglio, si rivelano ancora 'ostili' alla diffusione di una pratica che finisce – come si afferma con formula icastica – per 'eat up' (consumare¹⁷) il valore degli immobili.

Le differenze sono dovute a ragioni culturali, giuridiche ed economiche e sono tali da rendere il *reverse mortgage* un istituto a 'geografia variabile'.

La ragione prima sta nel diverso peso che taluni elementi – che giocano un ruolo cruciale nella definizione dell'istituto – hanno nei diversi ordinamenti: basti pensare alla disciplina delle garanzie immobiliari¹⁸, alla discipli-

¹⁶ Per completezza, deve specificarsi che, anche nei paesi di *common law*, a fronte di un precoce sviluppo del mercato dei *reverse mortgage*, è poi seguita un'inversione di tendenza dovuta, da un lato, alla crisi del mercato immobiliare e al crollo dei prezzi degli immobili e, dall'altro, alla diffidenza verso il settore bancario e creditizio che ha accompagnato le note vicende dei mutui *subprime*, per cui v., *ex multis*, A. ZOPPINI, *Diritto privato vs diritto amministrativo (ovvero alla ricerca dei confini tra stato e mercato)*, in *Riv. dir. civ.*, 3, 2013, p. 530.

¹⁷ In Germania l'istituto è noto come *Immobilienverzeher* che vuol dire, appunto, 'consumare l'immobile'.

¹⁸ Non è questa la sede per indagare compiutamente le differenti discipline nazionali sull'ipoteca (per cui si rinvia, *ex multis*, a C. MARSEGLIA, *La disciplina dell'ipoteca nel diritto comparato ed europeo*, in *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo. Commentario alla direttiva 2014/17/CE* (a cura di P. Sirena), Milano, 2016, p. 44 ss., consultabile sul sito <http://elibrary.fondazione-notariato.it/pdf/I-2015.pdf>).

A livello europeo, non vi è una regolamentazione uniforme in materia di garanzie. Il *White Paper on the Integration of EU Mortgage Credit Markets* presentato dalla Commissione il 18 dicembre 2007 [COM(2007) 807], dimostrava che le differenze esistenti a livello di discipline nazionali costituivano un ostacolo notevole alle attività transnazionali. La Direttiva 2014/17/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 febbraio 2014, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali ha introdotto "un quadro comune per alcuni aspetti delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri concernenti contratti concernenti i crediti ai consumatori garantiti da un'ipoteca o altrimenti relativi a beni immobili residenziali". Per un inquadramento sul diritto europeo delle ipoteche immobiliari v. A. FUSARO, *Il diritto europeo delle ipoteche immobiliari. Novità e prospettive*, in *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo. Commentario alla direttiva 2014/17/CE*, cit., p. 27 ss.

Di rilievo è che tale direttiva all'art. 3, n. 2 esplicitamente esclude dal suo ambito di applicazione i contratti di credito della tipologia "equity release", in cui il creditore "i) versa una tantum o periodicamente una somma di denaro o effettua altre forme di erogazione creditizia in cambio di una somma derivante dalla futura vendita di un bene immobile residenziale o di un diritto relativo a un bene immobile residenziale; e ii) non chiederà il rimborso del credito fino al verificarsi di uno o più eventi specifici della vita del consumatore, come definiti dagli Stati membri, salvo in caso di violazione, da parte del consumatore, dei propri obblighi contrattuali che con-

na dei prestiti e dell'accesso al credito, al ruolo degli istituti bancari ed assicurativi.

La disomogenea diffusione di questi modelli, inoltre, può essere spiegata in virtù di considerazioni di analisi economica del diritto. Infatti, all'effettiva creazione di un mercato di questi prodotti finanziari contribuiscono diversi fattori concorrenti: il livello del mercato immobiliare (e la diffusione di proprietà immobiliari), il livello del sistema pensionistico (e l'eventuale necessità di ricorrere a forme private di pensioni integrative), lo sviluppo del mercato dei prestiti ipotecari (e del sistema di accesso al credito)¹⁹. L'ineguale livello di efficienza e sviluppo di tali fattori nei diversi Stati ha avuto come conseguenza diretta un'ineguale penetrazione effettiva nei mercati nazionali dei modelli di prestito vitalizio ipotecario²⁰.

2. – Prima di esaminare nel dettaglio le normative settoriali, appare utile premettere alcune considerazioni generali sull'istituto. I modelli di prestito vi-

senta al creditore di risolvere il contratto di credito". Al considerando 16 esplicitamente si esclude che la direttiva debba applicarsi ai prodotti di prestito vitalizio ipotecario. Per considerazioni, si rinvia a A. ADDANTE, *Prestito vitalizio ipotecario e figure affini*, cit., § 5.

¹⁹ Sul punto v. la puntuale analisi di U. REIFNER, S. CLERC-RENAUD, E.F. PÉREZ CARRILLO, A. TIFFE, M. KNOBLOCH, *Study on Equity Release Schemes in the EU, Part I: General Report*, cit., pp. 52-62. Innanzitutto, perché si sviluppi un mercato effettivo di tali prodotti, il prerequisite è che vi sia un livello elevato di proprietà immobiliari. Questo dato, di per sé, non è sufficiente, essendo altresì necessario che vi sia la propensione a 'capitalizzare' il mercato immobiliare ("*Home not only have to be tradable commodities, but they also have to become tradable equity, which can be used for secured lending*"). L'indicatore principale è rappresentato dalla parte di capitale che banche e istituti assicurativi abbiano introdotto nel mercato immobiliare.

Un altro fattore rilevante è rappresentato dal livello del '*pension gap*': l'aumento dell'età media della popolazione e, quindi, la proporzionale diminuzione della percentuale della popolazione attiva lavorativamente, ha avuto, come conseguenza prima, la diminuzione delle pensioni pubbliche in numerosi Stati. L'insufficienza dei sistemi pensionistici nazionali ha determinato il ricorso a forme integrative di pensioni. La tendenza alla costituzione di pensioni private rispecchia un'attitudine (in alcuni Stati maggiore che in altri) a smobilizzare asset immateriali per produrre capitali liquidi. Questa tendenza rappresenta, sotto il profilo culturale ed in un'analisi economica, un fattore determinante per lo sviluppo del mercato dei prodotti di *equity release*.

²⁰ La disomogenea diffusione di tali prodotti è testimoniata, tra l'altro, dalla tempistica della normazione (è rilevante come la disciplina italiana segua di oltre trent'anni l'introduzione del *reverse mortgage* negli Stati Uniti), nonché dal livello di effettiva penetrazione di tali modelli nel mercato (il numero di contratti di *lifetime mortgage* stipulati nel Regno Unito è notevolmente superiore a quello francese).

talizio, infatti, di là dalle peculiarità proprie delle singole esperienze nazionali, ruotano intorno ad uno schema comune, da cui poi si snodano le discipline di dettaglio.

Si tratta di modelli basati su un finanziamento legato ad una proprietà usata come garanzia.

La differenza rispetto alle tradizionali forme di mutuo o prestito sta nella modalità di pagamento (da cui deriva la natura 'inversa' di tale forma di garanzia). Generalmente, in un prestito convenzionale, un istituto di credito anticipa una somma al richiedente (sovente ai fini dell'acquisto di un bene immobile), il quale s'impegna a versare pagamenti periodici per ripagare capitale iniziale ed interessi.

Nei modelli di ipoteca inversa, invece, l'immobile da sottoporre a garanzia è stato già acquistato e nessun pagamento periodico deve essere effettuato dal richiedente fino al verificarsi di alcuni eventi, in presenza dei quali è dovuto l'intero pagamento²¹. Pertanto, in tutti gli ordinamenti considerati, vi è un esborso iniziale da parte di un istituto di credito autorizzato; il consumatore può scegliere se ottenere una somma forfettaria anticipata, un pagamento mensile o una linea di credito. Sulla somma erogata decorrono interessi che si accumulano nel tempo. Il prestito originario e gli interessi sono ripagati soltanto alla morte del soggetto (o in altri casi di *termination* anticipata). Se l'immobile è venduto ad un prezzo maggiore della somma anticipata, il residuo è destinato all'istituto di credito o agli eredi del consumatore, a seconda dei termini dell'accordo.

Considerato nella sua struttura essenziale, il "mutuo al contrario" si presenta come istituto atto a soddisfare le esigenze dei consumatori più anziani, cui consente di mettere a reddito il capitale immobiliare accumulato nel corso della vita, creando una sorta di pensione integrativa. Inoltre, essendo svincolato dai livelli reddituali del richiedente, risulta accessibile anche da quella parte della clientela che, in quanto *cash poor* e priva di elevati redditi pensionistici, avrebbe difficoltà ad accedere ad altri canali di finanziamento bancario.

²¹ La differenza tra il *forward mortgage* e il *reverse mortgage* è esposta chiaramente nel paper *Using a Reverse Mortgage to Pay for Health Care*, redatto dalla *National Academy of Elderly Law Attorneys*, 17 *Experience* (2006-2007), p. 19. "With a forward mortgage, you use your income to repay debt, and this builds up equity in your home: 'the debt decreases and the home equity increases'. But with a reverse mortgage, you are taking the equity out in cash. So with a reverse mortgage 'the debt increases and the home equity decreases'. It's just the opposite, or reverse, of a forward mortgage. With a reverse mortgage, the lender sends you cash, and you make no repayments. So the amount you owe (your debt) gets larger as you get more and more cash and more interest is added to your loan balance. As your debt grows, your equity shrinks, unless your home's value is growing at a high rate".

Tuttavia, nonostante l'attrattività dell'istituto, numerosi sono i rischi e le criticità connessi all'operazione, sia per il richiedente, sia per il soggetto che eroga il finanziamento²².

In primo luogo, il mutuo al contrario è uno strumento costoso: il finanziato, infatti, è tenuto al pagamento dei costi fissi dell'operazione e delle spese inerenti l'immobile ipotecato²³; inoltre, il debito cresce esponenzialmente per effetto della capitalizzazione annuale degli interessi.

Per il finanziatore si presentano non pochi elementi di rischio legati alla longevità del finanziato, alle possibili variazioni dei tassi di interesse, alle possibili fluttuazioni del valore dell'immobile²⁴ e alle difficoltà connesse alla (eventuale) procedura di vendita.

Per far fronte a tali rischi sono stati introdotti alcuni 'correttivi': da una parte, è prevista una penetrante informativa rivolta al consumatore, dall'altra sono state introdotte delle clausole destinate a neutralizzare – o quantomeno a ridurre – le eventuali perdite (c.d. *no negative equity*)²⁵.

3. – Le normative nazionali prevedono una serie di requisiti soggettivi e oggettivi, atti a delimitare l'ambito di operatività dell'istituto, che è, allo stesso tempo, un'operazione finanziaria e uno strumento di tutela per una fascia debole della popolazione. La 'duplice natura' del prestito vitalizio ne influenza e definisce le caratteristiche essenziali, conformando i requisiti necessari per la sua costituzione.

²² V. U. REIFNER, S. CLERC-RENAUD, E.F. PÉREZ CARRILLO, A. TIFFE, M. KNOBLOCH, *Study on Equity Release Schemes in the EU, Part I: General Report*, cit.; G.O. MANNELLA, G.C. PLATANIA, *Il prestito vitalizio ipotecario*, cit., pp. 40-41.

²³ Sul punto v. le considerazioni di A.E. NELSON, *Reverse Mortgages: Changes Brought about by the Housing and Economic Recovery Act*, 13 *N.C. Banking Inst.* (2009), pp. 337, 359 ss. che descrive le ragioni per cui il reverse mortgage sia uno strumento più costoso degli ordinari mutui ed evidenzia i rischi connessi a tale onerosità. In particolare "*Mortgagors are required to maintain mortgage insurance on the property and pay all taxes and all assessment on the property or risk losing their home for foreclosure*".

²⁴ Il depauperamento del valore dell'immobile può dipendere sia dalla svalutazione del mercato immobiliare, sia dall'incuria del proprietario che, verosimilmente, non avrà interesse a mantenere un immobile che non cadrà nel suo asse ereditario.

²⁵ In molti ordinamenti sono previste la clausole c.d. *no negative equity*, che garantiscono che il finanziato non sarà tenuto a rifondere più del ricavato dalla vendita dell'immobile. Tali clausole limitano il valore del debito al valore di realizzo dell'immobile dato in garanzia: la finanziaria si accolla l'eventuale debito eccedente rinunciando a rivalersi nei confronti degli eredi a condizione che il rimborso avvenga a fronte della vendita dell'immobile per tramite di un curatore indipendente ed a prezzo di mercato.

a) *Soggetti*:

– L'accesso ai modelli di prestito vitalizio ipotecario è limitato ai proprietari di abitazioni; generalmente i coniugi sono ammessi a stipulare un contratto congiunto²⁶.

– È prevista un'età minima per l'accesso al prestito (oscilla, nei diversi Stati tra i 55 e i 65 anni). La legge spagnola estende l'operatività dell'istituto anche agli incapaci. La normativa francese non prevede limitazioni connesse all'età, trattandosi di istituto disciplinato a tutela della più generale categoria dei consumatori.

– Il finanziamento può essere concesso esclusivamente da istituti creditizi o bancari autorizzati ai sensi delle normative nazionali di settore.

b) *Oggetto*:

Quanto all'immobile da ipotecare, in alcuni stati non sono previste restrizioni, mentre in altri si prevede che il bene costituisca la residenza abituale del soggetto²⁷. Altre restrizioni o cause di esclusione riguardano alcune tipologie abitative (bungalow) o le caratteristiche dell'area su cui è sito (es. rischio idrogeologico).

In alcuni Stati si richiede che l'immobile sia adeguatamente assicurato.

c) *Informativa*:

Le normative nazionali dedicano particolare attenzione al profilo dell'informazione del consumatore, relativamente alle caratteristiche e ai rischi dell'operazione finanziaria, prevedendo disposizioni dettagliate atte a garantire la

²⁶ Con riguardo al nostro ordinamento, in merito alla doverosità della cointestazione del contratto al coniuge e al convivente v., in questo volume, l'analisi critica di R. DE MEO, *Coniugalità e convivenza dei contraenti finanziati nella stipulazione del prestito vitalizio ipotecario*, § 3.

Solo nel Regno Unito si prevede la possibilità di accesso congiunto ai lifetime mortgages a chiunque, a qualsiasi titolo, coabitanti (*any two people living together – spouses, brothers and sisters, unrelated people, unmarried couples – can apply jointly*); in tali casi può essere richiesto che il contratto sia altresì sottoscritto da chiunque altro abiti la casa (*“Any occupier over age 17 who is not party to the mortgage must sign a deed acknowledging the mortgage and postponing their rights to the property in favour of the mortgage. They must receive independent legal advice before signing”*).

²⁷ Circa la limitazione alla 'residenza abituale' del soggetto, vi sono stati vivaci dibattiti e prese di posizione in senso opposto nei diversi ordinamenti. In Spagna, la ratio di questa limitazione è stata ricondotta alla necessità che il contratto di finanziamento non abbia scopi speculativi (v. *infra*, § 6.2), mentre, in Francia, autorevole dottrina ha escluso che il riferimento normativo alla 'dimora residenziale' implichi che debba necessariamente trattarsi di 'dimora abituale' (v. *infra*, § 7).

trasparenza e l'indipendenza dell'informazione²⁸. In questo settore, in cui le dinamiche del mercato finanziario si scontrano con le esigenze di tutela dei consumatori deboli, diviene particolarmente delicata la questione della tutela formale e sostanziale del soggetto finanziato²⁹.

d) *Obbligazioni delle parti:*

– Obbligazione principale dell'istituto di credito è il pagamento della somma mutuata; al consumatore è generalmente concessa la possibilità di scegliere tra una somma anticipata forfettaria, pagamenti mensili o una linea di credito. In alcuni ordinamenti, sono previste limitazioni all'uso della somma erogata; in Francia si specifica che il prestito non può essere usato per soddisfare i "bisogni di un'attività professionale"³⁰.

– Obbligazione principale del soggetto finanziato (o dei suoi eredi) è la restituzione del capitale e degli interessi maturati³¹. Le condizioni del rimborso variano a seconda della configurazione contrattuale che è stata data al *mortgage*³². Nell'ipotesi fisiologica di estinzione (cioè alla morte del finanziato), gli eredi dovranno ripianare il debito entro un certo termine; essi potranno, in alternativa, pagare il debito (comprensivo di capitale, interessi e spese), con

²⁸ Tutte le normative dedicano particolare attenzione al profilo dell'informativa, preoccupandosi di garantire la trasparenza e che il consumatore sia adeguatamente informato sulle modalità e sui rischi dell'operazione. Questo profilo è particolarmente accentuato nella legge francese, in cui è disciplinata, con estrema dovizia, la fase precontrattuale, in linea con la generale tendenza della tutela consumeristica.

²⁹ Per considerazioni v., in questo volume, A. GENOVESE, *Prestito vitalizio ipotecario e tutele del cliente finanziato tra Codice del consumo e regolazione del mercato bancario*, *passim*.

³⁰ V. *infra*, § 7. Anche la normativa italiana previgente (d.l. n. 203/2005) prevedeva delle limitazioni all'uso del capitale erogato.

³¹ Tutte le normative nazionali prevedono che sul capitale prestato decorrano interessi, a tasso fisso o variabile. Tale profilo ha sollevato problemi di compatibilità con le normative nazionali in tema di anatocismo. Per le problematiche poste dalla recente normativa italiana v., in questo volume, F. SCARONGELLA, *La disciplina degli interessi nel prestito vitalizio ipotecario*, § 4.

³² A seconda delle condizioni di rimborso pattuite può distinguersi tra: a) *roll-up mortgage*, in cui il debito – comprensivo di capitale e interessi annuali capitalizzati – viene restituito unicamente, e in un'unica soluzione, alla morte del finanziato; b) *interest only mortgage*, in cui il finanziato può rimborsare mensilmente gli interessi pattuiti sulla somma erogata, evitando così la capitalizzazione annuale; c) *drawdown mortgage*, in cui il finanziato ha la facoltà di prelevare la somma in più tranches nel corso del tempo, in funzione delle sue reali esigenze di liquidità; d) *fixed-payment mortgage*, in cui è prevista la restituzione di una somma fissa, a prescindere dalla durata del prestito, su cui non saranno calcolati interessi e spese. V. sul punto la ricostruzione di G.O. MANNELLA, G.C. PLATANIA, *Il prestito vitalizio ipotecario*, cit.

risorse proprie o dell'asse ereditario, così mantenendo la proprietà della casa, libera da ipoteche, oppure lasciare che il debito sia ripagato attraverso la vendita dell'immobile ipotecato.

e) *Estinzione*:

La causa 'naturale' di estinzione del prestito è, in tutti gli ordinamenti, la morte del consumatore³³.

Accanto ad essa, sono previste delle cause di estinzione anticipata, generalmente correlate ad atti di disposizione dell'immobile da parte del soggetto finanziato (alienazione o costituzione di diritti reali) o ad atti che ne diminuiscono il valore significativamente (inadeguata manutenzione dell'immobile)³⁴.

4. – Come anticipato, gli Stati Uniti hanno rappresentato la patria di elezione per la nascita e la diffusione di modelli di *equity release*; la nomenclatura utilizzata per designare siffatta forma di prestito – *reverse mortgage* – deriva dalla particolare modalità di pagamento che è, appunto, inversa, rispetto alle tradizionali forme di prestito utilizzate per acquistare una casa³⁵.

Il primo *reverse mortgage* stipulato negli Stati Uniti risale al 1961³⁶; alla fine degli anni settanta la *Federal Home Loan Bank* concepì questa particolare forma di prestito per venire incontro alle esigenze degli anziani che fossero “*home rich – cash poor*”. I primi *reverse mortgage* erano emessi da piccoli intermediari finanziari e da agenzie governative locali ed erano molto specifici.

Tuttavia, la “prima versione” dell'istituto incontrò non poche resistenze:

³³ G. ENRIQUEZ, *L'estinzione fisiologica del rapporto*, in questo volume.

³⁴ Anche la nuova disciplina italiana prevede alcune ipotesi di estinzione, diverse dalla morte del soggetto finanziato, per cui v., in questo volume, P. LISI, *Le vicende estintive del finanziamento per inattuazione del programma negoziale*.

³⁵ “*The term reverse mortgage derives from the pattern of payments, which is typically the reverse of a traditional mortgage loan used to buy a home. Specifically, with a traditional mortgage, the lender advances funds to the borrower in a lump sum at the outset and the borrower makes periodic repayments to the lender that eventually retire the debt. With a reverse mortgage, the pattern is the opposite: the lender advances funds periodically to the borrower and the borrower makes no repayment to the lender until the end of the loan, when a lump sum repayment is due.*” U.S. Department of Housing and Urban Development, *A Turning Point in the History Of Hud's Home Equity Conversion Mortgage Program*, <http://www.huduser.gov/periodicals/ushmc/spring08/ch1.pdf>.

³⁶ C.H. SAWYER, *Reverse Mortgage: An Innovative Tool for Elder Law Attorneys*, 26 *Stetson L. Rev.* (1996), pp. 617 ss., 621. La storia dei *reverse mortgage* statunitensi è ripercorsa da K. SCHOLEN, *Retirement Income on the House: Cashing in on Your Home with a “Reverse” Mortgage*, Marshall, 1992.

da una parte, gli istituti di credito non avevano sufficienti garanzie, a fronte dell'esborso iniziale da sostenere; dall'altra, i proprietari/anziani si dimostravano riluttanti ad ipotecare un bene che per anni avevano mantenuto libero da pesi.

Pertanto, nel corso del primo decennio, la domanda di tale forma di finanziamento risultò piuttosto scarsa³⁷.

Una decisa inversione di rotta si ebbe alla fine degli anni Ottanta attraverso il coinvolgimento della *Federal Housing Authority* (FHA) nei programmi di *reverse mortgage* e attraverso la predisposizione di una normativa federale in materia. Da allora, il mercato di tali prodotti si è progressivamente sviluppato, attraverso il coinvolgimento di organizzazioni non profit, istituti finanziari e agenzie governative³⁸, che hanno giocato un ruolo fondamentale nella regolazione, distribuzione e commercializzazione.

4.1. (segue) – Nel 1987 venne emanato l'*Housing and Community Developing Act*³⁹, che conteneva una sezione specifica sui *reverse mortgage*.

Lo scopo della normativa era:

(1) *to meet the special needs of elderly homeowners by reducing the effect of the economic hardship caused by the increasing costs of meeting health, housing, and subsistence needs at a time of reduced income, through the insurance of home equity conversion mortgages to permit the conversion of a portion of accumulated home equity into liquid assets; and*

(2) *to encourage and increase the involvement of mortgagees and participants in the mortgage markets in the making and servicing of home equity conversion mortgages for elderly homeowners*⁴⁰.

Inoltre il Congresso autorizzava la costituzione di una *federal insurance* per tali tipi di prestito.

³⁷ B. LAFAY, D. BARRELL, *Reverse Mortgages for Senior Homeowners*, Chicago, 2003, pp. 1-2.

³⁸ Nell'industria statunitense dei *reverse mortgage* operano numerose organizzazioni e strutture: ad esempio, la *National Reverse Mortgage Lenders Association* (NMRLA), fondata nel 1998, è l'associazione nazionale di categoria per gli istituti di credito; il *U.S. Department of Housing and Urban Development* (HUD), sostiene il mercato dei *reverse mortgage* attraverso il suo programma assicurativo (v. *infra*, nota 45); l'*American Association of Retired Persons* (AARP), fornisce informazioni ai consumatori sui prodotti finanziari.

³⁹ *Housing and Community Developing Act* (1987), Pub. L. no. 100-242, sec. 417, 101, Stat. 1908 (1988) [12 U.S.C.A §1715 z-20].

⁴⁰ 12 U. S. C. §1715 z – 20 (a).

Nel 1989 venne approvato un programma sperimentale, il *Demonstration Program of Insurance of Home Equity Conversion Mortgages for Elderly Homeowners*, che autorizzava la Federal Housing Authority ad assicurare un numero limitato di *Home equity conversion mortgages* (HECM – un tipo di *reverse mortgage*⁴¹) emessi e assicurati dal *Department of Housing and Urban Development*⁴², attraverso istituti di credito selezionati tramite lotteria⁴³.

Nel 1998 (con l'*HUD Appropriation Act*) l'HECM è divenuto un programma federale permanente⁴⁴.

La disciplina dei *reverse mortgage* è stata più di recente modificata dall'*Housing Economic Recovery Act* (2008), con cui sono stati introdotti dei correttivi alla normativa previgente, alla luce delle criticità emerse nella prassi applicativa dell'istituto⁴⁵. L'introduzione della nuova normativa federale è coincisa con l'esplosione, negli Stati Uniti, della nota bolla speculativa nel mercato immobiliare (caratterizzata dall'aumento dei prezzi e dalla tendenza all'indebitamento per la diffusione dei c.d. mutui *subprime*). La conseguenza immediata è stata una moltiplicazione dei *reverse mortgage* che, seguendo la parabola del comparto dei mutui residenziali, hanno poi subito una forte flessione negli anni successivi, in concomitanza della profonda crisi economico-finanziaria.

⁴¹ Le caratteristiche degli HECM saranno analizzate *infra*, § 4.3.

⁴² Il *Department of Housing and Urban Development* monitora l'adempimento delle obbligazioni contrattuali di entrambe le parti, assicurando, in particolare, il mutuatario contro il rischio che il valore delle rendite corrisposte ecceda quello dell'immobile alla scadenza del termine.

⁴³ A.E. NELSON, *Reverse Mortgages: Changes Brought about by the Housing and Economic Recovery Act*, cit., p. 337.

⁴⁴ Accanto a questo programma, è stato creato un mercato secondario per il prestito ipotecario: Fannie MAE, una società a partecipazione governativa prevede un programma di finanziamenti. Infine, una società controllata della Lehman Brothers sponsorizza un programma privato di Reverse Mortgage.

⁴⁵ *Housing and Economic Recovery Act* (2008), Pub. L. no. 110-289, 122, Stat. 2654 (2008). La legge, emanata per arginare la crisi dei mutui *subprime*, conteneva delle disposizioni rilevanti in tema di *reverse mortgage*. La sua entrata in vigore era stata preceduta dai lavori della *Senate Special Committee on Aging* relativi al programma HECM, in cui erano stati sentiti alcuni esperti relativamente ai successi e alle criticità del programma. Inoltre nel 2007 l'AARP aveva pubblicato un esteso report sui reverse mortgage, in cui si facevano alcune proposte di modifica. V. D.L. REDFORD, K. SCHOLEN, S.K. BROWN, *Reverse Mortgages: Niche Product or Mainstream Solution?*, Report on the 2006 AARP National Survey of Reverse Mortgage Shoppers, consultabile sul sito https://assets.aarp.org/rgcenter/consumer/2007_22_rev mortgage.pdf.

L'esperienza statunitense si rivela pertanto particolarmente interessante in un'analisi comparatistica in quanto non solo permette di mettere a confronto diversi modelli di disciplina, ma soprattutto consente di ravvisare vantaggi pratici e problematiche applicative di un istituto che negli Stati Uniti ha vissuto un'esperienza ormai trentennale.

4.2. (*segue*) – Per accedere agli HECM la normativa federale richiede dei requisiti particolari, più restrittivi di quelli generalmente richiesti per accedere ad altre forme di prestito esistenti sul mercato statunitense⁴⁶.

a) *Soggetti*:

– Il richiedente (e/o il coniuge) deve avere un'età minima di 62 anni⁴⁷; inoltre deve essere proprietario dell'abitazione e risiedervi in maniera permanente. Non sono richiesti requisiti minimi di reddito per accedere a tale forma di finanziamento⁴⁸.

– Gli HECM sono originati dalle banche e spesso diffusi tramite brokers.

b) *Oggetto*:

Per accedere al programma assicurativo della FHA, l'immobile deve essere libero da altre garanzie e deve avere altri specifici requisiti (di sicurezza o relativi alla posizione geografica o alle condizioni strutturali).

c) *Informativa*:

Il richiedente deve ricevere un'adeguata informativa sull'operazione da una terza parte indipendente, che deve illustrare le altre opzioni disponibili, le implicazioni finanziarie, e le eventuali conseguenze (in ambito fiscale o successorio) che potrebbero derivare dall'operazione⁴⁹.

⁴⁶ Per un'analisi dettagliata del funzionamento degli HECM v. D.T. RODDA, C. HERBERT, H.K. LAM, *Evaluation Report of FHA's Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration: Final Report*, Washington, US Department of Housing and Urban Development, Cambridge, 2000.

⁴⁷ 12 U. S. C. §1715 z – 20 (b): (1) *The terms "elderly homeowner" and "homeowner" mean any homeowner who is, or whose spouse is, at least 62 years of age or such higher age as the Secretary may prescribe.*

⁴⁸ L'assenza di limiti reddituali rende particolarmente appetibile questo prodotto per gli anziani che, non avendo introiti elevati, non potrebbero accedere ad altre tipologie di mutuo.

⁴⁹ 12 U. S. C. §1715 z – 20 (f): *Counseling services and information for mortgagors*
The Secretary shall provide or cause to be provided adequate counseling for the mortgagor, as described in subsection (d)(2)(B). Such counseling shall be provided by counselors that meet qualification standards and follow uniform counseling protocols. The qualification standards and coun-

d) *Prestazione:*

– Il finanziato può scegliere di essere pagato in una delle seguenti forme: rate mensili di pari entità, apertura di una linea di credito, somma forfettaria, combinazione delle modalità precedenti⁵⁰. La somma da erogare dipende dall'età del richiedente e dal valore dell'abitazione (e non, invece dai redditi, crediti o immobili del richiedente).

– Il finanziatore, per contro, non è tenuto ad effettuare alcun pagamento mensile (come nei normali *forward mortgages*) fino al verificarsi di una delle cause di estinzione del prestito. Sulla somma mutuata decorrono interessi, che possono essere a tasso fisso o variabile.

e) *Estinzione:*

Il prestito si estingue in alcuni casi tassativamente previsti; in particolare se:

- il richiedente muoia;
- la casa ipotecata cessa di essere l'abitazione principale del richiedente;

seling protocols shall be established by the Secretary within 12 months of July 30, 2008. The protocols shall require a qualified counselor to discuss with each mortgagor information which shall include—

(1) options other than a home equity conversion mortgage that are available to the homeowner, including other housing, social service, health, and financial options;

(2) other home equity conversion options that are or may become available to the homeowner, such as sale-leaseback financing, deferred payment loans, and property tax deferral;

(3) the financial implications of entering into a home equity conversion mortgage;

(4) a disclosure that a home equity conversion mortgage may have tax consequences, affect eligibility for assistance under Federal and State programs, and have an impact on the estate and heirs of the homeowner; and

(5) any other information that the Secretary may require.

⁵⁰ Nello specifico, il finanziato può scegliere una tra le seguenti forme di pagamento:

Tenure plan: il mutuatario riceverà pagamenti mensili di pari entità da parte del finanziatore per tutto il tempo della vita o per il tempo in cui il mutuatario continui ad occupare l'immobile come sua residenza principale.

Term plan: il mutuatario riceverà pagamenti mensili di pari entità da parte del finanziatore per un periodo di mesi predeterminato e selezionato dal mutuatario. Va considerato che, anche se i pagamenti si fermano alla fine del termine, il prestito non è dovuto fino a quando il mutuatario muoia o si trasferisca fuori dalla sua casa.

Line of Credit plan: il mutuatario riceverà i pagamenti in date non programmate nei termini e nella quantità scelte del mutuatario, fino a che la linea di credito sia esaurita.

Modified Tenure plan: consente al mutuatario di combinare una linea di credito con pagamenti mensili per tutto il tempo della sua vita (o finché continui a vivere nella casa).

Modified Term plan: consente al mutuatario di combinare una linea di credito con pagamenti mensili per un periodo di mesi determinato. Inoltre, i mutuatari possono cambiare il loro piano di pagamento.

– il richiedente non occupi la casa per più di dodici mesi consecutivi a causa di malattia fisica o mentale (e, in caso di prestito congiunto, la casa non sia la residenza abituale di almeno uno dei finanziati);

– il mutuatario venda o trasferisca altrimenti la casa.

Il prestito si configura, nella definizione normativa come un *rising debt*, perché l'ammontare del debito aumenta nel corso del tempo e, al contempo, un *non recourse loan*, perché il mutuante non può ottenere una cifra superiore al valore dell'immobile (e, di conseguenza, non può aggredire altri beni del mutuatario, oltre all'immobile ipotecato)⁵¹.

4.3. (*segue*) – L'introduzione di questa forma di prestito era stata accompagnata da ottimistiche previsioni quanto alle possibilità di diffusione e sviluppo. L'elevata percentuale di *old houseowner* e le garanzie offerte dal programma federale avevano orientato in maniera ottimistica le proiezioni degli economisti quanto alla capacità di penetrazione del prodotto sul mercato⁵².

Tuttavia, contrariamente alle previsioni, la diffusione degli HECM si rivelava piuttosto lenta.

Le ragioni del parziale insuccesso sono probabilmente da ricondurre in parte a fattori culturali (volontà di conservare un asset da tramandare agli eredi o da utilizzare in momenti di crisi economica o di problemi di salute⁵³), in parte ad alcune caratteristiche intrinseche dell'istituto che lo rendevano poco appetibile (costi di transazione elevati⁵⁴, scarsa conoscenza da parte dei consumatori, non prevedibilità degli effetti di lungo termine). Inoltre, la normativa federale sugli HECM non sempre era in linea con le leggi statali in materia di usura e capitalizzazione degli interessi⁵⁵.

⁵¹ "HECMs are non-recourse. The principal amount available is based in part on the assumption that the borrower's home will appreciate by an assumed 4% a year, compounded annually. If instead the home goes down in value, the HECM Program lender must continue to make advances until the HECM loan is due. The difference is made up by FHA insurance" V., in tal senso, C. W. NAUTS, *Reverse Mortgages Backing into 90s*, 8 *Prob. & Prop.* (1994), p. 56.

⁵² B. STUCKI, *Using Reverse Mortgages to Manage the Financial Risk of Long-Term Care*, 10 *North American Actuarial Journal* (2005), p. 90 ss.

⁵³ Gli elevati costi della sanità rendono particolarmente sentita, negli Stati Uniti, l'esigenza di disporre di capitali per far fronte alle eventuali spese mediche.

⁵⁴ Come rilevano T. DAVIDOFF, G. WELKE, *Selection and Moral Hazard in the Reverse Mortgage Market*, UC Berkeley working paper, 2005, p. 6 una delle ragioni dell'entità dei costi iniziali di transazione è dovuta al 2% richiesto dalla FHA per l'assicurazione: tale tasso è notevolmente superiore rispetto a quella richiesta per l'assicurazione di un mutuo convenzionale.

⁵⁵ Il problema è spiegato chiaramente da C.W. NAUTS, *Reverse Mortgages Backing into 90s*,

Pertanto l'*Housing and Economic Recovery Act* (2008), nell'ambito del più generale intento di fornire "*needed housing reform*", introdusse alcune modifiche sostanziali alla disciplina dei reverse mortgage. Nello specifico:

– la disciplina previgente richiedeva la "consulenza di una terza parte" sulle conseguenze finanziarie derivanti dalla sottoscrizione di un HECM⁵⁶. Le consulenze erano state svolte, nella maggior parte dei casi, da operatori privati, visto che il Congresso non aveva stanziato fondi sufficienti per le operazioni di consulenza⁵⁷. Sul punto, la nuova normativa ha aumentato i finanziamenti all'attività di consulenza e, d'altra parte, ha modificato i criteri soggettivi per svolgere suddetta attività (in modo da garantirne imparzialità e indipendenza⁵⁸).

– Il *reverse mortgage* si rivelava un'operazione piuttosto costosa, sia per i costi iniziali (*origination fees*) sia per gli interessi decorrenti sul capitale prestato: la nuova legge ha notevolmente ridotto i costi iniziali per l'accesso al prestito.

Uno dei maggiori problemi emersi nella pratica derivava dalla combinazione di prodotti finanziari: spesso gli introiti derivanti dal mutuo inverso venivano impiegati per finanziare altre rendite a lungo termine. Le criticità di questa combinazione erano state evidenziate a più livelli, sia sotto il profilo dell'opportunità⁵⁹,

cit., p. 58: si tratta di verificare se la *federal usury preemption* si applichi agli interessi richiesti in un *reverse mortgage*. A riguardo, "*the HECM Program enabling statute and regulations, taken alone, do not preempt state usury laws or similar potential barriers to reverse mortgages. A reverse mortgage lender must determine on a state by state basis whether the general federal usury preemption solves these problems. For example, 14 states, during a window period that ended in 1983, elected to over-ride part or all of the federal usury preemption. Further, the federal usury preemption by its terms does not apply to state limitations on discount points or other loan charges, prepayment charges, attorneys fees, late charges or similar state law provisions protecting borrowers*".

⁵⁶ V. *supra*, nota 43.

⁵⁷ V. l'analisi svolta sul punto da A.E. NELSON, *Reverse Mortgages: Changes Brought about by the Housing and Economic Recovery Act*, cit., 364 che rileva che il Congresso non aveva stanziato fondi sufficienti per la consulenza (era previsto un limite di \$1,000,000): questo rendeva gli operatori privati "*de facto arbiters of counseling quality*".

⁵⁸ 12 U. S. C. §1715 z – 20 (d)(2)(B) come modificato dall'*Housing and Economic Recovery Act* (2008) prevede che la consulenza debba essere fornita da "*an independent third party that is not, either directly or indirectly, associated with or compensated by a party involved in–*

(i) *originating or servicing the mortgage;*
 (ii) *funding the loan underlying the mortgage; or*
 (iii) *the sale of annuities, investments, long-term care insurance, or any other type of financial or insurance product*".

⁵⁹ V. A.E. NELSON, *Reverse Mortgages: Changes Brought about by the Housing and Economic Recovery Act*, cit., 352.

sia sotto il profilo dell'anti-economicità dell'operazione⁶⁰. L'HERA ha proibito espressamente il *cross selling* di reverse mortgage e rendite a lungo termine, vietando, tra l'altro a chiunque partecipi alle operazioni di *reverse mortgage* di "proporre l'acquisto di altri prodotti finanziari o assicurativi"⁶¹.

Nonostante i correttivi apportati, sono rimaste comunque alcune criticità nella disciplina dei reverse mortgage che non hanno avuto nel panorama statunitense la diffusione auspicata.

I rischi del *moral hazard*⁶² e dell'*adverse selection* – evidenziati dalla più accorta letteratura economica – hanno impedito che il reverse mortgage fosse un prodotto realmente appetibile, né dal lato dell'offerta (istituti bancari), né dal lato della domanda (consumatori anziani⁶³).

5. – A livello europeo, la Gran Bretagna è senza dubbio il paese nel quale si registra il maggiore sviluppo del mercato di prodotti finanziari connessi a proprietà immobiliari⁶⁴.

L'elevata percentuale di proprietari, da un lato, e la vivacità del mercato creditizio, dall'altro, hanno contribuito alla diffusione di prodotti finanziari diversificati, legati ad asset immobiliari. A ciò si aggiunga che la mentalità britannica è culturalmente avveza a smobilizzare risorse accumulate negli anni, in ciò discostandosi dalla tendenza continentale ad accumulare e conservare

⁶⁰ V. AARP Report, cit., 89.

⁶¹ 12 U. S. C. §1715 z – 20 (m)

⁶² Come evidenziano T. DAVIDOFF, G. WELKE, *Selection and Moral Hazard in the Reverse Mortgage Market*, cit., 2 nel *reverse mortgage* possono delinearsi due dimensioni del *moral hazard*: "The first is that a mortgagor facing default has no incentive to maintain property values. The second moral hazard issue is that by giving funds to an older homeowner, life in the home is made relatively more attractive than life after moving or death, and so the act of giving a borrower a reverse mortgage may extend the borrower's stay in the home beyond the optimal length for an otherwise identical non mortgagor". V. altresì A. CAPLIN, *The Reverse Mortgage Market: Problems and Prospect*, in *Innovations for Housing Finance for the Elderly*, 2011.

⁶³ Inoltre, come rilevato da A. CARSWELL, M. SEAY, M. POLANOWSKY, *Reverse Mortgage Fraud Against Seniors: Recognition and Education of a Burgeoning Problem*, 27 *Journal of Housing for the Elderly* (2013), p. 146 ss. gli anziani possono risultare vittime di frodi nello stipulare un *reverse mortgage*, sia perché, in generale sono potenzialmente vittime di reati finanziari, sia perché statisticamente agiscono meno in giudizio per la sanzione della frode.

⁶⁴ Per una recente valutazione, anche in chiave economica, del mercato britannico dei prodotti di *equity release*, v. il Discussion paper, pubblicato dalla Bank of England e dalla Prudential Conduct Authority nel marzo 2006, *Equity release mortgages* consultabile sul sito <http://www.bankofengland.co.uk/pral/Documents/publications/cpl2016/dp116.pdf>.

beni da tramandare agli eredi⁶⁵. Anche la Gran Bretagna è, per antica tradizione, come il resto d'Europa, una *ownership society*⁶⁶; tuttavia, nel corso del XXI secolo si è trasformata in una *asset based welfare society*, fondata sul paradigma che i beni in proprietà costituiscano un investimento produttivo da spendere nel corso della vita⁶⁷.

Inoltre, la rapida crescita della popolazione anziana ha reso evidenti le problematiche poste dalla c.d. *Ageing society* connesse, in particolare, alla condizione giuridica degli anziani, alle sorti delle loro proprietà e all'efficienza delle transazioni relative. Tali questioni hanno attratto, negli ultimi anni, l'attenzione di operatori giuridici ed economici, tanto da determinare una cospicua offerta di prodotti finanziari legati agli immobili di proprietà degli anziani. Fino agli anni '90, una certa circospezione accompagnava il mercato degli *equity release*, dovuta all'utilizzo sconsiderato di questi prodotti durante il periodo del "*boom and bust*" nel mercato immobiliare britannico, in cui molti richiedenti avevano perso i beni per l'impossibilità di ripagare il debito maturato.

⁶⁵ Sul punto, v. l'analisi di L. FOX O'MAHONY, *Home Equity and Ageing Owners: Between Risk and Regulation*, Oxford, 2012, p. 1 secondo cui: "*The growth in opportunities for equity release, and changing expectation regarding the use of housing wealth, have also, crucially been accompanied by an attitude shift amongst UK homeowners, away from the idea that the owned home provides a repository of wealth to pass on through inheritance, and towards the idea that it will provide a resource of capital and income to spend during the life-course either on high days and holidays, or to meet a more sobering array of welfare needs*". Ed infatti, l'idea tradizionale della "*home ownership as a repository of financial value*" è stata soppiantata da una nuova aspettativa, che "*housing wealth [should be used] to meet a range of household expenditures, in particular to meet the costs of care in older age, and to supplement pensions*". V. L. FOX O'MAHONY, J. DEVENNEY, *Undue influence, the Elderly and Equity Release Schemes*, 5 *Elder L. Rev.* (2008).

⁶⁶ La letteratura liberale del XX secolo fondava la *ownership society* sui due pilastri della "proprietà come investimento" e della "proprietà come veicolo per la realizzazione del soggetto" (la casa costituisce uno status che rappresenta, per il soggetto proprietario, l'identità e ne testimonia i traguardi e gli eventi della vita). V. l'analisi di L. FOX O'MAHONY, L. OVERTON, *Asset-based Welfare, Equity Release and the Meaning of the Owned Home*, 30:3 *Housing Studies* (2015), pp. 392 ss., 395.

⁶⁷ Nella prospettiva della *decumulation*, "*Equity release could enable more people to use their asset to help pay for the cost of their social care, to adapt their homes and to support their income*" [House of Lords, Selected Committee on Public Service and Demographic Change, *Ready for Ageing?* (2013), p. 14].

Sul mutamento della concezione della proprietà immobiliare per gli anziani v. S. J. Smith, *Banking on Housing? Speculating on the Role and Relevance of Housing Wealth in Britain*, 2005: l'idea tradizionale della casa come "deposito di valore finanziario" da conservare nel patrimonio è stata superata da una nuova concezione, che "*Housing wealth should be used to meet a range of household expenditures, in particular to meet the costs of care in older age, and to supplement pensions*".

L'inversione di rotta, nell'ultimo ventennio, è dovuta ad una molteplicità di fattori, tra cui la fissazione di 'regole del gioco' chiare e precise (da parte del legislatore e di associazioni di categoria), nonché alla spiccata concorrenza tra gli operatori del settore che, incanalati all'interno di linee direttrici determinate, hanno diversificato l'offerta per soddisfare le esigenze della clientela⁶⁸.

Pertanto, con il tempo, si sono sempre più diffusi strumenti finanziari, destinati agli anziani, basati sia sul modello della vendita (*Home reversion plans*⁶⁹), sia sul modello della garanzia (*Lifetime mortgages*⁷⁰). Infatti, i prodotti di equity release – sia nella forma della vendita, sia in quella del mortgage – hanno consentito di capitalizzare il valore degli immobili, conservando lo status di proprietario/possessore, attraverso il diritto di continuare ad abitare la casa⁷¹.

⁶⁸ La stessa House of Lords, Select Committee on Public Service and Democratic Change, *Ready for Ageing?*, cit., ha sottolineato l'importanza del mercato degli equity release per far fronte ai bisogni degli anziani, incoraggiandone la diffusione.

⁶⁹ In Gran Bretagna sono diffuse forme di finanziamento agli anziani basate sul modello della vendita: l'istituto di credito acquista in tutto o in parte l'immobile, garantendo al consumatore un *lease for life*, che lo autorizza a rimanere nella casa per la durata della sua vita. Gli *home reversion plans* sono stati oggetto di puntuale regolamentazione. Essi sono definiti come: “*an arrangement comprised in one or more instruments or agreements, in relation to which the following conditions are met at the time it is entered into: i) the arrangement is one under which a person (the 'plan provider') buys all or a part of a qualifying interest in land (other than timeshare accommodation) in the United Kingdom from an individual or trustees (the 'reversion seller');* ii) *the reversion seller (if he is an individual) or an individual who is a beneficiary of the trust (if the reversion seller is a trustee), or a related person, is entitled under the arrangement to occupy at least 40% of the land in question s or in connection with a dwelling, and intends to do so; iii) the arrangement specifies one or more qualifying termination events, on the occurrence of which that entitlement will end*”. [Financial Service and Market Act 2000 – Amendment (no. 2) Order 2006 (2383)]. Come affermano L. FOX O'MAHONY, J. DEVENNEY, *Undue influence, the Elderly and Equity Release Schemes*, cit., “*in land law terms, this type of scheme utilises a form of co-ownership, since the 'vendor' continues to own a portion of the property as tenant in common with the 'purchaser' company. Both co-owners will benefit from any increase in value, proportionate to their shares, and the elderly occupier's share continues to be an inheritable asset for the purposes of his or her estate. These arrangements typically include an agreement as to occupation between the co-owners (the vendor-occupier and the purchaser-credit company) that allows the occupier to continue to live in the property, paying a peppercorn 'occupation rent', until they die or until the house is sold*”.

⁷⁰ V. *infra*, § 5.3.

⁷¹ L. FOX O'MAHONY, L. OVERTON, *Asset-based Welfare, Equity Release and the Meaning of the Owned Home*, cit., 396: “*Regulated equity release products allow old owners to 'have it all': the ability to cash the financial value of the home on the one hand, while 'staying put' and so sus-*

5.1. (*segue*) – Il mercato britannico degli *equity release* è oggetto di una capillare regolamentazione a più livelli.

A livello legislativo, sono state emanate numerose leggi sul presupposto che, per la delicatezza e l'importanza delle operazioni⁷², fossero necessarie norme cogenti volte a garantirne la trasparenza e l'imparzialità⁷³.

Il *Financial Services and Market Act* 2000, poi modificato dal *Regulation of Financial Services Act* 2005 ha istituito la *Financial Services Authority* (FSA), con il ruolo di soggetto regolatore del mercato; la FSA, per regolare il mercato degli *equity release*, ha dettato gli “*High level conduct of business principles*” (the fundamental obligations of all firms under a regulatory system”⁷⁴).

Nel 2012, all'esito della crisi, con il *Financial Services Act* 2012, sono state dettate una serie di nuove regole per disciplinare i servizi finanziari, in modo da proteggere e migliorare l'economia britannica. Numerose competenze dalla FSA sono state trasferite alla *Financial Conduct Authority* (FCA).

Nel 2014, con il *Mortgage Market Review* è stata introdotta una riforma capillare del mercato delle garanzie⁷⁵.

A livello di self regulation, il *Safe Home Income Plans* (SHIP), un'associazione fondata nel 1991 che riunisce la maggioranza dei providers britannici

taining their identity, security and independence as home owners through a transitional stage of their lives on the other”.

⁷² “*Purchasing an equity release product is a major decision, with tax, inheritance and long-term financial planning implication*”. L. FOX O'MAHONY, J. DEVENNEY, *Undue influence, the Elderly and Equity Release Schemes*, cit., p. 7.

⁷³ A riguardo, Lord McKenzie, nella introduzione al second reading del bill del *Regulation of Financial Service Act* 2005 ha chiarito che “*Regulation is not designed to discourage people from purchasing these products, but to help them make informed choices, offer valuable consumer protection and ensure there is a level playing field in the equity release market, most of which already falls within the scope of the FSA mortgage regulation ... these are not simple products to understand, hence the need to ensure that potential purchasers receive an appropriate level of advice*”.

⁷⁴ Regole di dettaglio sono contenute nel *Mortgage Conduct of Business Sourcebook* (MCOB).

⁷⁵ Il MMR ha rappresentato una riforma onnicomprensiva del mercato delle garanzie, iniziata con un Discussion Paper nel 2009 e culminata in un Policy Statement nell'ottobre 2012. Tale riforma è stata emanata allo scopo di correggere le inefficienze e anomalie che si erano palesate nel mercato delle garanzie. “*It had become clear by the height of the market in 2007, that, while the mortgage market had worked well for many people, it had been a cause of severe hardship for others. The regulatory framework in place at the time had proved to be ineffective in constraining particularly high-risk lending and borrowing. The MMR package of reforms is aimed at ensuring the continued access to mortgages for the great majority of customers who can afford it, while preventing a return to the poor practices that we saw in the past*”.

attivi sul mercato degli *equity release*⁷⁶, ha dettato un codice di condotta per tutti gli operatori del settore. Attualmente la SHIP è stata incorporata nell'*Equity Release Council*, organo rappresentativo dei provider, consulenti finanziari, consulenti legali e intermediari che operano sul mercato degli *equity release*⁷⁷. L'*Equity Release Council* ha dettato dei principi guida (approvati nel novembre 2014) allo scopo di assicurare che i prodotti immessi sul mercato siano sicuri e accessibili per i consumatori⁷⁸.

5.2. (*segue*) – Il modello del *lifetime mortgage* è assai affine a quello sviluppatosi negli Stati Uniti; vi sono, tuttavia, delle particolarità di rilievo che val la pena evidenziare.

a) *Soggetti*:

– L'accesso ai *lifetime mortgages* è limitato a coloro che abbiano compiuto i 55 anni. Dall'età del finanziato dipende l'entità del prestito erogabile. I coniugi e, in più generale, i soggetti conviventi sono ammessi a stipulare un contratto congiunto⁷⁹.

– I soggetti che originano, commercializzano o mettono sul mercato questo tipo di prodotti finanziari devono ottenere un'autorizzazione⁸⁰, subordinata al rispetto di alcune condizioni (forma societaria, stato degli affari, collocazione degli uffici, adeguatezza delle risorse finanziarie).

⁷⁶ La SHIP si definisce come “*dedicated entirely to the protection of planholders and promotion of safe home income and equity release plans*”, <http://www.ship-ltd.org/about/index.shtml>.

⁷⁷ <http://www.equityreleasecouncil.com/equity-release-council/>.

⁷⁸ <http://www.equityreleasecouncil.com/ship-standards/statement-of-principles/>.

In particolare, i principi sono volti ad assicurare lo standard dei prodotti, l'indipendenza della consulenza legale e la completezza e la chiarezza delle informazioni. Con riguardo ai prodotti, sono fissati i seguenti standard: “*For lifetime mortgages, interest rates must be fixed or, if they are variable, there must be a ‘cap’ (upper limit) which is fixed for the life of the loan; You must have the right to remain in your property for life or until you need to move into long-term care, provided the property remains your main residence and you abide by the terms and conditions of your contract; You have the right to move to another property subject to the new property being acceptable to your product provider as continuing security for your equity release loan; The product must have a ‘no negative equity guarantee’. This means that when your property is sold, and agents’ and solicitors’ fees have been paid, even if the amount left is not enough to repay the outstanding loan to your provider, neither you nor your estate will be liable to pay any more*”.

⁷⁹ V. *supra*, nota 25.

⁸⁰ La mancanza di autorizzazione è sanzionata penalmente, ai sensi dell'art. 23 FSMA.

Sui soggetti autorizzati, l'autorità regolatrice esercita pervasivi poteri di controllo e supervisione⁸¹.

b) *Oggetto*:

Il bene ipotecato è, di norma, la dimora del soggetto.

c) *Informativa*:

Grande rilievo viene attribuito al profilo dell'informazione del consumatore, di cui sono regolamentati diversi profili:

– Con riguardo alla pubblicità, le promozioni commerciali dei prodotti finanziari devono essere “*clear, fair and not misleading*”. Nello specifico, per le promozioni non scritte (c.d. *real time communications*), che avvengano nel corso di una visita a domicilio o di una conversazione telefonica (o con ogni altro mezzo di dialogo interattivo), è previsto che l'autore della promozione si esprima in maniera chiara e comprensibile, non fornisca informazioni non veritiere, renda esplicito lo scopo della promozione, identifichi se stesso e l'azienda che rappresenta. Per le promozioni scritte, oltre alle regole di “*clarity, fairness and veracity*”, sono previste restrizioni (quanto all'uso di determinate espressioni) e condizioni ben precise (devono essere indicati espressamente i riferimenti del soggetto erogante, i rischi dell'operazione, l'indicazione dei tassi di interesse e le loro variazioni nel corso del tempo).

– Regole ben precise sono fissate anche per quel concerne il profilo dell'informativa al consumatore⁸². Gli istituti di credito devono fornire al richieden-

⁸¹ Già alla FSA era attribuito il compito della supervisione, con l'obiettivo di: 1. *Maintaining confidence in financial systems*; 2. *Promoting public understanding of the financial system*; 3. *Appropriate consumer protection*; 4. *Reducing financial crime*. Attualmente, deputata al controllo è la FCA, che ha pubblicato – nel settembre 2015 – delle guidelines che chiarificano i principi del nuovo approccio alla supervisione. In particolare: *Ensuring fair outcomes for consumers and markets*; *Being forward-looking and pre-emptive, identifying potential risks and taking action before they have a serious impact*; *Being focused on the big issues and causes of problems*; *Taking a judgement-based approach, with the emphasis on achieving the right outcomes*; *Ensuring firms act in the right spirit, which means they consider the impact of their actions on consumers and markets rather than just complying with the letter of the law*; *Examining business models and culture, and the impact they have on consumer and market outcomes*; *An emphasis on individual accountability, ensuring senior management understand that they are personally responsible for their actions – and that it holds them to account when things go wrong*; *Being robust when things go wrong, making sure that problems are fixed, consumers are protected and compensated, and poor behaviour is rectified along with its root causes*; *Communicating openly with industry, firms and consumers to gain a deeper understanding of the issues they face*; *Having a joined-up approach, making sure firms get consistent messages from the FCA*.

⁸² V. le considerazioni di L. FOX O'MAHONY, J. DEVENNEY, *Undue influence, the Elderly*

te, innanzitutto, informazioni standardizzate sull'istituto erogante e sul prodotto finanziario (*Initial Disclosure document*); successivamente devono fornire informazioni dettagliate e personalizzate sul prodotto e sui costi dell'operazione (*Keyfacts Illustration*)⁸³.

d) *Obbligazioni delle parti:*

Come già visto per gli Stati Uniti, a fronte del pagamento di una somma anticipata da parte dell'istituto di credito, il consumatore è tenuto alla restituzione del capitale e degli interessi al termine pattuito o al sopraggiungere di una delle cause di estinzione.

Tuttavia, considerato l'elevato numero dei provider operanti nel settore e l'offerta diversificata, sono possibili diverse opzioni per quanto concerne l'entità della somma mutuata, il tasso di interesse e le modalità di restituzione (alcuni provider, ad esempio erogano somme più elevate, ove venga pattuito un maggior tasso di interesse)⁸⁴.

e) *Estinzione:*

La morte del soggetto finanziato costituisce termine naturale del *lifetime mortgage*. Il finanziato dovrà altresì provvedere al pagamento del debito, comprensivo degli interessi, al ricorrere di uno dei seguenti eventi:

- il consumatore lascia l'immobile ipotecato per vivere altrove, senza avere alcuna prospettiva di ritorno (ad esempio, trasferimento in una casa di cura);
- il consumatore acquista un altro immobile per adibirlo a propria residenza personale;
- il consumatore vende il bene ipotecato;
- il finanziatore esercita il suo diritto di prendere possesso dell'immobile, secondo i termini dell'accordo.

and Equity Release Schemes, cit., p. 23, i quali evidenziano che, nonostante la normativa sul lifetime mortgage sia diretta a fornire consulenza e informazioni ai consumatori, gli anziani possono trovarsi in una posizione di vulnerabilità. Pertanto, gli Autori propongono l'applicabilità della dottrina della *undue influence* per proteggere gli anziani che intraprendono queste operazioni finanziarie.

⁸³ Il MCOB (9.4.6.) stabilisce il contenuto minimo che tale documento deve contenere: il riferimento alla specifica transazione a cui il consumatore è interessato; l'ammontare del prestito richiesto dal consumatore; il prezzo o il valore della proprietà da offrire in garanzia; le indicazioni circa il consumatore che lo rendono idoneo a richiedere il prodotto; la tempistica della procedura.

⁸⁴ Sulle varie tipologie di lifetime mortgage, v. L. FOX O'MAHONY, *Home Equity and Ageing Owners: Between Risk and Regulation*, Oxford, 2012, p. 273 ss.

6. – La Spagna è, tra gli Stati dell'Europa continentale, quello in cui si registra un maggiore ricorso a strumenti creditizi rivolti a persone anziane.

Le ragioni sono quelle già indicate in precedenza: la crescente longevità della popolazione, lo smantellamento della struttura della famiglia tradizionale e l'insufficienza del sistema pubblico pensionistico. Questi dati, combinati con l'aumento del costo della vita, hanno reso evidente la difficoltà per gli anziani di far fronte alle necessità – anche di cure e mezzi – che aumentano con l'avanzare degli anni.

La Spagna è, per antica tradizione, un paese di proprietari: la casa è tradizionalmente considerata il maggior *asset* della famiglia e la maggior parte degli anziani sono proprietari di un'abitazione considerata come un bene da trasmettere agli eredi. Di contro, il sistema pensionistico spagnolo, fondato sul sistema contributivo, non garantisce agli anziani introiti sufficienti.

Tale questione, particolarmente sentita anche nell'opinione pubblica⁸⁵, veniva risolta attraverso il ricorso a figure giuridiche tradizionali che utilizzavano la casa come elemento produttivo di rendite⁸⁶, ma che, tuttavia, rivelavano le loro criticità, tanto da sollevare un dibattito parlamentare, relativamente all'introduzione di una disciplina giuridica di forme di finanziamento più al passo con i tempi, tra cui l'*hipoteca inversa*⁸⁷.

⁸⁵ V. l'analisi, in chiave sociologica, di R.M. ANGUIA RÍOS, *La hipoteca inversa y la transformación de los activos inmobiliarios en rentas*, in *El Consultor Inmobiliario*, 2007, 83, p. 3 ss.

⁸⁶ Per A.J. QUESADA SÁNCHEZ, *La hipoteca inversa: ¿una opción realmente atractiva?*, in *Revista del Ministerio de Trabajo e Inmigración*, 81, 135 ss. “*se puede hablar de la existencia de diferentes fórmulas jurídicas de interés para utilizar la vivienda como elemento generador de renta, tales como los alquileres de habitaciones, concretas situaciones convivenciales o acogimientos familiares, la constitución de usufructos sobre el inmueble, donaciones modales, hipotecas pensión, contrato de alimentos, contrato aleatorio de renta vitalicia, vivienda pensión, cesión para alquiler, censo reservativo*”.

⁸⁷ “*La regulación de la hipoteca inversa va a permitir a personas que lleguen a una determinada edad hacer líquido el valor de su vivienda mediante este producto financiero, para paliar uno de los grandes problemas socio-económicos que tenemos, que es la satisfacción del incremento de las necesidades de renta durante los últimos años de la vida o a través, como va a ser el caso, del disfrute del ahorro acumulado en la vivienda habitual*”. V. Cortes Generales. Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados, Comisiones, 2007, VIII Legislatura, núm. 923, Economía y Hacienda, sesión núm. 52, 16.10.2007, 7. Va specificato, comunque, che già da alcuni anni, alcune banche offrivano prodotti assimilabili all'*hipoteca inversa*. V. l'analisi retrospettiva di A. SERRANO DE NICOLÁS, *Régimen jurídico de la hipoteca inversa*, in *Revista de Derecho Privado*, 2008, pp. 33 ss., 34-35.

6.1. – Tale istituto è stato introdotto con la legge n. 41/2007⁸⁸ che, nell’ambito della riforma del sistema delle garanzie, ha previsto, nella *Disposición Adicional primera*, la *Regulación relativa a la hipoteca inversa*, di cui detta una disciplina capillare⁸⁹.

I requisiti previsti dalla normativa sono:

a) *Soggetti*:

– il richiedente deve avere più di 65 anni o deve essere affetto da incapacità⁹⁰. La norma, nell’estendere la disciplina agli anziani e agli incapaci si pone come regola di protezione sociale per soggetti svantaggiati, che si trovano in una situazione di dipendenza o di limitazione dell’autonomia personale⁹¹. È questo, del resto, uno dei settori a cui la politica sociale spagnola dedica maggior attenzione, anche in ottemperanza degli artt. 49 e 50 Cost.⁹².

– Il prestito deve essere erogato da istituti di credito o assicurativi autorizzati “*sin perjuicio de los límites, requisitos o condiciones que, a las entidades aseguradoras, imponga su normativa sectorial*”⁹³ (art. 2). Questa disposizione, combinata con l’art. 3 – che dispone che il regime di trasparenza e commercializ-

⁸⁸ Ley 41/2007, del 7 dicembre, *por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributaria*.

⁸⁹ Nel preambolo della legge (Pream. VIII, § 4) vengono altresì specificati i benefici dell’istituto: “*La posibilidad de disfrutar en vida del ahorro acumulado en la vivienda aumentaria enormemente la capacidad para suavizar el perfil de renta y consumo a lo largo del ciclo vital, con el consiguiente efecto positivo sobre el bienestar*”. Per una ricostruzione della disciplina spagnola, anche in prospettiva comparatistica, v. T. RUMI, *Prestito vitalizio ipotecario e hipoteca inversa: le discipline italiana e spagnola a confronto*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, 2016, p. 152 ss.

⁹⁰ Nella formulazione originale, la norma si riferiva a persone affette da “*dependencia severa o gran dependencia*”, facendo così riferimento alla classificazione operata dalla legge n. 39/2006, del 14 dicembre 2006, che, all’art. 26, distingueva tra *dependencia moderada* (Grado I), *dependencia severa* (Grado II) e *gran dependencia* (Grado III). La legge n. 1/2013, del 14 maggio 2013, ha modificato la disposizione, estendendola ai soggetti “*afectadas de dependencia o personas a las que se les haya reconocido un grado de discapacidad igual o superior al 33 por ciento*”.

⁹¹ V. le considerazioni di R. HERRÁN GONZÁLEZ, *Hipoteca inversa y figures afines*, cit., p. 8.

⁹² H. ALVAREZ ALVAREZ, *La hipoteca inversa. Una alternativa económica en tiempos de crisis*, Valladolid, 2009, p. 74 ss.

⁹³ L’art. 2 della legge su Mercato Hipotecario (ley 2/1981) definisce quali sono gli istituti autorizzati: “*bancos, entidades oficiales de crédito (cuando así lo permitan sus respectivos estatutos), las cajas de ahorro y la Confederación Española de Cajas de Ahorro, las cooperativas de crédito y los establecimientos financieros de crédito*”.

zazione del prodotto sia stabilito dal Ministero dell'Economia e delle Finanze – va letta nell'ottica di protezione dei soggetti richiedenti, anziani o incapaci, che attraverso la garanzia della professionalità del mutuante sono maggiormente tutelati da frodi.

b) *Oggetto:*

– la casa ipotecata deve essere la residenza abituale del richiedente (art. 1). Questa limitazione è stata oggetto di vivace dibattito, visto che, in astratto, l'ipoteca inversa può parimenti costituirsi su altri beni di proprietà del richiedente⁹⁴. Tuttavia, poiché si tratta di un prodotto “*la cui filosofia di fondo è assistenziale e non speculativa*”⁹⁵, che serve a procurare una rendita addizionale alla pensione, il testo definitivo della legge la limita solo alla residenza. Questa previsione è poi temperata dal disposto dall'art. 10 che ammette la possibilità di utilizzo dello strumento ipotecario ad immobili diversi dalla dimora del richiedente, a cui, tuttavia, non si applicano le disposizioni della legge⁹⁶. Questa disposizione compromissoria ha fatto sorgere il dubbio, nella dottrina, della possibile coesistenza di due diverse ‘classi’ di ipoteca inversa: quella “tipica” (sulla dimora), con un regime giuridico ben stabilito dalla legge e quella “atipica” (su altri immobili di proprietà del richiedente), rimessa alla volontà delle parti.

– La casa, inoltre, deve essere adeguatamente assicurata contro i danni (art. 1d⁹⁷).

c) *Prestazione:*

Il prestito può essere erogato in un'unica soluzione o in prestazioni periodiche (art. 1b)⁹⁸.

⁹⁴ Si consideri che, prima dell'entrata in vigore della legge, gli istituti di credito che già offrivano questo tipo di prodotto, non richiedevano che il bene da sottoporre ad ipoteca fosse la dimora abituale.

⁹⁵ R.M. ANGUITA RÍOS, *La hipoteca inversa y la transformación de los activos inmobiliarios en rentas*, cit., p. 5.

⁹⁶ V. H. ALVAREZ ALVAREZ, *La hipoteca inversa. Una alternativa económica en tiempos de crisis*, cit., p. 82.

⁹⁷ La legge rinvia, sul punto agli artt. 7 e 8 della legge n. 2/1981, relativa alla disciplina del mercato ipotecario. La summenzionata legge, all'art. 7 dispone che “*Para que un crédito hipotecario pueda ser movilizado mediante la emisión de los títulos regulados en esta Ley los bienes hipotecados deberán haber sido tasados por los servicios de tasación de las Entidades a que se refiere el artículo segundo o bien por otros servicios de tasación que cumplan los requisitos que reglamentariamente se establecerán*”. L'art. 8 dispone, invece, che “*Los bienes hipotecados habrán de estar asegurados contra daños por el valor de tasación, en las condiciones que reglamentariamente se determinen*”.

⁹⁸ Anche questa previsione è stata oggetto di dibattito circa la possibilità di prevedere delle

d) *Informativa:*

Ai consumatori devono essere fornite adeguate informazioni (*servicios de asesamiento independiente*), tenendo conto della situazione economica del richiedente e dei rischi associati al prodotto (art. 4⁹⁹).

e) *Estinzione:*

Gli artt. 5 e 6 della legge si occupano dei casi e delle modalità di estinzione.

Innanzitutto, alla morte del datore di ipoteca, i suoi eredi possono estinguere il prestito¹⁰⁰, pagando capitale e interessi. Se gli eredi decidono di non pagare il debito, il creditore potrà soddisfarsi sul bene, in conformità a quanto disposto dalla legge sulle ipoteche.

Inoltre, l'ipoteca inversa può estinguersi anticipatamente se il bene ipotecato sia stato oggetto di trasferimento volontario, a meno che non si proceda alla sostituzione della garanzia in maniera sufficiente¹⁰¹.

Nonostante la normativa di dettaglio e le ottimistiche previsioni, l'*hipoteca inversa* non è effettivamente penetrata nel mercato del credito spagnolo. Innanzitutto, l'utenza a cui è rivolta, rappresentata dalla fascia più anziana della popolazione, si è dimostrata restia ad accogliere uno schema nuovo e alieno alla tradizione giuridica spagnola che, peraltro, rende precario il 'bene' per eccellenza, ossia la dimora abitativa. Inoltre, le spese di apertura, per la formalizzazione e per la stipula dell'assicurazione obbligatoria risultano particolarmente onerose.

D'altra parte, neanche le banche e gli istituti di credito, investiti dalla crisi economica, hanno trovato questo prodotto finanziario particolarmente attrattivo e hanno preferito l'offerta di altri strumenti. L'*hipoteca inversa*, infatti, implica l'anticipazione di una somma di denaro, la cui restituzione può essere

possibilità alternative nelle modalità di erogazione del prestito: alla fine è apparso più ragionevole dare ai richiedenti la possibilità di scelta, in maniera conforme alle loro esigenze particolari.

⁹⁹ Il testo originario della disposizione prevedeva che la consulenza fosse fornita dal *Defensor del Cliente*; l'eliminazione del riferimento, a seguito di dibattito parlamentare, è stata dovuta al fatto che "*esta figura está concebida para resolver reclamaciones de los clientes en caso de discrepancia o conflicto con la entidad, pero no para prestar asesamiento sobre productos financieros concretos, para lo que normalmente no está cualificado, al no ser su función*". (Atti Senato, Enmiendas 54 y 102). La norma dispone che il Ministero dell'Economia e delle Finanze stabilisca condizioni, forma e requisiti di quest'attività di consulenza. La partecipazione del Ministero è, ancora una volta, giustificata dall'interesse sociale che è sotteso alla disciplina di tale figura.

¹⁰⁰ È previsto che gli eredi possano estinguere il debito in un termini di due anni dalla morte del mutuatario.

¹⁰¹ La *ratio* della previsione è stata giustificata dal Senato – in sede di promulgazione – per il carattere "personalissimo del prestito", che è erogato sulla base di circostanze riferite esclusivamente al richiedente (come, ad esempio, l'età). Pertanto, il mutamento della titolarità del bene, dà luogo all'estinzione anticipata del debito.

subordinata alla tempistica e alle difficoltà di una procedura di vendita¹⁰².

7. – Il *prêt viager hypothécaire* è stato introdotto e disciplinato in Francia dalla legge di riforma delle garanzie (ordonnance no. 2006-346¹⁰³) che ha dedicato grande attenzione alla modifica del diritto delle garanzie immobiliari e, quindi, delle ipoteche¹⁰⁴. La riforma ha mirato a modernizzare l'istituto, conferendovi maggiore flessibilità e introducendo due particolari figure: l'*hypothèque rechargeable*¹⁰⁵ e il *prêt viager hypothécaire*.

Tuttavia, in considerazione del fatto che il prestito vitalizio rileva non soltanto nel settore delle garanzie, ma soprattutto in quello del diritto delle operazioni creditizie, la sua disciplina è stata trasfusa in nuovo capitolo del *Code de la Consommation* (Cap. IV – art. L 314 – 1 ss.).

La disciplina francese si rivela assolutamente peculiare, specie se confrontata con altre legislazioni di dettaglio introdotte in Europa: il *prêt viager hypothécaire* viene disciplinato, dalla riforma francese, nell'ottica di tutela dei 'consumatori' e tale prospettiva conforma e definisce gli aspetti salienti della disciplina.

L'art. L 314-1 definisce e il *prêt viager hypothécaire* come “*un contrat par lequel un établissement de crédit ou un établissement financier consent à une personne physique un prêt sous forme d'un capital ou de versements périodiques, garanti par une hypothèque constituée sur un bien immobilier de l'emprunteur à usage exclusif d'habitation et dont le remboursement-principal et intérêts capitalisés annuellement ne peut être exigé qu'au décès de l'emprunteur ou lors de l'aliénation ou du démembrement de la propriété de l'immeuble hypothéqué s'ils surviennent avant le décès*”.

¹⁰² A.J. QUESADA SÁNCHEZ, *La hipoteca inversa: ¿una opción realmente atractiva?*, cit., pp. 146-147.

¹⁰³ Ordonnance n. 2006-346 del 23 marzo 2006, ratificata, con alcune modifiche dalla l. 2007-212 del 20 febbraio 2007, in *JO* 21 febbraio 2007, 3058.

¹⁰⁴ Va considerato, a riguardo, che l'ipoteca in Francia non rappresenta lo strumento esclusivo per garantire l'acquisto di un immobile, perché sconta la concorrenza di altri istituti, quali il *privilège de prêteurs des deniers* (garanzia reale) e il *cautionnement* (garanzia personale). B. VARI, *Riforma dell'ipoteca convenzionale in Francia*, in *Riv. dir. civ.*, 2, 2009, p. 249 ss.

¹⁰⁵ Non è questa la sede per indagare compiutamente l'istituto dell'*hypothèque rechargeable*, introdotta dalla riforma francese e oggetto di un vivace dibattito in dottrina (per cui v. A. GOURIO, *L'hypothèque rechargeable*, in *Revue de droit bancaire et financier*, 9-10, 2006, p. 39 ss.) Essa si fonda sulla possibilità, per il costituente, di utilizzare più volte l'ipoteca, a garanzia di crediti diversi da quello menzionato nell'atto costitutivo (purché esso preveda espressamente tale possibilità).

a) *Soggetti*:

Le parti del contratto di prestito sono un “istituto di credito o finanziario” e una “persona fisica¹⁰⁶”. Come accennato, la disposizione rientra tra una serie di istituti, disciplinati dal codice, a tutela dei consumatori; ad ulteriore precisazione e conferma l’art. L 314-2 specifica che “a pena di nullità, il prestito vitalizio ipotecario non può essere destinato a finanziare i bisogni di un’attività professionale”.

b) *Oggetto*:

L’immobile offerto in garanzia deve essere residenziale (*affectè à un usage exclusif d’habitation*¹⁰⁷).

c) *Fase precontrattuale*:

Grande attenzione è dedicata alla disciplina della fase che precede la stipulazione del contratto; sono oggetto di puntuale regolamentazione i profili della pubblicità, del divieto di vendita porta a porta e dello scambio di offerta e accettazione. Come di frequente nel diritto dei consumatori, la conclusione del contratto è caratterizzata da uno spiccato formalismo.

– La pubblicità del prodotto è oggetto di puntuale regolamentazione, al fine di proteggere i potenziali clienti, a cui devono essere fornite informazioni oggettive e veritiere. La pubblicità, infatti, deve essere “*loyale et informative*” (L 314-3): il legislatore ha utilizzato un’espressione volutamente vaga per includere le nuove forme di pubblicità connesse alle innovazioni tecnologiche (ad esempio, pubblicità su Internet).

Il consumatore deve beneficiare di dati che siano pertinenti all’operazione proposta, le informazioni devono essere fornite in maniera chiara e comprensibile e comprendere: l’identità del mutuante e la natura, i costi, le modalità e i termini dell’operazione proposta. In caso di violazioni di tali regole, sono previste specifiche sanzioni penali (L 314-5), facendo salva, in ogni caso, anche l’applicabilità della disciplina generale in tema di pubblicità ingannevole.

– È fatto divieto di proporre tali prodotti finanziari a domicilio, nelle modalità stabilite dall’art. 314-1 del *Code monétaire et financier*. Tale divieto e la severità delle sanzioni previste in caso di violazione¹⁰⁸ sono state lette, da ac-

¹⁰⁶ L’esclusione delle persone giuridiche si giustifica in ragione delle peculiari modalità di restituzione del debito, legate essenzialmente al decesso del soggetto finanziato.

¹⁰⁷ Tale inciso non implica, secondo autorevole dottrina che l’immobile sia necessariamente adibito a residenza abituale del consumatore (M. GRIMALDI, *L’hypothèque rechargeable et le prêt viager hypothécaire*, in *Recueil Dalloz*, 2006, p. 1294 ss.).

¹⁰⁸ La violazione delle disposizioni relative al divieto di vendita a domicilio è punita con la reclusione fino a cinque anni e con un’ammenda di € 375.000.