

— CAPITOLO I —

- Parte I. SERVIZI DI INVESTIMENTO E RESPONSABILITÀ DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI.
Parte II. GLI OBBLIGHI INFORMATIVI.
Parte III. LA RESPONSABILITÀ DEL PROMOTORE FINANZIARIO.

Parte I

SERVIZI DI INVESTIMENTO E RESPONSABILITÀ DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI

FABIO IUDICA

SOMMARIO: 1. La natura del contratto quadro. – 2. Contratto quadro e singoli ordini di investimento. – 3. Il contenuto del contratto quadro. – 4. Le sottoscrizioni del contratto quadro. – 5. La forma degli ordini di investimento. – 6. Mancanza del contratto quadro.

1. La natura del contratto quadro

Il problema che ha contraddistinto e che ancora caratterizza la natura del contratto quadro consiste nel tentare di comprendere il rapporto esistente tra esso e i successivi atti esecutivi.

Alcuni autori definiscono il contratto quadro come un contratto normativo: vale a dire l'accordo che ha per oggetto la disciplina di futuri, singoli contratti.

I contraenti, quindi, allorché sottoscrivono un contratto quadro, intendono disciplinare i loro futuri rapporti, che si manifesteranno cioè attraverso il perfezionamento di singoli atti esecutivi negoziali.

Secondo una differente impostazione, invece, il contratto quadro potrebbe essere qualificato come una fattispecie a formazione progressiva, il cui primo livello sarebbe

assolto dal contratto quadro stesso, mentre il secondo livello sarebbe rappresentato dai singoli ordini.

La tesi maggioritaria, infine, identifica il contratto quadro come un incarico, ovvero una sorta di mandato, conferito all'intermediario finanziario, affinché costui esegua gli incarichi di volta in volta conferitigli dall'investitore.

La soluzione preferibile sembrerebbe essere quella del contratto quadro inteso alla stregua di contratto normativo, volto cioè a disciplinare le singole attività di investimento e i singoli servizi, nonché a stabilire le modalità per impartire gli ordini, la durata del rapporto, la sua legittimazione, ecc.

Il problema del rapporto intercorrente tra contratto quadro e singoli ordini è di importanza sostanziale, in quanto è necessario stabilire se il venir meno del primo travolga o meno tutti gli ordini che ne sono conseguiti e, quindi, anche quelli già eseguiti; specularmente, sarà necessario stabilire se il venir meno di un singolo ordine debba o possa travolgere l'intero contratto quadro.

Se da un lato il venir meno del contratto quadro deve correttamente e necessariamente travolgere tutti gli ordini successivi che da esso dipendono, al contrario il venir meno di un singolo ordine non può in nessun caso travolgere l'intero contratto quadro.

La mancata stipulazione del contratto quadro tra un intermediario finanziario autorizzato e il cliente, che rappresenta un necessario presupposto dei successivi contratti esecutivi di mandato, determina la nullità degli ordini conferiti nel corso del rapporto.

Il contratto quadro che sta alla base del rapporto tra l'intermediario finanziario e il cliente non è normativamente definito. È possibile, tuttavia, affermare che esso sia un contratto nominato perché la sua disciplina può essere desunta dall'art. 23 del T.U.F., per quanto riguarda la forma, e dal Regolamento Intermediari, per ciò che attiene il suo contenuto.

Si può dunque ritenere che il contratto quadro sia un contratto nominato, regolato da speciali norme di settore.

La disciplina del T.U.F. è prevista, come detto, dall'art. 23 del T.U.F., che ne delinea il profilo formale. Tale norma stabilisce che i contratti relativi alla prestazione di servizi di investimento, ad eccezione del servizio di consulenza (che con la MiFID è diventato un vero e proprio servizio di investimento), siano redatti per iscritto.

L'art. 37 del Regolamento Intermediari stabilisce, infatti, che gli «*intermediari forniscono a clienti al dettaglio i propri servizi di investimento, diversi dalla consulenza in materia di investimento, sulla base di un apposito contratto scritto*». Il comma 2 dell'articolo citato, elencando le caratteristiche e il contenuto del contratto da sottoscrivere tra intermediario e cliente, delinea esattamente la figura del contratto quadro come sopra individuata.

Alla luce di quanto sin qui affermato, in considerazione del requisito della forma scritta, il contratto quadro deve, quindi, considerarsi un contratto formale.

In questa ipotesi la forma è richiesta *ad substantiam*, pena la nullità del contratto;

si è in realtà di fronte ad una fattispecie di *nullità relativa*, che può cioè essere fatta valere unicamente dal cliente/investitore.

Come anzidetto, l'art. 23 del T.U.F. stabilisce che la forma scritta è necessaria per i servizi di investimento, escludendo il servizio di consulenza e, *se previsto* (dal Regolamento Intermediari della CONSOB), anche i contratti aventi ad oggetto i servizi accessori.

Quindi, anche per i servizi accessori di concessione di finanziamenti agli investitori è necessaria la forma scritta *ad substantiam* del contratto, pena la nullità (relativa) del contratto stesso.

In seguito alla riforma apportata all'ordinamento nazionale dal recepimento della MiFID, il servizio di consulenza non è più considerato un servizio accessorio, ma un vero e proprio servizio di investimento, per il quale non è prevista la forma scritta.

Il contratto quadro avente ad oggetto un servizio di consulenza non richiede, quindi, la forma scritta ma può essere concluso anche oralmente.

Questa decisione è stata assunta dal Legislatore europeo; la *ratio* di tale scelta è diversa da quella che potrebbe sembrare all'apparenza: infatti un lettore superficiale potrebbe credere che l'assenza del requisito della forma scritta sia meno protettiva per l'investitore.

Invece – proprio in considerazione dei recenti scandali finanziari – il Legislatore europeo ha inteso raggiungere l'obiettivo opposto. In sostanza si considera che l'intermediario finanziario abbia svolto un servizio di consulenza (con tutte le conseguenze e le responsabilità che si vedranno meglio in seguito), laddove vi sia stata da parte dell'intermediario stesso una consulenza qualsiasi, anche orale od occasionale, sia pure in assenza di contratto scritto.

Si è inteso, cioè, colpire tutte quelle fattispecie che altrimenti sarebbero rimaste prive di protezione.

2. Contratto quadro e singoli ordini di investimento

Le tesi che si contendono il campo in dottrina e in giurisprudenza sono sostanzialmente due.

La prima, sostenuta dalla sentenza della Cassazione a Sezioni Unite con la Sentenza n. 26724/2007¹, ritiene che il contratto quadro deve essere qualificato come un contratto di mandato.

Se il contratto quadro fosse qualificabile come un contratto di mandato, i successivi ordini di investimento dovrebbero essere conseguentemente considerati alla stregua di specifiche istruzioni che il mandante impartisce al mandatario.

¹ In www.ilcaso.it, Sez. I, Giurisprudenza, n. 1091/2007.

L'art. 1711 c.c. statuisce, infatti, che «*il mandatario non può eccedere i limiti fissati nel mandato*» e, successivamente, aggiunge che «*il mandatario può discostarsi dalle istruzioni ricevute dal mandante qualora ...*», prevedendo implicitamente la possibilità che il mandante impartisca istruzioni al mandatario.

I singoli ordini che vengono impartiti al mandatario non possono essere considerati né contratti né, comunque, negozi di altro genere e debbono, dunque, ritenersi dichiarazioni non negoziali.

Secondo questa tesi, l'unico contratto esistente (dato rilevante anche ai fini delle conseguenze giuridiche in caso di inadempimento) è il contratto di mandato; i singoli ordini sono soltanto dichiarazioni non negoziali e, quindi, come tali mere istruzioni.

Pertanto, come si vedrà meglio in seguito, il contratto “*da demolire*” è soltanto il contratto di mandato.

Con la seconda tesi (preferibile) si sostiene che il contratto quadro non si sostanzia in un contratto di mandato, trattandosi, invece, di un contratto normativo, mediante il quale le parti regolano i propri futuri contratti. In sostanza le parti non si impegnano a compiere alcuna prestazione se non quella di disciplinare i futuri contratti nei modi e nelle forme previste, appunto, dal contenuto del contratto normativo precedentemente sottoscritto.

In quest'ottica, i singoli ordini che il cliente impartisce alla banca assumono dignità negoziale. Tali ordini non sono mere istruzioni ma, al contrario, veri e propri negozi giuridici, che si perfezionano non con lo scambio del consenso ma, secondo lo schema di cui all'art. 1327 c.c., con accettazione mediante l'inizio dell'esecuzione.

In sostanza, l'investitore comunica l'ordine e la banca esegue (senza bisogno di accettazione); il contratto deve pertanto intendersi concluso mediante l'inizio dell'esecuzione da parte dell'intermediario.

In tale ipotesi non vi è, quindi, uno scambio tra proposta e accettazione, ma una proposta seguita da un'accettazione *mediante comportamento concludente*.

Nel caso in esame, quindi, i contratti sono due (e non uno solo contratto come nell'ipotesi precedente): 1) il contratto normativo e 2) l'ordine inviato dall'investitore che la banca accetta mediante inizio dell'esecuzione (comportamento concludente).

Le due differenti tesi comportano, ovviamente, conseguenze civilistiche differenti.

Se, infatti, si volesse accedere alla prima tesi, secondo la quale il contratto quadro ha la natura di mandato, esso sarebbe il solo contratto presente nel rapporto investitore-intermediario finanziario (dato che i singoli ordini, lo si ripete, sarebbero atti non negoziali) e pertanto la tutela in favore dell'investitore dovrebbe necessariamente *passare attraverso la demolizione del contratto quadro*.

Al contrario, se si accede alla seconda tesi, in base alla quale accanto al contratto normativo esiste un altro contratto (rappresentato dall'ordine impartito dal cliente – proposta – e dall'esecuzione della banca – accettazione) esisteranno allora due contratti da poter *demolire* e si potrà quindi verificare quale dei due contratti converrà

attaccare. Ciò perché, talvolta, potrebbe non essere conveniente, o addirittura problematico, *aggredire* il contratto normativo.

Se si accedesse alla prima tesi, laddove venisse meno il contratto quadro si rischierebbe di veder travolti tutti gli ordini impartiti, quelli svantaggiosi ma anche, e specialmente, quelli che hanno procurato all'investitore proficui ricavi, soprattutto se il danno è stato causato da un'unica operazione; si pensi, ad esempio, ad un ordine impartito senza che all'investitore fossero state fornite tutte le necessarie informazioni.

In buona sostanza, l'investitore si troverebbe di fatto nell'impossibilità di annullare l'ordine che lo ha danneggiato. Con la conseguenza di dover, magari, accettare sia un ordine che lo ha ingiustamente danneggiato sia il conseguente comportamento illecito dell'intermediario finanziario, soltanto perché, impugnando tale ordine, rischierebbe di veder travolti tutti i precedenti ordini che per l'investitore stesso sono stati invece fonte unicamente di ricavo.

Se, al contrario, si accede alla tesi che distingue tra contratto normativo e singolo ordine (entrambi come figure negoziali) il contratto normativo resterà inalterato anche qualora fosse possibile (o conveniente) *attaccare* unicamente il singolo ordine che ha danneggiato l'investitore (e solo lui).

Precedentemente alla pronuncia della Cassazione a Sezioni Unite n. 26724/2007², la più attenta giurisprudenza di merito si era attestata su posizioni di difesa dell'investitore non professionale, configurando la possibilità di invalidare il singolo ordine, salvaguardando, tuttavia, l'efficacia del contratto quadro.

Tale giurisprudenza, infatti, riteneva che la nullità dovesse essere ricondotta al singolo ordine e non al contratto normativo che, al contrario, rimaneva valido ed efficace. Dichiarare la nullità del contratto quadro avrebbe comportato sicuramente conseguenze indesiderate dall'investitore, travalicando la soglia dei suoi stessi interessi, che pure si intendeva tutelare.

Ovviamente, e lo si ripete, se il contratto quadro fosse stato nullo, e nel frattempo il rapporto si fosse sviluppato in molteplici ordini, l'investitore che avesse fatto valere la nullità del contratto quadro avrebbe visto travolti *tutti* i propri ordini, ivi compresi quelli che si fossero rivelati concretamente vantaggiosi.

La seconda tesi ha dunque il pregio di evitare conseguenze estreme ed eccessivi danni per l'investitore, che potrebbe, quindi, impugnare il singolo ordine che ha leso i suoi interessi, lasciando in vita tanto il contratto quadro, quanto tutti gli ordini andati a buon fine.

Tale impostazione pare preferibile tanto se, nell'ipotesi di violazione degli obblighi informativi da parte dell'intermediario finanziario, si intenda fare riferimento allo strumento della nullità (ormai considerato superato dalle Sezioni Unite del 2007³), quanto nel caso in cui ci si voglia riferire al rimedio risolutorio, richiamandosi proprio a tale ultima giurisprudenza.

² In *www.ilcaso.it*, Sez. I, Giurisprudenza, n. 1091/2007.

³ In *www.ilcaso.it*, Sez. I, Giurisprudenza, n. 1091/2007.

Secondo la sopra menzionata pronuncia della Cassazione a Sezioni Unite n. 26724/2007⁴, in caso di violazione degli obblighi informativi da parte dell'intermediario finanziario, lo strumento più appropriato di tutela del risparmiatore si dovrebbe individuare nella *responsabilità* (contrattuale ed eventualmente extracontrattuale) dell'intermediario finanziario, con conseguente risoluzione del contratto.

Anche seguendo tale impostazione, se si accede alla tesi del contratto quadro come contratto di mandato, sanzionandolo con lo strumento della risoluzione, verrebbero travolti tutti i successivi ordini, pur se concretamente vantaggiosi per l'investitore.

In conclusione, anche aderendo alla tesi del cosiddetto *contratto normativo*, si potrebbe comunque considerare l'esistenza di un contratto di mandato.

Seguendo, infatti, tale ultima impostazione, accanto al contratto quadro, quale contratto normativo, esisterebbero singoli ordini di investimento, i quali si risolverebbero, ciascuno, in uno specifico contratto di mandato (tali ordini non devono tuttavia essere confusi con gli atti esecutivi del mandato).

Secondo un'ulteriore minoritaria impostazione giurisprudenziale, invece, non sarebbe necessaria la previa sottoscrizione di un contratto quadro, al fine di giustificare l'esistenza di successivi rapporti di intermediazione finanziaria, potendo la richiesta forma scritta essere contenuta esclusivamente anche nei singoli ordini impartiti dall'investitore all'intermediario.

Secondo un'ulteriore posizione giurisprudenziale, infine, la forma scritta potrebbe altresì essere garantita da un unico atto negoziale che assolva al tempo stesso le funzioni di contratto quadro e di ordine di investimento

3. Il contenuto del contratto quadro

Il contenuto minimo del contratto quadro è disciplinato dall'art. 37, comma 2, del nuovo Regolamento Intermediari.

È importante chiedersi quali siano le conseguenze nel caso in cui dovesse mancare alcuno dei requisiti minimi previsti dal comma 2 dell'articolo citato, ovvero: *a*) la specificazione dei servizi forniti dall'intermediario finanziario e le loro caratteristiche; *b*) l'indicazione del contenuto delle prestazioni dovute e delle tipologie di operazioni e di strumenti interessati; *c*) l'indicazione del periodo di efficacia e di rinnovo del contratto; *d*) la specificazione delle modalità attraverso cui il cliente può impartire ordini e istruzioni all'intermediario.

Da principio, è necessario premettere che ciascun requisito, tra quelli previsti dal Regolamento Intermediari, ha una propria, specifica rilevanza e, pertanto, l'assenza di uno o dell'altro non produrrà i medesimi effetti sul piano giuridico.

Se, ad esempio, nel contratto quadro difettesse l'indicazione dei servizi, allora il contratto sarebbe nullo *per assenza dell'oggetto* (art. 1325 c.c.).

⁴ In *www.ilcaso.it*, Sez. I, Giurisprudenza, n. 1091/2007.

Esistono, al contrario, alcune indicazioni la cui mancanza non farebbe venir meno un elemento essenziale del contratto.

In tale caso, il rimedio potrebbe consistere nella configurazione di una responsabilità precontrattuale a carico dell'intermediario finanziario.

Tale responsabilità precontrattuale, secondo la Corte di Cassazione⁵, sopravviverebbe alla stipulazione del contratto. La Cassazione⁶, infatti, ritiene che la responsabilità precontrattuale potrebbe farsi valere non soltanto qualora il contratto non sia stato concluso, e quindi le trattative non abbiano avuto buon fine, ma anche nel caso in cui il contratto sia stato validamente concluso, ma a condizioni diverse da quelle alle quali sarebbe stato concluso in presenza di una determinata indicazione, se cioè l'intermediario avesse tenuto un comportamento improntato a buona fede e correttezza. Si ricordi, infatti, che la diligenza richiesta agli intermediari finanziari è una diligenza superiore a quella del semplice *buon padre di famiglia*.

Quando l'omissione comporti l'assenza di uno degli elementi essenziali del contratto, il contratto quadro dovrà ritenersi nullo; laddove, al contrario, dovesse mancare un'indicazione che non incida sulla validità del contratto, tale mancanza dovrà ritenersi fonte di responsabilità precontrattuale a carico dell'intermediario finanziario.

4. Le sottoscrizioni del contratto quadro

È ormai pacifico, in giurisprudenza, l'orientamento secondo cui il contratto quadro debba essere redatto in forma scritta.

Ciò significa non soltanto che il contratto debba essere materialmente redatto per iscritto ma che debba esso stesso contenere al suo interno le sottoscrizioni del cliente e (di un rappresentante) dell'intermediario finanziario.

A tale riguardo sorgerà un problema nei casi in cui, in ossequio ad una deplorabile ma diffusa prassi, ciascuna copia dell'accordo veniva sottoscritta da una sola parte: al cliente veniva, quindi, consegnata la copia munita della sottoscrizione del solo (rappresentante dell') intermediario finanziario e quest'ultimo tratteneva, a sua volta, solo la copia firmata dal cliente.

Dunque, laddove il cliente avesse vista danneggiata la propria attività o pregiudicati i propri interessi, avrebbe dovuto rivolgersi al tribunale eccependo la nullità (relativa) del contratto per mancanza di accordo (scambio del consenso).

L'assenza della firma del cliente, esibita dal cliente stesso, può far piena prova solo nei limiti degli obblighi assunti dal medesimo, ma non può essere rilevata a fondamento degli obblighi assunti dall'intermediario finanziario.

Al contrario, il cliente è legittimato a rilevare la nullità (relativa) del contratto qualora non sia la propria sottoscrizione a mancare, bensì quella dell'intermediario finanziario.

⁵ Cfr. Cass., Sez. I, 29 settembre 2005, n. 19024, in *I contratti*, III, 2006, *passim*.

⁶ Cfr. Cass., Sez. I, 29 settembre 2005, n. 19024, *cit*.

Si ricordi, in ogni caso, che non è richiesta la simultaneità delle sottoscrizioni, purché, ovviamente, le stesse siano state entrambe apposte in data anteriore all'esecuzione del primo ordine. In sostanza, ciò che si intende sottolineare, è che l'assenza della simultaneità delle sottoscrizioni del contratto quadro, qualora siano stati successivamente eseguiti uno o più ordini, genera la nullità insanabile del contratto stesso. Al contrario, qualora le due sottoscrizioni non siano state contestualmente apposte, ma nessun atto sia stato ancora posto in essere e nessun ordine sia stato ancora eseguito, il contratto quadro deve ritenersi validamente stipulato e pienamente efficace.

Dato che la fattispecie in oggetto prevede, per giurisprudenza costante, la forma scritta quale requisito di validità del contratto, ne consegue che il comportamento pregresso, nonché la comune intenzione delle parti, siano destinate a rimanere prive di qualsiasi efficacia, se non supportate da un contratto scritto.

5. La forma degli ordini di investimento

Si discute circa la necessità della forma scritta, con riferimento agli ordini di investimento (cfr. art. 23, comma 1 del T.U.F.). Secondo un'interpretazione rigorosa la forma scritta deve essere prevista tanto per il contratto quadro quanto per i singoli ordini di investimento.

Seguendo la dottrina e la giurisprudenza maggioritarie, invece, si evince che l'obbligo della forma scritta debba riguardare il solo contratto quadro e non anche gli ordini posti *a valle* dello stesso. Del resto l'art. 37, comma 2, lett. c) del nuovo Regolamento Intermediari dispone che gli accordi quadro debbano indicare «*le modalità attraverso cui il cliente può impartire ordini e istruzioni*», ammettendo di fatto implicitamente che tali modalità possano prescindere dalla forma scritta.

Se ne desume che la prova del conferimento degli ordini o delle istruzioni potrà essere fornita anche a mezzo di testimoni.

Nel caso in cui, invece, il contratto quadro stabilisca espressamente che gli ordini debbano essere impartiti e trasmessi in forma scritta, dovrà ritenersi applicabile l'art. 1352 c.c.; in tal caso la forma dell'ordine deve essere considerata quella scritta ai fini della sua stessa validità.

Secondo il miglior orientamento dottrinale e giurisprudenziale, la forma scritta – se convenzionalmente stabilita – deve intendersi *ad substantiam* e, cioè, essenziale per la validità stessa del contratto.

Secondo un orientamento differente, tuttavia, la caratterizzazione meramente esecutiva degli ordini ne escluderebbe la natura negoziale con conseguente inapplicabilità dell'art. 1352 c.c.

L'orientamento giurisprudenziale prevalente, però, fa derivare dal testo dell'art. 23 del T.U.F. il requisito della forma scritta del contratto quadro a pena di nullità.

Si pone, quindi, il problema di verificare se tale forma debba essere adottata per il solo contratto quadro o, invece, anche per i successivi ordini di investimento.