

rivista di diritto privato

3 anno XIV - luglio/settembre 2009

Comitato scientifico

Giorgio De Nova
Natalino Irti
Pietro Rescigno
Piero Schlesinger
Paolo Spada
Adriano Vanzetti

Direzione

Giorgio De Nova
Michele Capodanno
Mario Cicala
Enrico Gabrielli
Luigi Augusto Miserocchi
Vincenzo Roppo
Giuliana Scognamiglio
Giuseppe Tucci
Giuseppe Vettori



**CACUCCI
EDITORE**

rivista di diritto privato

Pubblicazione trimestrale

Editrice

Cacucci Editore S.a.s.
Via D. Nicolai, 39 – 70122 Bari (BA)
www.cacuccieditore.it
e-mail: riviste@cacuccieditore.it
Telefono 080/62030890
Fax 080/5234777

Direttore responsabile

Nicola Cacucci

Comitato scientifico

Giorgio De Nova, Natalino Irti, Pietro Rescigno,
Pietro Schlesinger, Paolo Spada, Adriano Vanzetti

Direttore

Giorgio De Nova

Condirettori

Michele Capodanno, Mario Cicala, Enrico Gabrielli,
Luigi Augusto Miserocchi, Vincenzo Roppo,
Giuliana Scognamiglio, Giuseppe Tucci,
Giuseppe Vettori

Comitato editoriale

Pietro Abbadessa, Fabio Addis, Giuseppe Amadio,
Franco Anelli, Ciro Caccavale, Cristina Campiglio,
Paolo Carbone, Angelo Chianale, Massimo Confortini,
Giovanni D'Amico, Enrico del Prato, Valerio Di Gravio,
Fabrizio di Marzio, Aldo Angelo Dolmetta,
Andrea Fusaro, Carlo Ibba, Giancarlo Laurini,
Raffaele Lener, Francesco Macario, Vincenzo Meli,
Massimo Miola, Mario Notari, Giacomo Oberto,
Gustavo Olivieri, Mauro Orlandi, Fabio Padovini,
Giuseppe B. Portale, Renato Rordorf, Luigi Salvato,
Giuseppe Santoni, Davide Sarti, Michele Sesta,
Michele Tamponi, Federico Tassinari,
Gian Roberto Villa, Massimo Zaccheo,
Attilio Zimatore, Andrea Zoppini

Redattori-capo

Francesco Delfini, Gregorio Gitti, Arturo Maniaci

Realizzazione grafica

Quorum Italia S.r.l. – Bari

Fotocomposizione e stampa

Ragusa Grafica Moderna S.r.l. – Modugno (BA)

Autorizzazione Tribunale di Bari n. 16 Reg. Stampa
del 16/04/2009. Num. R.G. 1500/2009
Tariffa R.O.C.: Poste Italiane S.p.A. – Spedizione
in abbonamento postale – D.L. 335/2003 (conv.
in L. 27 febbraio 2004, n. 46) art. 1, comma 1.

Abbonamenti

Gli abbonamenti hanno durata annuale e si intendono rinnovati per l'anno successivo se non disdetti entro la scadenza a mezzo di semplice lettera o e-mail.

Italia

Abbonamento annuale: € 125,00.

Esteri

Abbonamento annuale: € 250,00.

Magistrati e Uditori giudiziari

Sconto del 30% sull'acquisto dell'abbonamento annuale alla rivista, applicabile rivolgendosi alla Cacucci Editore S.a.s., Via Nicolai, 39, 70122 Bari, o via Fax al n. 080/5234777 o rivolgendosi al Servizio clienti al n. 080/62030890, o via e-mail rivista@cacuccieditore.it. Nell'ordine d'acquisto i magistrati dovranno allegare fotocopia del proprio tesserino identificativo attestante l'appartenenza alla magistratura e dichiarare di essere iscritti all'Associazione Nazionale Magistrati.

Prezzo singola copia: € 35,00.

Arretrati: prezzo dell'anno in corso all'atto della richiesta.

Il corrispettivo per l'abbonamento a questo periodico è comprensivo dell'IVA assolta dall'editore ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dall'art. 74 del D.P.R. 26/10/1972, n. 633 e del D.M. 29/12/1989 e successive modificazioni ed integrazioni.

Per l'invio di corrispondenza:

Cacucci Editore S.a.s. - Redazione, Via Nicolai, 39,
70122 Bari.

Per informazioni su gestione abbonamenti, numeri arretrati, cambi d'indirizzo, ecc.

Cacucci Editore S.a.s. – Servizio clienti,
Via Nicolai, 39, 70122 Bari.
Tel. 080/62030890, Fax 080/5234777,
e-mail: riviste@cacuccieditore.it

Egregio abbonato,
ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. 30 giugno 2003,
n. 196, La informiamo che i Suoi dati saranno
conservati nel data base informatico del titolatore
del trattamento Cacucci Editore S.a.s..

I Suoi dati saranno utilizzati dalla nostra società,
da enti e società esterne ad essa collegati,
nonché da soggetti terzi, titolari autonomi
del trattamento, solo per l'invio di materiale
amministrativo-contabile, commerciale e promozionale.

Ai sensi dell'art. 7 del citato D.Lgs., Lei ha diritto di conoscere, aggiornare, rettificare, cancellare i Suoi dati, nonché di esercitare tutti i restanti diritti ivi previsti, mediante comunicazione scritta a Cacucci Editore S.a.s., Via Nicolai, 39, 70122 Bari.

rivista di diritto privato

2009

Comitato scientifico

Giorgio De Nova

Natalino Irti

Pietro Rescigno

Piero Schlesinger

Paolo Spada

Adriano Vanzetti

Direzione

Giorgio De Nova

Michele Capodanno

Mario Cicala

Enrico Gabrielli

Luigi Augusto Miserocchi

Vincenzo Roppo

Giuliana Scognamiglio

Giuseppe Tucci

Giuseppe Vettori



CACUCCI
EDITORE

PROPRIETÀ LETTERARIA RISERVATA

Ai sensi della legge sui diritti d'Autore e del codice civile è vietata la riproduzione di questo libro o di parte di esso con qualsiasi mezzo, elettronico, meccanico, per mezzo di fotocopie, microfilms, registrazioni o altro, senza il consenso dell'autore e dell'editore.

SOMMARIO 3/2009

Saggi e pareri

Saluto di introduzione

di Pietro Rescigno

7

Le clausole vessatorie nei contratti con i risparmiatori (sintesi della relazione)

di Guido Alpa

9

I contratti derivati come contratti alieni

di Giorgio De Nova

15

Inadempimento dell'intermediario e vizi genetici dei contratti di investimento

di Aurelio Gentili

23

Linguaggio legislativo nuovo e categorie ordinanti tradizionali

di Attilio Guarneri

47

La natura e la struttura dei contratti di investimento

di Daniele Maffei

67

Autodeterminazione e formazione eteronoma del regolamento negoziale. Il problema dell'effettività delle regole di condotta

di Filippo Sartori

93

Spunti civilistici sull'azione revocatoria fallimentare

di Andrea Nervi

115

La nullità di protezione tra rilevabilità d'ufficio e convalida: lettere da Parigi e dalla Corte di giustizia

di Stefano Pagliantini

139

Saggi e pareri

I seguenti contributi (di P. Rescigno, G. Alpa, G. De Nova, A. Gentili, A. Guarneri, D. Maffei e F. Sartori) riproducono le Relazioni svolte nel corso del Convegno dedicato a «La disciplina civilistica dei contratti di investimento», tenutosi presso l'Università degli Studi di Milano il 22 maggio 2009 e moderato dal prof. Pietro Rescigno.

Saluto di introduzione

di Pietro Rescigno

Ringrazio del privilegio – che mi è stato riservato – di moderare i lavori della prima sessione del convegno; ma ancora più grato sono dell’arricchimento che riceverò, in termini di cognizioni e di riflessione critica, dall’ascolto delle relazioni.

Il vecchio civilista ha in verità molto da apprendere quando si discutono fenomeni della realtà economica che hanno suscitato reazioni, interrogativi, attese in ampi settori dell’opinione pubblica. Categorie costruttive, schemi concettuali e la stessa abituale terminologia diventano materia di una verifica diretta a controllarne la compatibilità con operazioni connotate da originali caratteri, o invece la necessità di adattarli e talvolta di superarli.

La motivazione e l’obiettivo del seminario appaiono pensati proprio in questa luce, di una rimeditazione da compiere su principi e regole ‘ordinanti’ del sistema, muovendo dai dati dell’esperienza concreta, in via di formazione, nell’ambito dei mercati e prodotti finanziari.

Il sistema, nella classica impostazione, era affidato in primo luogo al linguaggio dei codici e della dottrina, in larga misura contrassegnato da coincidenze e rispetto reciproco. La frammentazione delle fonti e la presenza di codici e leggi speciali già accresce la dispersione e la singolarità dei regimi.

Al giurista rimane il compito difficile di ricondurre al sistema, riscoprendone le linee essenziali ed irrinunciabili, le novità che oggi suscitano conflitti di interessi e cercano ragionevoli soluzioni. Si comprende e si apprezza allora l’elenco degli argomenti che il seminario si propone di affrontare, e come tra essi possano figurare e ricorrere temi risalenti della tradizione: causa del contratto e tipo negoziale, individuati attraverso una ricerca che attinge dal materiale normativo e dalle valutazioni sociali; regime delle invalidità con speciale riferimento alle ‘asimmetrie’ ed ai possibili correttivi delle diseguaglianze; relazione tra i momenti dell’operazione di investimento, soprattutto se si ravvisa la pratica utilità di distinguere un accordo-quadro dalla fase in cui ne danno attuazione i successivi ordini; separazione delle regole di validità dalla disciplina dell’esecuzione, e quindi dei rimedi che soccorrono nell’ipotesi di vizi del volere e di quelli esperibili nei casi di negligente informazione.

La lista evidentemente non è completa e fornisce solo un’immagine sfocata del dibattito che sta per aprirsi; ma intanto essa vale a confermare l’idea – espressa a proposito della tutela del consumatore – che si tratta di un discorso ‘trasversale’ che passa per materie e discipline diverse, e quindi da non chiudere nei ristretti confini di un solo istituto o di specifici settori.

Le clausole vessatorie nei contratti con i risparmiatori (sintesi della relazione)

di Guido Alpa

1. I contratti dei risparmiatori e i contratti dei consumatori sono regolati da normative che non si giustappongono, ma si intersecano, sia nel diritto comunitario, sia nel diritto interno.

Inoltre, non vi è coincidenza perfetta tra diritto comunitario e diritto interno, perché le categorie ordinanti delle due materie, il diritto bancario e della intermediazione finanziaria, da un lato, il diritto dei consumatori, dall'altro, nei due ordinamenti non coincidono.

Solitamente, nelle direttive comunitarie la definizione di consumatore (e quindi lo status che su di essa si costruisce) comprende anche quella di risparmiatore. Nelle direttive si rinvengono definizioni variegate di "consumatore". Di qui l'esigenza di uniformare i testi, attesa la grande rilevanza che la definizione riveste, essendo essa non soltanto rivolta a delineare l'ambito di applicazione della disciplina, ma a configurare anche la posizione giuridica del soggetto in capo al quale si istituiscono diritti.

La proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sui diritti dei consumatori, nella sua prima redazione, che risale all'8 ottobre 2008 [2008(614) def.], definisce il consumatore come 'qualsiasi persona fisica che, nei contratti oggetto della presente direttiva, agisca per fini che non rientrano nel quadro della sua attività professionale'. Il punto di riferimento dell'interprete non è dunque collegato all'oggetto del consumo (beni o servizi), ma alla finalità per la quale si concludono i contratti che la direttiva intende disciplinare, cioè i contratti negoziati fuori dei locali commerciali (già oggetto della direttiva 85/577/CEE), le clausole abusive (direttiva 93/13/CEE), i contratti a distanza (direttiva 97/7/CE), le garanzie nella vendita (direttiva 99/44/CE).

Questa definizione è stata lievemente modificata nella versione del 19 marzo 2009 (Consum 55 Justciv 66 Codec 378) e non è stata più discussa nell'ultima versione, come risulta dal verbale pubblicato il 4 maggio scorso (DS 298/09). La modificazione concerne sempre la finalità, che viene illustrata in modo più dettagliato: la persona fisica è considerata nel suo 'acting for purposes which are outside his trade, business, craft or profession'.

Quanto alla definizione di "servizio finanziario", nella prima versione della proposta essa alludeva a 'qualsiasi servizio di natura bancaria, creditizia, assicurativa,

servizi pensionistici individuali, di investimento o di pagamento'; nella versione più recente la definizione è ancora più ampia, riguardando 'any contract other than a sales contract whereby a service is provided by the trader to the consumer, as well as any contract for provision of electricity or of water and gas where they are not put up for sale in a limited volume or set quantity'.

Comunque siano formulate, queste definizioni includono all'evidenza anche la figura del risparmiatore, sicché per verificare appieno l'ambito di incidenza delle direttive concernenti i diritti dei consumatori sui rapporti contrattuali istituiti tra le banche e gli altri intermediari finanziari con i clienti (qualificati come investitori non istituzionali) occorre considerare anche le finalità delle diverse normative, non essendo sufficiente prendere in esame solo l'appartenenza alla categoria e lo status che ne consegue. Queste innovazioni potranno incidere anche il diritto interno, visto che nel codice del consumo la definizione di consumatore collima con la definizione della prima versione della proposta [art.3 c.1 lett.a)].

È altrettanto evidente che nella proposta di direttiva non possono riguardare i risparmiatori le regole destinate a disciplinare le garanzie nella vendita o i contratti a distanza, nel primo caso perché le garanzie riguardano beni, nel secondo perché la vendita a distanza di servizi finanziari è oggetto di una direttiva ad hoc (direttiva 2002/65/CE), le cui regole di attuazione ora sono inserite nel codice del consumo, agli artt.67 bis e ss. Qui, tra l'altro, si rinviene una definizione ampia di servizio finanziario (all'art. 67 ter, lett.b) che comprende qualsiasi servizio di natura bancaria, creditizia, di pagamento, di investimento, di assicurazione o di previdenza individuale.

Mentre si potrebbe discutere se sia applicabile anche ai servizi finanziari la direttiva sulle vendite fuori dei locali commerciali, se non fosse che il testo della direttiva lo esclude [art.3 c.2 lett. e)]. Tuttavia, l'esclusione riguarda solo i contratti aventi ad oggetto "valori mobiliari". Di qui l'interrogativo, che non trova soluzione nel codice del consumo (nel quale le vendite fuori dei locali commerciali riguardano anche i servizi, ai sensi degli artt. 45 ss.) se i "valori mobiliari" debbano considerarsi equiparati ai servizi finanziari e quindi comprendano tutta l'area dei contratti bancari e di intermediazione finanziaria destinati ai consumatori oppure ne contempli sono uno spicchio, che resterebbe al di fuori della sua applicazione. E per la verità si affollano altri interrogativi sulle regole che riguardano i "valori mobiliari", espressione ormai superata dalla più recente normativa in materia di servizi finanziari.

Certamente si applicano anche ai servizi finanziari le regole sulle clausole abusive, posto che alcune di esse specificamente sono destinate al recesso e al *ius variandi* nei contratti di tal natura: la previsione è riportata anche nel Codice del consumo, all'art. 33 c.3.

La ragione di questa sintetica analisi terminologica è molto semplice: quando si parla di "contratti di investimento dei risparmiatori" a quale normativa ci si riferi-

sce? Nel diritto comunitario certamente ci si riferisce alle regole che, in materia di diritti dei *consumatori*, concernono i contratti bancari, i contratti aventi ad oggetto servizi finanziari, i contratti aventi ad oggetto valori mobiliari. Nel diritto interno, a parte i confini labili del codice del consumo, la normativa di riferimento è contenuta nel TUB e nel TUF; nel TUB, tuttavia, se si fa eccezione per il credito al consumo, la controparte della banca e degli altri intermediari non è il consumatore, bensì il “cliente”; e così pure nel TUF. Occorrerà dunque nell’ambito della disciplina destinata ai contratti contenuta nel TUB e nel TUF distinguere di volta in volta i contratti conclusi dal consumatore dai contratti conclusi dai clienti appartenenti ad altre tipologie quando le regole applicabili – sotto il profilo contrattuale – siano dirette a tutelare specificamente il consumatore.

Questa precisazione è utile ma non esaustiva. Nel diritto interno la terminologia non è univoca. Ed infatti nel TUB il capo I del tit.VI, dedicato alla trasparenza delle condizioni contrattuali, è intitolato a “operazioni e servizi bancari e finanziari”; nel TUF il tit.II, contenente regole sul comportamento contrattuale e sulle condizioni contrattuali (come modificato da dal d.lgs. 17 settembre 2007, n. 164) è dedicato a “servizi e attività di investimento”. È difficile negare che i servizi di investimento non comprendano anche i servizi finanziari.

A questo proposito però negli atti preparatori della proposta di direttiva sui contratti dei consumatori si discute della applicazione delle regole previste per i “financial services”: in questa proposta la definizione di “financial services” è molto ampia, ricomprendendo tutti i servizi bancari e finanziari, sicché le distinzioni recate da TUB e TUF sarebbero superate, da questo punto di vista.

Essendo la proposta in fase di elaborazione, non tutte le perplessità interpretative sono fugate, e non tutte le scelte relative all’ambito di applicazione sono state effettuate. Si discute infatti della estensione delle regole sui contratti dei consumatori ai servizi finanziari. In altri termini, allo stato si prevede che si applichino a questi servizi il cap.I, nel quale si riportano le definizioni, il cap.V, sulle clausole abusive, e il cap.VI sulle regole finali; si discute invece sull’applicazione a questi servizi del cap. III, che riguarda l’informazione precontrattuale e il recesso del consumatore.

Le alternative – evidenziate dal documento pubblicato il 4 maggio scorso – sono tre: l’una tende ad escluderne l’applicazione; l’altra ad escluderla, pur introducendo regole di totale armonizzazione per i capp.I,V,VI; l’altra ancora propone di estendere l’applicazione del cap.III anche ai “financial services”, con il regime di armonizzazione totale, o con un regime inizialmente affidato agli ordinamenti nazionali, se più restrittivi.

L’ambito definitorio dunque è estremamente rilevante per comprendere la natura dei servizi e delle attività disciplinati, le finalità che assistono la disciplina, l’interpretazione delle disposizioni e così via. Ed è evidente la linea di tendenza espansiva del

diritto dei consumatori nel settore del diritto bancario e dell'intermediazione finanziaria, come sta accadendo negli altri settori della vendita di beni e servizi.

2. Questa linea di tendenza ha costituito il campo di indagine di molti studiosi, ed un'ampia letteratura si è raccolta sui confini, sulle sovrapposizioni e sui contrasti esistenti tra le regole sul diritto dei consumatori e le regole sui contratti e sui comportamenti delle banche e degli altri intermediari finanziari. Già nei primi anni di applicazione della legge n.1 del 1991 si è discusso se si potesse introdurre nella nostra cultura giuridica e quindi nelle tecniche di interpretazione della legislazione speciale la categoria dei "contratti di investimento", o se si dovessero identificare i singoli rapporti contrattuali, riguardanti la intermediazione finanziaria, senza pretendere di elaborare principi di carattere generale che tutti li ricomprendesse. E si è discusso in che modo si dovessero intendere le regole di comportamento degli intermediari sui conflitti di interesse, posto che nessuna sanzione di natura civilistica era stata prevista dal legislatore.

Nel corso della approvazione e della attuazione della direttiva comunitaria sulle clausole abusive si è discusso se le regole di buona fede e di equilibrio tra le posizioni giuridiche delle parti potessero applicarsi anche ai contratti di investimento e in che limiti.

L'interesse si è rinnovato con l'approvazione del codice del consumo, in particolare con riguardo ai problemi applicativi posti dall'art.33 c.3 concernente il recesso per "giustificato motivo" dai contratti aventi ad oggetto i servizi finanziari e il *ius variandi*.

Si sono anche raccolti studi sulla applicazione della disciplina delle clausole abusive ai contratti bancari e di investimento: la giurisprudenza che si è raccolta in materia prevalentemente è stata resa dai giudici di merito di merito, salva qualche eccezione, di cui la più recente è data dalla pronuncia della Suprema Corte depositata il 21 maggio 2008, n. 13051. Varie pronunce riguardano poi l'applicazione della azione inibitoria alle clausole contenute in questo tipo di contratti, quando predisposte dal professionista o quando utilizzate dal professionista.

Con la pronuncia citata la Suprema Corte ha precisato i rapporti tra disciplina delle clausole abusive (al momento della proposizione del ricorso contenuta negli artt. 1469 bis ss. Cod.civ.) e disciplina dei contratti bancari, di cui all'art. 117 del TUB, disponendo la prevalenza della prima sulla seconda, quando il contratto sia stato concluso dal consumatore, ritenendo anche del tutto influente la negoziazione delle clausole del contratto. Quanto alla applicazione delle regole sull'abusività, la Corte ha evidenziato la possibilità di sindacare le clausole oscure, quando esse siano ritenute tali dal giudice di merito, e quindi la loro nullità: nella fattispecie in esame le clausole riguardavano in particolare il contratto di deposito nelle cassette di

sicurezza e le limitazioni alla responsabilità della banca. Anche in questo caso la definizione dell'ambito di applicazione delle norme è stata decisiva, in quanto la Corte ha confermato la decisione appellata che aveva accertato la nullità delle clausole ai sensi della normativa sui contratti dei consumatori anziché ai sensi dell'art. 1229 cod.civ. La linea di confine tra le due disposizioni è chiara: la seconda esclude la validità in caso di dolo o colpa grave, senza alcun riguardo allo status delle parti; la prima si basa sulla "vessatorietà" della clausola, considerando il bilanciamento delle posizioni giuridiche delle parti, di cui una deve rivestire lo status di consumatore e l'altra quello di professionista.

Sono rare tuttavia le decisioni che effettuano un controllo sul contenuto delle clausole vessatorie e sulle modalità con le quali esse sono redatte. Più numerose le decisioni – di merito e ora anche di legittimità – che sindacano il comportamento tenuto dal professionista, in particolare in relazione agli obblighi di informazione precontrattuale, piuttosto che in relazione alla prevenzione dei conflitti d'interesse. A questo proposito, è appena il caso di ricordare che la disciplina introdotta dal d.lgs. 17 settembre 2007, n. 164 non fa obbligo all'intermediario di prevenire i conflitti ma piuttosto di 'adottare misure organizzative in modo da evitare che [essi] incidano negativamente sugli interessi dei clienti' (art. 21 c. 1 bis, lett.a). Sulla distinzione tra regole di validità e regole di comportamento, tracciata proprio con riferimento a contratti di investimento, si è espressa la Suprema Corte con le pronuncia nn. 26724 e 26725 del 2007.

3. Molto più esteso sembra il controllo sui contenuti dei contratti di investimento svolto in altre esperienze, dagli organi giurisdizionali o da autorità indipendenti o da commissioni consultive.

È interessante notare che l' autorità britannica di vigilanza sul mercato finanziario (Financial Services Authority) non distingue tra contratti dei consumatori e contratti dei risparmiatori, e che in una guida pubblicata alcuni anni fa (*Fairness of Terms in Consumer Contracts*, Londra, 2005) ha affrontato il problema del coordinamento dei regolamenti emanati – sotto forma di principi – per disciplinare il comportamento degli imprenditori e delle regole concernenti le clausole abusive, proponendo una interpretazione della direttiva comunitaria e delle sue regole di attuazione nella prospettiva di tutela del consumatore ("treating consumers fairly"). Competente a valutare la violazione della buona fede e dello squilibrio contrattuale, quali criteri di apprezzamento della abusività delle clausole contenute nei contratti bancari è anche l' Office of Fair Trading, il quale ha promosso diverse azioni in giudizio per contrastare la prassi della imputazione di costi e spese unilateralmente determinata dalle banche (in particolare v. sulla clausola penale *Dunlop Pneumatic Tyre Co. V New Garage and Motor Co.*). Le competenze delle due authorities sono

ripartite anche con l' autorità di vigilanza sulle comunicazioni (OfCom), la quale è intervenuta a sindacare la vessatorietà delle clausole contenute nei contratti di vendita on-line (v. il caso UK Online).

Nell'esperienza francese la problematica delle clausole abusive nei contratti bancari e di investimento è molto ampia: se ne occupano, oltre che il giudice ordinario, la Commission de clauses abusives, che è un organo ministeriale con funzioni consultive, e il giudice amministrativo (a cui gli interessati si rivolgono ove pregiudicati dall'operato della Commissione). La ricognizione della giurisprudenza della Corte di cassazione, delle Corti d'appello e dei giudici di primo grado sulle clausole abusive offre uno scenario assai variegato, che riguarda l'assicurazione del credito, il contratto di conto corrente, il contratto di credito al consumo, le tariffe dei servizi bancari, il leasing, il deposito, il credito immobiliare, la gestione di patrimoni, le carte di pagamento, e così via.

La proposta di direttiva comunitaria sui diritti dei consumatori tende a uniformare l'applicazione delle regole sulle clausole abusive, suggerendo di includere nel testo normativo la lista delle clausole presuntivamente vessatorie indicata in appendice, al fine di limitare in un numero chiuso, per tutti gli ordinamenti, questa tipologia di clausole e introduce qualche precisazione lessicale al fine di assicurare ai consumatori – e ai professionisti – condizioni di tutela e di lavoro il più possibile omogenee. È evidente che in quegli ordinamenti nei quali le regole sono più rigorose di quelle previste nella direttiva, che ambisce ad attingere al livello massimo di armonizzazione, la posizione giuridica dei consumatori ne risulterebbe sacrificata, sì che la proposta sta mietendo critiche piuttosto che apprezzamenti; tuttavia l'integrazione del mercato interno è incline alla omologazione, e non alla diversificazione dei gradi di tutela previsti dagli ordinamenti statuali. Per converso, le modalità di controllo delle clausole ed i rimedi ad esse connessi (salvo che per l'esercizio dell'azione inibitoria e della "non vincolatività" delle clausole abusive) continuano ad essere affidati alle scelte dei legislatori nazionali.

I contratti derivati come contratti alieni¹

di Giorgio De Nova

1. I contratti derivati come contratti alieni

Dall'art. 1, comma 3 TUF traiamo una definizione di contratti derivati: quei contratti che creano uno degli strumenti finanziari derivati previsti dal 2° comma dello stesso articolo, e dal comma 1 bis, lettera d), con la formulazione aperta "qualsiasi altro titolo che comporta un regolamento in contanti determinato con riferimento ai valori mobiliari indicati alle precedenti lettere, a valute, a tassi di interesse, a rendimenti, a merci, a indici o a misure". Dunque una categoria di contratti, più che non un tipo contrattuale, e già questa notazione ci avverte che non sarà la tecnica della qualificazione quella che potrà aiutarci ad individuare una disciplina.

Dobbiamo innanzitutto prendere atto, come sottolineava ormai dieci anni fa Sergio Carbone, che "la disciplina dei c.d. "derivati finanziari" trova la sua fonte primaria in regole del commercio internazionale, codificate in specifici modelli contrattuali abitualmente impiegati nella pratica, la cui caratteristica più significativa è quella di trascendere dalla loro esclusiva appartenenza ad uno specifico ordinamento statale". L'adozione di tale modelli, se non consente di garantire ovunque una parità di trattamento, consente quanto meno di ridurre il *legal risk* di trattamenti differenziati.

Ad ulteriore cautela, la prassi suole indicare come legge applicabile la legge dello stato di New York o la legge inglese, che appaiono *friendly*².

Se così è, e se a giudicare è un giudice italiano, la verifica sarà di rispetto dei principi di ordine pubblico internazionale e delle rilevanti norme di applicazione necessaria.

Ma non sempre sarà così, perché a questi contratti, elaborati sulla base dei modelli anglosassoni (in particolare dei modelli predisposti dall'*International Swap and Derivatives Association* (ISDA)) è talora applicabile il diritto del luogo ove opera l'investitore, e così, nel caso che ci interessa, il diritto italiano, per espressa scelta delle parti o per l'operare delle norme di diritto internazionale privato.

Se così è siamo in presenza di contratti derivati alieni, secondo la terminologia che ho proposto per i contratti elaborati sulla base del diritto americano e del diritto inglese, ma a cui si applica il diritto italiano. Ed allora il giudice italiano deve controllare i contratti derivati non solo alla luce dei principi di ordine pubblica interna-

¹ Relazione tenuta a Milano il 22 maggio 2009 al convegno "La disciplina civilistica dei contratti di investimento".

² S. CARBONE "Derivati finanziari e diritto internazionale privato e processuale: alcune considerazioni", in *Riv. dir. comm. int.*, 2000, 4, 7,8.

zionale e delle norme di applicazione necessaria, bensì alla luce delle norme imperative *tout court* del diritto italiano.

Questo significa che dobbiamo fermare i contratti derivati alla frontiera?

Non lo credo. I contratti alieni vengono trattenuti un qualche tempo in dogana, ma poi alla fine li si lascia entrare in Italia³. Per i contratti derivati c'era il problema, classico⁴, del diniego di azione: ma il problema è stato superato molto presto, perché sin dalla normativa Eurosim del 1996 è stato scritto che l'art. 1933 non si applica. La frontiera si è aperta e i derivati sono entrati in Italia.

Con ciò non sono ovviamente risolti tutti i problemi, perché rimane da verificare se l'applicazione delle norme imperative del diritto italiano crei difficoltà.

2. Limitazioni soggettive alla stipulazione di contratti derivati

Non tutti i soggetti possono oggi stipulare contratti derivati, in qualità di investitori finanziari, oggi in Italia. È in vigore una norma imperativa che lo vieta “*alle Regioni, alle province autonome di Trento e Bolzano e agli enti locali*”: l'art 62, 2° comma d.l. 25 giugno 2008, n 112, conv. in l. 6 agosto 2008, n 133 introdotto dall'art 3, l. 22 dicembre 2008, n. 203 (la finanziaria 2009) così infatti dispone: “*agli enti di cui al comma 2 è fatto divieto di stipulare, fino alla data di entrata in vigore del regolamento di cui al comma 3, e comunque per il periodo minimo di un anno decorrente dalla data di entrata in vigore del presente decreto, contratti relativi agli strumenti finanziari derivati*”. È vero che si tratta di una norma transitoria, in attesa di un regolamento ministeriale che “*individua la tipologia dei contratti relativi agli strumenti finanziari derivati (...) che gli enti di cui al comma 2 possono concludere, e indica le componenti derivate, implicite o esplicite, che gli stessi enti hanno facoltà di prevedere nei contratti di finanziamento*”: ma anche quando vi sarà il regolamento la libertà di concludere contratti derivati sarà una libertà vigilata.

Non solo. Il comma 4 prevede che “*ai fini della conclusione di un contratto relativo a strumenti finanziari derivati o di un contratto di finanziamento che include una componente derivata, il soggetto competente alla sottoscrizione del contratto per l'ente pubblico attesta per iscritto di avere preso conoscenza dei rischi e delle caratteristiche dei medesimi*”: non è malizia ritenere che non sarà facile trovare il funzionario pubblico entusiasta all'idea di sottoscrivere una dichiarazione siffatta, con la Corte dei Conti che segue da vicino il problema. Il limite alla stipulazione di contratti derivati per gli enti pubblici credo dunque sia destinato a durare.

³ Per una documentazione del fenomeno G. DE NOVA, “*Il contratto alieno*”, Giappichelli 2009, 57.

⁴ Sulla necessità di differenziare, nel vigore del codice del 1865, il contratto di giuoco e scommessa dai “giuochi di borsa” v. V. TEDESCHI, “*Un contratto senza “nozione”*”, Genova 1982, 4.

Si potrebbe naturalmente osservare che i limiti a carico degli enti pubblici nella stipulazione di contratti derivati sono posti da una norma imperativa speciale, oltre che, almeno all'apparenza, transitoria.

Conviene allora estendere l'analisi, e chiedersi se tutte le persone giuridiche possono validamente stipulare qualsiasi contratto derivato nella veste di investitori. Può porsi un problema di coerenza con l'oggetto sociale. Non sto inventando un problema: il Tribunale di Bergamo con la sentenza del 4 maggio 2006⁵ ha dichiarato invalido un contratto derivato meramente speculativo "*a motivo della mancanza di strumentalità dell'iniziativa rispetto al perseguimento dell'oggetto sociale*". Se si dovesse ritenere che questa strumentalità sia necessaria, molti contratti derivati che sono stati stipulati sarebbero a rischio perché, come diremo meglio, in molti casi a contratti derivati con finalità di copertura sono succeduti contratti derivati meramente speculativi per i quali dubbi circa la inerenza all'oggetto sociale credo che siano più che consentiti.

3. Il nesso tra contratti

Osserviamo innanzitutto che non si capisce il contratto derivato se lo si prende da solo. Cominciamo dal caso più banale: perché si stipula un contratto derivato di copertura di un rischio di cambio? Perché si sono stipulati e si stipuleranno, nell'esercizio dell'attività imprenditoriale, contratti in valuta straniera. C'è un collegamento tra questi contratti e il contratto derivato? Un collegamento in senso economico certamente, un collegamento in senso giuridico direi di no. Facciamo però un altro esempio: supponiamo che vi sia una società che produce e somministra energia elettrica. Come tutti sappiamo, il costo di produzione dell'energia elettrica e quindi il costo dell'energia elettrica è strettamente legato al prezzo del petrolio. Un cliente si rivolge al produttore/fornitore di energia elettrica e chiede di stipulare un contratto – poniamo – annuale a prezzo fisso. Dunque, in maniera tale che sia congelato per lui il prezzo dell'energia elettrica, pensando che il prezzo dell'energia elettrica sia destinato a salire e quindi considerando prudente questa scelta. Che cosa fa il produttore/fornitore di energia elettrica in quel momento? Si prende il rischio del mutamento del prezzo del petrolio? No, perché non è il suo lavoro. Il suo lavoro è guadagnare sulla produzione e la distribuzione. Allora cerca di mettersi in una posizione neutrale. Per farlo, stipula un contratto derivato che ha come sottostante il prezzo del petrolio. Questo contratto derivato è collegato col contratto di fornitura di energia elettrica a prezzo fisso? Qui il collegamento appare più stretto, e ciò può influire sulla soluzione di questioni che possono porsi. Se ad esempio il prezzo del petrolio invece di salire

⁵ In *Riv. dott. commercialisti*, 2007, 705, nota Giorgetti.

scende, colui che deve continuare a pagare l'energia elettrica a prezzo fisso può invocare l'eccessiva onerosità sopravvenuta, o sarà di ostacolo la stipulazione del derivato da parte del fornitore, che ha reso neutrale la sua posizione?.

Ma un collegamento, un nesso tra contratti si pone anche per l'ipotesi in cui l'intermediario finanziario, stipulato con l'investitore finanziario un contratto *over the counter* – come si suole dire – si ricopra, stipulando un contratto derivato eguale e contrario.

Però non sempre le cose vanno così. Qualche volta succede il contrario, qualche volta succede che il c.d. contratto di copertura è già stato stipulato dall'intermediario finanziario e viene invece venduto all'investitore finanziario un contratto di segno eguale e contrario. In questo caso "OTC", forse più che "*over the counter*" significa "ora ti colloco" perché in questo caso l'intermediario finanziario non tanto si copre dopo aver stipulato un contratto derivato, ma, appunto, cerca di collocare sul mercato dei contratti derivati dopo averli prima sottoscritti, di segno eguale e contrario⁶.

Ancora, qual è il nesso che intercorre tra il contratto derivato che viene chiuso e il contratto derivato che viene contestualmente stipulato? Tornerò sul tema fra poco, qui è sufficiente osservare che non sussiste collegamento, perché di collegamento tra contratti si può parlare in senso tecnico solo tra contratti entrambi in vigore. Se mai si pone il problema, delicato ed importante, se la causa in concreto del secondo contratto possa risentire del contratto precedente.

4. La determinazione unilaterale

I contratti derivati devono fare i conti con i limiti della determinazione unilaterale del contenuto del contratto. L'intermediario, diciamo la banca per rapidità, durante il rapporto contrattuale esercita almeno sotto due profili un potere di determinazione delle prestazioni delle parti, potere che le è espressamente conferito nel contratto normativo. In primo luogo procede alla determinazione periodica del differenziale, in secondo luogo procede alla determinazione del *mark to market*, e ciò sia in vista della comunicazione periodica, sia nel caso di "rinegoziazione". La determinazione unilaterale da parte del contraente non è naturalmente fenomeno ignoto al nostro sistema. Per vero, non è un fenomeno espressamente riconosciuto dal codice civile perché, se ci pensiamo un attimo, il nostro codice civile conosce sì la possibilità che un terzo completi il contratto che le parti hanno lasciato con una lacuna genetica. Ma, appunto, si deve trattare di una lacuna genetica, e la determinazione è affidata ad un terzo. La nostra giurisprudenza è però liberale, ed ammette che la determinazione sia operata, in corso di rapporto, da una delle parti, ma lo ammette purchè la deter-

⁶ Si tratta di una situazione di conflitto di interessi secondo D. MAFFEIS "Sostanza e rigore nella disciplina Mifid del conflitto di interessi", in *Dir.banca merc. fin.*, 2009, pag. 581).

minazione del contraente sia una determinazione non arbitraria, non discrezionale, sia, soprattutto, una determinazione controllabile dall'altro contraente⁷.

Al riguardo le due ipotesi che abbiamo esaminato pongono problemi di diversa entità. Finché la banca determina il differenziale a scadenza periodica accerta qualcosa di esistente, esistente in base a certi calcoli, a certi parametri previsti in contratto. Dunque, il controllo sarà una verifica che l'accertamento dell'esistente sia stato corretto. Sin qui la preoccupazione può dirsi limitata. Ma quando passiamo al *mark to market*, qui non c'è più l'accertamento di qualcosa di esistente. Qui la banca formula una ipotesi di saldo debito/credito come se, in quel momento, si chiudesse un rapporto, cioè c'è una stima e una attività previsionale, tanto che la comunicazione del *mark to market* è accompagnata da tutti i possibili *disclaimer*. Qui il controllo è del tutto aleatorio.

5. La novazione dei contratti derivati

Veniamo ora al fenomeno cui abbiamo sopra accennato, in cui un contratto derivato viene chiuso e se ne pare un altro. Il legislatore conosce il fenomeno, e se ne è occupato nella disciplina già ricordata relativa agli enti pubblici. D'accordo vietare, ma occorre pure saper che fare dei contratti in vigore, e il comma 6 dell'art. 62 nella seconda parte dispone che "*Resta ferma la possibilità di ristrutturare il contratto derivato a seguito di modifica della passività alla quale il medesimo contratto derivato è riferito, con la finalità di mantenere la corrispondenza tra la passività rinegoziata e la collegata operazione di copertura*". Il legislatore parla dunque di "*ristrutturazione*" e di "*rinegoziazione*", ma poiché, come già si è accennato, il primo contratto si estingue, preferisco parlare di novazione.

Procediamo con ordine. All'inizio le parti stipulano un contratto normativo che ha per oggetto la definizione dei termini, delle clausole e delle condizioni destinate a disciplinare i contratti derivati specifici che saranno di volta in volta conclusi tra il cliente e la banca. Si tratta dunque di un vero e proprio contratto normativo, non di un mandato seguito da atti esecutivi, secondo uno schema proposto per altri contratti finanziari.

Viene poi stipulato uno specifico contratto derivato.

Il contratto derivato dovrebbe andare a scadenza. Ma non sempre ciò accade. Accade (non so dire se in particolare in Italia) che la successione dei differenziali avverta che il contratto derivato portato a scadenza genererebbe perdite significative per il cliente, e che si voglia intervenire. L'ipotesi non è regolata dal contratto normativo, come sarebbe logico: ma soccorre la prassi.

La prassi è la seguente: i) si determina il *mark to market* del contratto in essere, e cioè il valore del contratto ove giungesse a scadenza in base alle previsioni sull'anda-

⁷ Cass., 8 novembre 1997, n. 11003, in *Giust. civ.*, 1998, I, 2889; Cass., 18 gennaio 1979, n. 367, in *Giust. civ.*, 1979, I, 832.

mento del parametro di riferimento quale si può fare in quella data (Euro 1000); ii) il cliente recede dal primo contratto derivato (variante: le parti stipulano un contratto di mutuo dissenso) con autorizzazione alla banca ad addebitare Euro 1000 sul conto del cliente; iii) in pari data si stipula un nuovo contratto derivato che prevede che il cliente “riceve *up front*” Euro 1000.

Sorgono alcuni interrogativi.

Qual è la natura degli Euro 1000 che il cliente autorizza la banca ad addebitare a fronte dello scioglimento anticipato del primo contratto derivato? Se in tale somma vedessimo, almeno in parte, una multa penitenziale⁸, sorgerebbe l'ulteriore quesito, se tale importo sia riducibile⁹.

Qual è la natura degli Euro 1000 che il cliente si vede accreditare al momento della conclusione del contratto derivato? Si tratta di un finanziamento?

Il secondo contratto derivato sconta la circostanza che il primo contratto derivato si prospettava negativo per il cliente, con un incremento dell'alea a carico del cliente rispetto al primo contratto. Sino a che punto ciò può giustificare lo squilibrio tra le parti quanto all'alea assunta?

Tutti quesiti che postulano un confronto con principi inderogabili del nostro diritto dei contratti: la necessaria trasparenza delle condizioni del finanziamento, il controllo della misura degli interessi, l'equilibrio delle alea reciproche.

6. Una conclusione

I contratti derivati sono entrati in Italia, e credo che sia opportuno che anche nel nostro Paese si possano stipulare contratti diffusi in tutto il mondo.

Ma questo non significa che l'Italia sia il far west, in cui si possa fare tutto quello che magari nei paesi di origine non si può fare. Ed allora dobbiamo porci il problema della compatibilità di tali contratti con le norme imperative del diritto italiano, ove esso sia la *governing law*, come ho iniziato a fare sin qui.

Con una precisazione. Trattandosi di contratti alieni, noi dobbiamo evitare di prendere per buono qualcosa perché non è esattamente identico alla fotografia della fattispecie della norma imperativa che vieta. Perché, se noi facessimo questo, potremmo lasciarci sfuggire dei casi in cui noi dovremmo invece ritenere la norma imperativa applicabile. Dunque la norma imperativa a fattispecie specifica e analiti-

⁸ Nel senso che in un contratto di mutuo l'accordo che prevede a carico del mutuatario il pagamento di una data somma per estinguere anticipatamente il debito costituisce multa penitenziale v: Trib. Bergamo, 10 maggio 2005, in *Contratti*, 2006, 592, con nota di Vigoriti.

⁹ In base al ritenuto carattere eccezionale del potere di riduzione *ex art.* 1384 escludeva l'applicazione della riduzione oltre l'ambito della clausola penale Cass. 24 febbraio 1982, n. 1143; Per l'estensione del potere di riduzione alla multa penitenziale è invece Lodo 29 marzo 2006, in *Riv. arb.*, 2006, 385.

ca non è probabilmente lo strumento idoneo per svolgere questo tipo di controllo. Ecco allora che a me vien fatto di pensare – come ho già scritto¹⁰ – che lo strumento di controllo idoneo sia un vecchio strumento, che abbiamo quasi abbandonato: la norma materiale, che non si preoccupa dello strumento giuridico ma del risultato.

¹⁰ G. DE NOVA, “*Il contratto alieno*”, cit., 62.

Inadempimento dell'intermediario e vizi genetici dei contratti di investimento

di Aurelio Gentili

SOMMARIO: 1. L'ipotesi di vizi genetici strutturali dei contratti di investimento conseguenti ad inadempimento dell'intermediario. – 2. La formazione del contratto di investimento ed i diversi ruoli degli intermediari. – 3. La struttura dei contratti di investimento ed il loro tipo legale. – 4. Critica dell'esclusione generalizzata di tutele invalidanti dell'investitore. – 5. Invalidità per anomala formazione del contratto: consenso dell'investitore e convenienza dell'operazione. – 6. Conclusioni: l'annullabilità dei contratti nei casi di singole scelte frutto di disinformazione imputabile all'intermediario.

1. C'è un solo modo di dire la verità. Ce ne sono invece molti di non dirla. Ed uno, particolarmente sottile, è non dirla tutta.

È quanto mi pare sia successo in materia di intermediazione finanziaria alla giurisprudenza. Che con le ultime pronunce sembra convinta di aver “chiuso il caso”, ed invece ha omesso di considerare molti suoi aspetti che la indurrebbero, per altra via, a ricredersi.

Da anni giurisprudenza pratica e teorica si chiedono se la violazione da parte dell'intermediario delle norme imperative delle leggi speciali sui suoi doveri di comportamento, determini anche la nullità dei contratti di investimento. A questa domanda le Sezioni Unite due anni fa hanno dato una globale risposta negativa¹.

¹ Cass., sez. un., 19 dicembre 2007, n. 26724, in *Foro it.*, 2008, I, 784, n. Scoditti; e in *Contratti*, 2008, 229, n. Sangiovanni; e in *Società*, 2008, 449, n. Scognamiglio; e in *Corriere giur.*, 2008, 223, n. Mariconda; e in *Danno e resp.*, 2008, 525, n. Roppo, Bonaccorsi; e in *Nuova giur. civ.*, 2008, I, 432, n. Salanito; e in *Impresa*, 2007, 1733; e in *Mondo bancario*, 2008, 37 (m), n. Capriglione; e in *Giust. civ.*, 2008, I, 1175, n. Nappi; e in *Giur. comm.*, 2008, II, 604, n. Bruno, Rozzi; e in *Guida al dir.*, 2008, fasc. 5, 41, n. Mazzini: “Dalla violazione dei doveri di comportamento che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario discende la responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, per le violazioni in sede di formazione del contratto d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti, ovvero la responsabilità contrattuale, con relativo obbligo risarcitorio ed eventuale risoluzione del predetto contratto, per le violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione, ma non la nullità di quest'ultimo o dei singoli atti negoziali conseguenti, in difetto di previsione normativa in tal senso”; Cass., sez. un., 19-12-2007, n. 26725, in *Contratti*, 2008, 221, n. Sangiovanni; e in *Giur. it.*, 2008, 347, n. Cottino; e in *Giur. comm.*, 2008, II, 344, n. Gobbo; e in *Resp. civ.*, 2008, 547, n. Greco; e in *La responsabilità civile*, 2008, 525, n. Toschi Vespasiani; e in *Corti salernitane*, 2007, 840; e in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, 17. “La violazione dei doveri d'informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguen-

Non ci si è chiesti invece con altrettanta attenzione se i contratti di investimento conclusi dal cliente in casi in cui sussistono carenze dell'informazione, dell'appropriatezza, dell'adeguatezza, o conflitti d'interesse, non siano nulli o annullabili in base alle ordinarie regole del codice civile² per altre ragioni.

te obbligo di risarcimento dei danni, ove tali violazioni avvengano nella fase precedente o coincidente con la stipulazione del contratto d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti; può invece dar luogo a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del predetto contratto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione; in nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei suaccennati doveri di comportamento può però determinare la nullità del contratto d'intermediazione, o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell'art. 1418, 1° comma, c.c.”.

La questione era stata rimessa alle S.U. con ordinanza Cass., 16 febbraio 2007, n. 3683, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2007, I, p. 999 ss., con nota di U. Salanitro. Per i precedenti di legittimità v. Cass., 29 settembre 2005, n. 19024, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2006, I, p.897 ss.; in *Giur. it.*, 2006, p. 1602 ss., con nota di G. Sicchiero, *Un buon ripensamento del S.C. sulla asserita nullità del contratto per inadempimento*; e in *Danno e responsabilità*, 2006, p. 25 ss, con nota di V. Roppo e G. Afferni, *Dai contratti finanziari al contratto in genere: punti fermi della cassazione su nullità virtuale e responsabilità precontrattuale*.

In dottrina, oltre gli scritti citt., R. Calvo, *Le pratiche commerciali “ingannevoli”*, in *A.A.V.V., Pratiche commerciali scorrette e codice del consumo*, a cura di G. De Cristofaro, Torino, 2008, p. 175 ss., p. 265 ss; A. Bove, *La violazione delle regole di condotta degli intermediari finanziari al vaglio delle Sezioni Unite*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, II, p. 143 ss.; V. Calderai, *Mercati finanziari, modelli operativi della clausola generale di buona fede e dicotomie della giustizia*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2009, p. 233 ss.; C. A. Marchiandi, *La responsabilità degli intermediari nei confronti dell'investitore: il quadro giurisprudenziale*, in *Giur. comm.*, 2009, II, p. 376 ss.; M. Guernelli, *L'intermediazione finanziaria tra tutela del mercato, legislazione consumeristica e orientamenti giurisprudenziali*, *ivi*, 2009, I, p. 360 ss.; V. Roppo, *Sui contratti del mercato finanziario, prima e dopo la Mifid*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, p. 485 ss.; A.A. Dolmetta, *La violazione di “obblighi di fattispecie” da parte di intermediari finanziari*, in *I contratti*, 2008, p. 80 ss.; F. Sartori, *La (ri)vincita dei rimedi risarcitori: note critiche a Cass., (S.U.) 19 dicembre 2007, n. 26725*, in *Il dir. fall. e delle soc. comm.*, 2008, I, 2, p. 1 ss.; Id., *Le regole di adeguatezza e i contratti di borsa: tecniche normative, tutele e prospettive Mifid*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, p. 25 ss.; F. Calisai, *La violazione degli obblighi di comportamento degli intermediari finanziari – il contratto di intermediazione davanti ai giudici fino alla tanto attesa (o forse no) pronuncia delle S.U. della Corte di Cassazione*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, p. 155 ss.; F. Autelitano, *La natura imperativa delle regole di condotta degli intermediari finanziari*, in *I contratti*, 2008, p. 1157 ss.

In generale sulla questione poi pervenuta alle SS.UU. v. anche M. Ticozzi, *Violazione di obblighi informativi e sanzioni*, *ivi*, 2007, p. 363 ss.; F. Greco, *Profili del contratto del consumatore*, Napoli, 2005, p. 8 ss.; G. Muccioli, *Intermediazione finanziaria e strumenti di tutela degli investitori*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2006, p. 1254; D. Maffei, *Forme informative, cura dell'interesse ed organizzazione dell'attività nella prestazione dei servizi di investimento*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, p. 575 ss.; F. Fimmanò, *I gap di informazione e controllo nei crac Cirio e Parmalat e le prospettive di riforma*, in *Le società*, 2004, p. 401 ss.

Per la giurisprudenza di merito v. da ultimo Trib. Di Torre Annunziata, 27 giugno 2007, in *I contratti*, 2008, p. 5 ss., con nota di V. Sangiovanni, (e *ivi* precedenti). Sulla giurisprudenza di merito v. anche V. Roppo, *La tutela del risparmiatore fra nullità, risoluzione e risarcimento (ovvero l'ambaradan dei rimedi contrattuali)*, in *Contratto e impresa*, 2005, p. 896 ss.; S. Rizzini Bisinelli, *Violazione di norme regolamentari e nullità asimmetrica*, commento a Trib. Ferrara, 25 febbraio 2005, in *Le società*, 2006, p. 203 ss.; E.M. Negro, *Regole di condotta degli intermediari finanziari: gli obblighi di informazione*, in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 489 ss.; M. Dellacasa, *Collocamento di prodotti finanziari e regole di informazione: la scelta del rimedio applicabile*, in *Danno e resp.*, 2005, p. 1241 ss.

² Che in base alle S.U. i contratti del mercato finanziario siano comunque regolati dal codice civile è sottolineato, e condiviso, da G. La Rocca, *Il contratto di intermediazione mobiliare tra teoria economica e categorie civilistiche*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2009, p. 107.

Investire in modo disinformato, inappropriato, inadeguato, conflittuale, potrebbe infatti rendere l'atto invalido. E ciò non per la violazione in sé da parte dell'intermediario delle norme imperative sul suo comportamento, ed in dipendenza invece della mancanza o del vizio di elementi essenziali del contratto occasionati da una scelta negoziale dell'investitore pregiudicata dal comportamento dell'intermediario. Vizi dunque genetici del contratto di investimento, e soprattutto vizi strutturali, e non funzionali come la contrarietà a speciali norme imperative. Vizi che si ipotizza siano occorsi nella formazione del contratto, e che sarebbero capaci, se sussistessero, di travolgerne la validità, aprendo alle conseguenti azioni restitutorie.

È ragionevole questa ipotesi?

Ovviamente, nulla esclude che anche un contratto di investimento possa essere nullo per mancanza di volontà o annullabile per incapacità, errore violenza o dolo³. Ma si tratta di sapere se a queste fattispecie astratte si riconducano i casi concreti della disinformazione, dell'inappropriatezza, dell'inadeguatezza, quando siano opponibili all'intermediario perché a lui imputabili.

Anche questi, come tutti i vizi genetici di un contratto, attengono alla sua struttura o alla sua formazione. Una risposta alla domanda del paragrafo precedente passa perciò necessariamente per la ricognizione della struttura del contratto di investimento e del suo modo di formazione. E a questi fini la normativa speciale (dalla quale si vuol invece qui ormai prescindere quanto all'effetto, e cioè quanto alla già discussa questione se la violazione di doveri di comportamento dell'intermediario generi nullità per violazione di norme imperative, considerando su tal punto definitiva la giurisprudenza di legittimità), riprende pieno rilievo quanto alla fattispecie. Essa infatti regola il modo della contrattazione e la struttura contrattuale che ne risulta.

³ Esistono altre ipotesi, ovviamente, come i vizi causali. Anche questi sono stati talvolta invocati nelle fattispecie in esame (cfr. T. Brindisi, 22 luglio 2005, in *Corti pugliesi*, 2006, 394. "Gli obblighi di informazione previsti dagli art. 21 seg. d.leg. n. 58/98 (TUF) hanno contenuto più stringente di quelli, generici, di correttezza ed informazione (art. 1337-1375 c.c.), gravanti su qualunque parte del rapporto negoziale, il negozio avente ad oggetto prodotti finanziari presenta, infatti, un elevato grado di rischio in quanto espone il risparmiatore ad una perdita potenzialmente illimitata della somma da lui investita; per tale ragione, deve ritenersi *condicio sine qua non* della validità del contratto la circostanza che, in sede di stipula dell'accordo negoziale, il risparmiatore abbia avuto adeguata informazione circa il tipo e le caratteristiche essenziali del contratto stesso; con la conseguenza che le norme regolanti i servizi di investimento di prodotti finanziari – in quanto volte alla tutela sia del singolo investitore, sia, più in generale, dell'intero mercato dei valori mobiliari – devono intendersi avere natura e portata di norme imperative; il che implica, da un lato, la non derogabilità di dette norme ad opera delle parti, e sotto altro profilo, la nullità per illiceità della causa sia dei contratti che, pur tuttavia, siano stati stipulati (c.d. nullità virtuali, arg. ex art. 1418-1343 c.c.), sia delle transazioni (art. 1972 c.c.) eventualmente compiute dalle parti"). Ma la costruzione non mi sembra convincente.

Li regola però solo indirettamente. La legislazione speciale sull'intermediazione finanziaria è conformata infatti come disciplina di servizi⁴. Le leggi guardano soprattutto all'attività: i suoi soggetti (intermediari e utenti), i suoi oggetti (prodotti e servizi), le sue modalità (diritti e doveri delle parti). E vi provvedono dettando all'intermediario una pluralità di regole di condotta. Si occupano invece assai meno del regolamento negoziale del singolo rapporto di intermediazione finanziaria.

Indirettamente, però, sulla formazione del contratto di investimento la normativa speciale è alquanto esplicita. Essa infatti, imponendo all'intermediario precise norme di condotta, in concreto viene a disciplinare proprio la formazione del contratto di investimento. E poiché quelle regole di formazione caratterizzano mediatamente i contenuti rispetto ai quali si forma l'accordo, per tal via la normativa viene a disciplinare, più ampiamente che non sembri a prima vista, anche struttura e contenuto del contratto, ossia la sua fattispecie legale.

Diremo dunque anzitutto della formazione. Diremo poi della fattispecie che ne risulta. Da questa ricognizione preliminare risulteranno gli elementi per una risposta al quesito cui il saggio è dedicato.

2. È sufficiente una lettura delle disposizioni per constatare che la legislazione sull'intermediazione impone uno specifico apporto dell'impresa di investimento alla formazione del contratto. Un apporto variabile da caso a caso. Ma la necessaria presenza in tutti i casi di almeno un livello minimo di apporto, è resa inequivoca dalle disposizioni sulla trasparenza e correttezza dei servizi⁶.

Il nuovo art. 21 TUF per la verità reca solo una formula generica. Essa impone all'intermediario di "comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, *per servire al meglio*" (questa l'innovazione successiva alla c.d. Direttiva Mifid) "l'interesse dei

⁴ Il relativo quadro normativo, dopo che la disciplina del settore è stata innovata dalla c.d. Direttiva Mifid (Direttiva 2004/39/CE relativa ai mercati degli strumenti finanziari che modifica le Direttive 85/611/CEE, 93/6/CEE e 2000/12/CE, e abroga la Direttiva 93/22/CEE), è dato ora dal TUF come modificato dal decreto legislativo 17 settembre 2007, n.164, e dal nuovo Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007.

In tema V. Sangiovanni, *La nuova disciplina dei contratti di investimento dopo l'attuazione della Mifid*, in questa rivista, 2008, p.176 ss.; F. Mazzini, *Con il recepimento della direttiva Mifid più trasparenza sui mercati finanziari*, in *Guida al Diritto*, 2007, n. 36, p. 6; S. Amorosino, F. Annunziata, A. Antonucci, F. Capriglione, M. De Poli, G. Di Gaspare, U. Morera, M. Sepe, *La nuova normativa Mifid*, a cura di M. De Poli, Padova, 2009.

⁵ Nel sistema previgente l'intermediario aveva cinque doveri di comportamento. La loro violazione era certamente sanzionabile con il risarcimento del danno. Dubbio, invece, se lo fosse anche con l'invalidità del contratto e la conseguente restituzione del capitale investito. In tal senso, E. Battelli, *L'inadempimento contrattuale dell'intermediario finanziario (commento a Trib. Milano, 25 luglio 2005)*, in *Contratti*, 2006, p. 465 ss., pp. 467-468. In tema v. anche V. Sangiovanni, *La violazione delle regole di condotta dell'intermediario finanziario tra responsabilità precontrattuale ed extracontrattuale*, in *Contratti*, 2006, p. 1133 ss., p. 1135-1138.

⁶ Artt. 27-36 del Regolamento. Va ripetuto per chiarezza che essi non si applicano alle controparti qualificate.

clienti e per l'integrità dei mercati"⁷. Il nuovo Regolamento intermediari è invece molto dettagliato. È però anche molto articolato, sicché non si può fare qui un discorso unitario. L'apporto dell'impresa varia, infatti, secondo la qualità del cliente. Ed è significativo che certe disposizioni sull'apporto ausiliare dell'impresa alla formazione del contratto non concernano anche i rapporti con controparti qualificate⁸; e che nei confronti dei clienti professionali l'obbligo informativo preventivo si restringa alla sola salvaguardia degli strumenti finanziari e delle somme di denaro⁹. Diverso è il caso per i clienti al dettaglio. A questi soprattutto perciò si riferiscono le considerazioni che seguono.

Rispetto a questo caso, la normativa impone un triplice apporto dell'impresa di investimento: informativo, propositivo, valutativo.

Il Regolamento conferma anzitutto il ruolo informativo dell'intermediario. Le sue regole sottolineano l'obbligo di fornire ai clienti "in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari e i rischi ad essi connessi e, di conseguenza, *possano prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole*"¹⁰, e di fornire "una descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari trattati, tenendo conto in particolare della classificazione del cliente come cliente al dettaglio o cliente professionale... [che] illustra le caratteristiche del tipo specifico di strumento interessato, nonché i rischi propri di tale tipo di strumento, in modo sufficientemente dettagliato da *consentire al cliente*

⁷ Nuovo art. 21, 1° c., lett. a) TUF (corsivo, ovviamente, mio).

Il TUF non prevede più che l'intermediario debba informarsi sulla rischiosità dei prodotti finanziari, e sul profilo del cliente, né che debba rispettare il principio di adeguatezza (sulle nozioni di "adeguatezza" e "appropriatezza" nella recente normativa comunitaria, V. Sangiovanni, *Operazione inadeguata dell'intermediario finanziario fra nullità del contratto e risarcimento del danno alla luce della direttiva MIFID (commento a Trib. Monza, 12 dicembre 2006)*, in *Con tratti*, 2007, p. 244 ss., pp. 249-252; E. Battelli, *L'inadempimento contrattuale dell'intermediario finanziario*, cit., p. 469; Trib. Roma, 3 dicembre 2005, in *IL CASO.it*, I, p. 249 ss.).

Per contro la riforma irrobustisce il dovere legale di evitare eventuali conflitti di interessi e nel caso informarne il cliente e trattarlo con equità; doveri che la normativa secondaria irrigidiva nel divieto di operazioni in conflitto: cfr. l'art. 21, 1° c., lett. c) del TUF, – ora modificato – e l'art. 27 del reg. Consob.

Sul carattere di "servizio nell'interesse del cliente" v. anche la Comunicazione CONSOB n. 9019104 del 2 marzo 2009, p. 3.

⁸ Cfr. l'art. 58 del Regolamento.

Sul concetto di controparte qualificata C. Tatozzi, *La nozione di "operatore qualificato" tra vecchie incertezze interpretative e nuovi assetti normativi*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, II, p. 205 ss.; G. Bersani, *La responsabilità degli intermediari finanziari*, Torino, 2008, p. 23 ss. v. anche Trib. Rovigo, 3 gennaio 2008 e Trib. Torino, 18 settembre 2007, in *I contratti*, 2008, p. 1136 ss., con nota di F. Proietto.

⁹ Cfr. l'art. 34, 4° c., del Regolamento.

¹⁰ Cfr. l'art. 27, 2° c., del Regolamento (il corsivo, qui e nelle citazioni segg. è ovviamente, mio).

di adottare decisioni di investimento informate¹¹. Si tratta di ruolo inderogabile, cui gli intermediari non possono sottrarsi.

Nel disegno del Regolamento il ruolo dell'intermediario non è però solo obbligatoriamente informativo, ma anche sempre specificamente propositivo: vi si parla infatti di "strategie di investimento *proposte*", di "opportuni *orientamenti* e avvertenze sui rischi associati agli investimenti"¹², di *raffronti* fra strumenti finanziari¹³, facendo ragionevolmente ritenere che la singola concreta scelta degli strumenti di investimento, dati gli obiettivi generali del cliente, e ferma la necessità del suo libero consenso, nasca dall'adesione a suggerimenti dell'impresa.

Questo però è solo un livello basilare. Il discorso relativo a un maggiore apporto dell'intermediario va invece graduato¹⁴.

Anzitutto, come già accennato, esso dipende dalla tipologia del cliente. È maggiore nei confronti dei clienti al dettaglio, e minore nei confronti dei clienti professionali, e più ancora dei clienti che siano controparti qualificate. È pur vero che la normativa consente ai clienti maggiormente in grado di conoscere e valutare gli investimenti di chiedere di essere trattati come clienti di minore competenza.

Inoltre esso dipende dal tipo di strumento prescelto, complesso o non complesso, e dal fatto che relativamente a quest'ultimo tipo l'intermediario scelga di sottrarsi alla valutazione di appropriatezza di cui ora si dirà.

Infine e soprattutto dipende dal tipo di contratto stipulato. I contratti relativi a servizi di investimento o a gestione di portafogli, infatti, secondo il Regolamento¹⁵, possono caso per caso stabilire se, e con quali modalità e contenuti, l'intermediario presti, in connessione con il servizio di investimento, attività di consulenza in materia di investimenti¹⁶.

In conseguenza di ciò al ruolo informativo e propositivo, propri sempre dei compiti dell'intermediario, per certi contratti il Regolamento aggiunge la possibilità di un ruolo valutativo. Si tratta di un ruolo solo eventuale, che può essere, caso per caso, più o meno intenso. Lo si comprende inequivocamente da due indici.

¹¹ Art. 31, 1° c., del Regolamento.

Per un quadro degli obblighi informativi dell'intermediario oggi B. Inzitari, V. Piccinini, *La tutela del cliente nella negoziazione di strumenti finanziari*, Padova, 2009, p. 36 ss.; G. Bersani, *op cit.*, p. 57 ss.

¹² Art. 27, 2° c., lett. b)

¹³ Art. 28, 3° c.

¹⁴ Perché, come conferma la Comunicazione CONSOB n. 9019104 del 2 marzo 2009, p. 8, "la nuova normativa di settore prevede che gli intermediari possano prescegliere le modalità di offerta della propria attività graduando il livello di servizio garantito alla clientela. In correlazione a ciò è richiesta agli operatori una valutazione di adeguatezza, di appropriatezza, o una mera esecuzione"

¹⁵ Cfr. l'art. 37, 2° c., lett. g) del Regolamento.

¹⁶ In tema G. La Rocca, *Appunti sul contratto relativo alla prestazione del servizio di "consulenza in materia di investimenti"* (art. 1, c. 5°, lett. f, d. lgs. N. 58 del 1998), in *Contratto e impresa*, 2009, p. 330 ss.

Anzitutto dalle disposizioni sulla “appropriatezza” delle operazioni¹⁷. Quantunque qui la tecnica normativa usata sia piuttosto scadente, è infatti normalmente compito ulteriore dell’intermediario acquisire informazione sulla capacità del cliente di comprendere i rischi dello strumento, e di avvertire della sua inappropriatezza agli obiettivi di investimento, ovviamente dopo averla valutata. Ma questo ruolo è derogabile relativamente a rapporti di intermediazione concernenti strumenti finanziari non complessi richiesti dal cliente, purché questi sia previamente avvisato che non beneficerà della valutazione di appropriatezza.

E poi dalle disposizioni sulla “adeguatezza” degli strumenti¹⁸, conseguenti alla promessa di prestazioni di consulenza. In questo caso è tra i compiti dell’intermediario anche quello, previa informazione sull’esperienza e sugli obiettivi dell’investitore, di “raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari adatti al cliente”¹⁹, di valutare che “la specifica operazione *consigliata* ... corrisponda agli obiettivi di investimento...”, di accertarsi che il cliente possa sopportare finanziariamente il rischio²⁰.

Avremo dunque, secondo i casi, rapporti con un ruolo solo informativo e propositivo, rapporti con anche un ruolo valutativo circoscritto (appropriatezza), e rapporti con anche un pieno ruolo valutativo (adeguatezza).

Ma non avremo mai contratti in cui la scelta dell’investitore non sia stata in qualche misura formata in base all’apporto dell’intermediario.

3. Detto della formazione, occorre dire della struttura e del contenuto.

Come accennato manca una definizione esplicita della struttura del contratto di investimento. Va da sé che fonte del rapporto sia comunque un contratto. Ma non è tanto nell’ottica del contratto che il fenomeno è pensato dal legislatore. A parte poche regole sull’invalidità, per difetto di forma scritta o per rinvio agli usi circa i corrispettivi (di cui qui non ci si occuperà)²¹, nel TUF dell’atto manca lo schema, il tipo, gli effetti.

¹⁷ Artt. 41 e 42 del Regolamento.

¹⁸ Cfr. rispettivamente, gli artt. 39-40 e 41-42 del Regolamento.

¹⁹ Art. 39, 1° c., del Regolamento (corsivo, ovviamente, mio).

²⁰ Art. 40, 1° c., del Regolamento (corsivo, ovviamente, mio).

²¹ Sul difetto di forma: V. Sangiovanni, *La nullità del contratto di gestione di portafogli di investimento per difetto di forma*, in *I contratti*, 2006, p. 966 ss.; Id., *Contratto di negoziazione, forma convenzionale e nullità per inosservanza di forma*, *ivi*, 2007, p. 778 ss.

Sulla forma degli ordini v. T. Genova, 20 aprile 2006, in *Foro pad.*, 2007, I, 146, n. Ghigliotti: “Il rispetto della forma scritta è necessario non solo per il mandato d’investimento, ma anche per i singoli ordini di borsa: ciò si evince dalla evoluzione normativa susseguitasi nel settore poiché le modifiche apportate all’art. 6, lett. c), l. n. 1/1991, prima dell’art. 23 TUF, hanno intensificato la tutela dell’investitore, poiché mentre la l. n. 1/1991 richiedeva forma scritta ma facendo più espreso riferimento al contratto quadro, il d.leg. n. 415/1996 prima, ed ora l’art. 23 TUF facendo riferimento ai contratti relativi ai servizi d’investimento, utilizzano un’espressione che testimonia l’intenzione del legislatore di fornire maggiore tutela anche per quanto riguarda i singoli ordini di borsa”. *Contra* T. Genova, 22 marzo 2007: “La forma scritta prevista

Più dettagliato è se mai il Regolamento. Esso contiene due disposizioni²² dedicate rispettivamente al “contratto di servizi di investimento” ed al “contratto di gestione di portafogli”. Di questi due *nomina* la normativa regola durata, rinnovo, modalità degli ordini, comunicazioni, remunerazioni. Prevede inoltre, per l’uno e per l’altro, delle possibili varianti, incidenti (come più avanti meglio si vedrà) sui doveri dell’intermediario.

La prima variante è di carattere soggettivo. La normativa, in base alla loro capacità di conoscere e valutare caratteristiche e rischi dell’intermediazione dei diversi strumenti finanziari, suddivide i clienti in tre categorie: clienti al dettaglio, clienti professionali e controparti qualificate²³. In dipendenza di ciò come già detto i contratti assumono contenuti e producono effetti diversificati.

La seconda variante è che il contratto stipulato limiti l’intermediazione o gestione a soli strumenti finanziari non complessi, che la normativa si dà cura di definire e ricapitolare, escludendo gli altri. Anche in dipendenza di ciò, come pure sopra si è detto, i contratti assumono contenuti e producono effetti diversificati.

La terza variante, relativa all’intermediazione e gestione di strumenti complessi, è che sia pattuita in aggiunta anche l’opera di consulenza da parte dell’intermediario. E qui la diversificazione di contenuti ed effetti è del tutto evidente.

Trascurando in una certa misura la variante soggettiva²⁴, e tenendo conto delle due tipologie basilari di contratti e delle loro possibili varianti, l’esito della ricostruzione è che la nuova normativa ha indirettamente tipizzato sei figure di contratto:

- a) il contratto di servizio di investimento relativo a soli strumenti non complessi, senza servizio di consulenza finanziaria;
- b) il contratto di servizio di investimento relativo a strumenti complessi ma senza servizio di consulenza finanziaria;
- c) il contratto di servizio di investimento su strumenti complessi con servizio di consulenza finanziaria;
- d) il contratto di gestione di portafogli relativo a soli strumenti non complessi, senza servizio di consulenza finanziaria;

dall’art. 23 TUF si riferisce al contratto quadro d’investimento e non ai singoli ordini di negoziazione”; T. Milano, 28 maggio 2005, in *Banca, borsa ecc.*, 2007, II, 499, n. Spadaio: “Il requisito della forma scritta *ad substantiam* previsto dall’art. 23, 1° comma, TUF si riferisce al contratto quadro in base al quale l’intermediario si obbliga a prestare il servizio di investimento, e non anche ai singoli negozi conclusi nell’ambito ed in esecuzione del rapporto che trova la sua fonte nel contratto quadro”.

In dottrina sulla forma L. Pontiroli, P. Duvia, *Il formalismo nei contratti di intermediazione finanziaria ed il recepimento della Mifid*, in *Giur. comm.*, 2008, I, p. 151 ss.; P. Morandi, *Prestazione dei servizi di investimento: forma dei contratti e regole di condotta degli intermediari finanziari*, in *Obbligazioni e contratti*, 2008, p. 919 ss.

²² Sono, rispettivamente, gli artt. 37 e 38.

²³ Sui diversi livelli di competenza dei clienti M. Guernelli, *L’intermediazione finanziaria tra tutela del mercato, legislazione consumeristica e orientamenti giurisprudenziali*, cit., p. 387 ss.

²⁴ Sicché il discorso concernerà anche da questo punto di vista essenzialmente i clienti al dettaglio.

- e) il contratto di gestione di portafogli relativo a strumenti (anche) complessi ma senza servizio di consulenza finanziaria;
- f) il contratto di gestione di portafogli relativo a strumenti (anche) complessi, con servizio di consulenza finanziaria²⁵.

Alla pluralità dei tipi – siano legali o sociali – fa però riscontro secondo l'opinione corrente l'articolazione di ciascuno in una medesima struttura. Ma non c'è accordo su quale sia questa struttura, e soprattutto se sia unitaria o binaria. Il discorso sulla struttura incide sulla qualificazione del tipo legale.

L'opinione prevalente, di recente fatta propria dalle Sezioni Unite²⁶, articola il contratto in due fasi²⁷: la negoziazione del contratto-quadro, la emanazione degli ordini di investimento. Secondo questa ricostruzione il contratto-quadro sarebbe catalogabile come contratto normativo²⁸ atipico; gli ordini di investimento avrebbero anch'essi natura negoziale ma sarebbero meri atti esecutivi.

Esiste però una diversa ricostruzione, unitaria e non binaria, secondo la quale invece il contratto di investimento sarebbe riconducibile ad un mandato e i successivi ordini sarebbero le istruzioni impartite dal mandante-cliente al mandatario-intermediario²⁹.

La domanda sulla struttura si inquadra come appena detto nella più generale domanda, che a questo punto si impone, relativa al *nomen juris* delle diverse varianti, ed al loro interno delle due fasi negoziali in cui si articolano. A me pare che alla luce delle nuove disposizioni entrambe le ricostruzioni tipologiche finora formatesi³⁰ appaiano superate. E che quindi il tipo sia in parte diverso, e non possa ridursi ad un contratto normativo e/o ad un mandato, integrati da atti esecutivi³¹.

²⁵ La negoziazione nel settore ha dunque una struttura molto articolata, e caso per caso variabile. Appaiono perciò, *re melius perpensa*, imprecise le considerazioni contenute in A. Gentili, *Disinformazione e invalidità: i contratti di intermediazione finanziaria dopo le S.U.*, in *I contratti*, 2008, p. 393 ss., ove non si distingue tra le sei figure.

²⁶ Alludo essenzialmente alle sentenze Cass., S.U., 19 dicembre 2007, n. 26724 e n. 26725, citt.

²⁷ Così V. Roppo, *La tutela del risparmiatore fra nullità e risoluzione (a proposito di Cirio bond & tango bond)*, in *Danno e responsabilità*, 2005, p. 624 ss.; nello stesso senso ora P. Morandi, *Prestazione dei servizi di investimento: forma dei contratti e regole di condotta degli intermediari finanziari*, in *Obbligazioni e contratti*, 2008, p. 919 ss., p. 922.

²⁸ D. Maffei, *Discipline preventive nei servizi di investimento: le Sezioni Unite e la notte (degli investitori) in cui tutte le vacche sono nere*, in *I contratti*, 2008, p. 405 ss.; Trib. Venezia, 30 maggio 2007, in *www.ilcaso.it*; Trib. Firenze, 18 ottobre 2005, in *Giur. merito*, 2007, p. 49 ss., con nota di A. Barengi, *Disciplina dell'intermediazione finanziaria e nullità degli ordini di acquisto (in mancanza del contratto-quadro)*.

²⁹ F. Galgano, *I contratti di investimento e gli ordini dell'investitore all'intermediario*, in *Contratto e impresa*, 2005, p. 893 ss.; Id., *Il contratto di intermediazione finanziaria davanti alle Sezioni Unite*, *ivi*, 2008, p. 2 ss.

³⁰ Per una ricognizione delle varie ipotesi nel vigore della normativa previgente V. Sangiovanni, *La violazione delle regole di condotta dell'intermediario finanziario tra responsabilità precontrattuale ed extracontrattuale*, cit., p. 1139.

³¹ Per un inquadramento del problema del tipo, E. Gabrielli, R. Lener, *Mercati, strumenti finanziari e contratti di investimento*, cit., p. 34 ss.

Il punto non è tanto se – come finora si è discusso – la struttura immaginata dal legislatore sia unitaria o binaria. Da questo punto di vista è evidente che anche nella prospettazione unitaria sussistono comunque fasi. Il punto è che entrambe queste ricostruzioni, come ora si vedrà, sono carenti. Entrambe accettabili ed in definitiva conciliabili (il contratto-quadro può ben riferirsi alla disciplina di una serie di mandati relativi alle singole operazioni) entrambe risultano carenti perché incapaci di collocare concettualmente il dato centrale – la cui immancabile presenza nella fattispecie è ben chiara nel dettato normativo come sopra si è mostrato – della cooperazione dell'intermediario *alla singola scelta* di investimento. In esse, infatti, trovano collocazione alcuni ma non tutti gli obblighi legali espliciti dell'intermediario. E per collocare quegli obblighi di cooperazione è inevitabile individuare un terzo momento della formazione progressiva della fattispecie.

Nella prima fase trovano collocazione gli obblighi di informazione dell'intermediario che l'uso chiama "passivi": l'obbligo cioè di acquisire informazioni sul cliente, la sua esperienza, la sua condizione finanziaria, la sua propensione al rischio³². Nell'ultima la trovano invece gli obblighi di esecuzione diligente (*best execution*) dell'incarico di eseguire l'operazione di acquisto o vendita di prodotti finanziari per conto del cliente.

Ma restano senza collocazione gli obblighi "attivi" di informazione sullo strumento e i suoi rischi, e gli obblighi relativi all'eventuale conflitto di interessi³³. Obblighi fondamentali, sui quali la normativa più volte ritorna, ma che non troverebbero alcun *ubi consistam* in una struttura (unitaria o binaria) bifasica, come quella disegnata dall'idea corrente, tanto che si acceda alla ricostruzione in termini di mandato quanto che si adotti l'altra. Quei compiti dell'intermediario, infatti, non hanno ancora senso nel momento del contratto-quadro, o del mandato generale che sia, perché in questo ancora non si parla di alcuna specifica scelta di strumenti finanziari. E non hanno più senso negli ordini, perché ormai la scelta è stata compiuta.

Non potendosi dubitare dell'obbligo in questione, esplicito nella legge, è gioco forza dubitare della correttezza delle ricordate ricostruzioni unitarie o binarie del rapporto contrattuale. Questo schema, unitario o binario ma comunque bifasico, è inadeguato a dar conto anche dei casi più semplici di contratti di clienti al dettaglio. Anche rispetto ad operazioni su strumenti non complessi non vengono meno né l'obbligo informativo né il compito propositivo, che come visto³⁴ gravano in tutti i casi sull'intermediario, perché cooperi con la propria competenza ed informazione ad una idonea singola scelta di investimento.

³² Così anche V. Sangiovanni, *La violazione delle regole di condotta dell'intermediario finanziario tra responsabilità precontrattuale ed extracontrattuale*, p. 1140.

³³ Così anche V. Sangiovanni, *op. ult. cit.*, p. 1141.

³⁴ *Supra*, § 3.

Per dare finalmente una collocazione a quello che rispetto agli scopi della legge appare in definitiva il principale compito dell'intermediario, il compito cioè di cooperare alle singole scelte di investimento assicurandone la convenienza al profilo di rischio del cliente ed ai suoi obiettivi, occorre perciò trovargli un luogo logico tra l'attività meramente preparatoria del contratto-quadro o mandato, e l'attività meramente esecutiva degli ordini. Occorre insomma articolare la formazione progressiva del contratto di investimento in *tre* momenti logicamente distinti. Un primo, in cui con il contratto-quadro o mandato si realizza il rapporto di intermediazione e si definisce soprattutto il profilo di rischio dell'investitore ed i suoi obiettivi, a prescindere da qualsiasi operazione specifica. Un secondo, in cui la volontà del cliente rispetto ad un certo strumento si forma sulla base delle informazioni e dei suggerimenti *dovuti* dall'intermediario; in esso risaltano le suggestioni dell'intermediario sui rischi e gli eventuali avvisi di conflitti di interesse. Un terzo, questo sì solo esecutivo, in cui – compiuta la scelta – grava sull'intermediario il dovere della c.d. *best execution*³⁵.

Il contratto normativo, o il mandato, sono dunque ontologicamente insufficienti a qualificare l'operazione. Essi si attagliano rispettivamente alla sua fase iniziale ed alla sua fase finale. Ma vi si inserisce necessariamente (i comandi legali sugli obblighi di informazione, suggerimento ed avviso sugli strumenti finanziari non avrebbero altrimenti senso) una terza e diversa figura negoziale. Che implicando prestazione d'opera intellettuale caratterizzata in senso professionale, è riconducibile al relativo contratto tipico. E consiste essenzialmente nel porre a disposizione del cliente una competenza professionale per la soddisfazione sulla base di un consenso informato di un suo interesse dipendente dalla corretta valutazione professionale altrui, con i doveri e le responsabilità conseguenti³⁶.

Ricapitolando, mi pare si arrivi a questa conclusione. In prima battuta il cliente stipula con l'intermediario un contratto-quadro che fissa in via normativa i termini delle relazioni contrattuali tra le parti. In seconda battuta il cliente con l'ausilio do-

³⁵ Spero sia ovvio al lettore dall'andamento di tutto il discorso che questo vale essenzialmente per i rapporti con il cliente al dettaglio e comunque non vale per i contratti c.d. *execution only* (su cui F. Sartori, *Le regole di adeguatezza e i contratti di borsa: tecniche normative, tutele e prospettive Mifid*, cit., p. 44 s.).

³⁶ Lascio volutamente aperta la questione del tipo (rinviando ancora a E. Gabrielli, R. Lener, *Mercati, strumenti finanziari e contratti di investimento*, cit., loc. cit.; B. Inzitari, V. Piccinini, *op cit.*, p. 12 ss.): mi pare però che ormai si tratti di nuovi tipi legali, creati concettualmente miscelando elementi di altre figure. Quel che mi importa sottolineare è che tra gli ingredienti che ne caratterizzano la causa vi è quello proprio della figura contrattuale dell'art. 2230 c.c., ciò che impone l'applicazione, in concorso con le altre norme, della disciplina conseguente.

Sottolineo invece che non ritengo possa parlarsi di unico contratto: ogni singola operazione di investimento dà a mio avviso luogo ad un separato contratto nel quadro del generale rapporto di intermediazione. Da questo punto di vista mi sembra che la presenza di un contratto-quadro di carattere normativo sia innegabile. Ma essa non contrasta, anzi presuppone, una conseguente pluralità di contratti per le singole operazioni di investimento.

veroso dell'opera professionale dell'intermediario, che assume responsabilità specifica, compie singole scelte di investimento. In terza battuta il cliente affida all'intermediario l'esecuzione della scelta di investimento compiuta sulla base dell'apporto dell'intermediario, che ha l'obbligo di diligente esecuzione.

4. La ricostruzione della corretta fisiologia del rapporto getta luce sulle sue patologie. Trascurate qui tutte le altre possibili³⁷, considererò solo quelle su cui si è formato il maggior contrasto, relative alla violazione di doveri di comportamento.

Rispetto alla violazione da parte dell'intermediario di alcuno dei suoi doveri si propone infatti la domanda sulle tutele concesse all'investitore. Con la propria recente giurisprudenza, cercando di comporre un protrato dissenso, la Cassazione ha consolidato sui rimedi alle infrazioni dell'intermediario finanziario l'opinione che vi concorrano responsabilità contrattuale e precontrattuale. Ha invece escluso l'invalidità.

Ora, non ci sono dubbi che a fronte del preciso dovere di informarsi ed informare, la violazione dell'intermediario assuma valore di illecito civile. Conseguentemente, se essa provoca danno, questo è certamente ingiusto, e l'obbligo risarcitorio è sicuro. Tale rimedio è, al contempo, strumento di *private enforcement*³⁸ dell'interesse generale all'efficienza, e di tutela degli interessi privati offesi dall'illecito. Persegue così efficienza e giustizia. Tutt'al più si pone il problema delle forme e conseguenze della responsabilità civile dell'intermediario nei vari casi. Ma a questi fini tutto dipende dalla concreta fattispecie che si verifica.

Le S.U. hanno invece escluso, con una lunga motivazione, la possibilità di applicare alle violazioni dell'intermediario rimedi invalidanti, e in specie quello della nullità. Esse offrono a questo scopo due distinti argomenti.

Il primo è che alla violazione di norme di comportamento – come sono quelle che gravano sul professionista finanziario – fanno seguito per consolidato principio solo conseguenze risarcitorie, e non anche conseguenze invalidanti, a meno che sia il legislatore stesso a prevederle³⁹. Ciò perché l'infrazione di una norma di condotta non incide sugli elementi strutturali o sulla legittimità del contenuto del contratto. Perciò, si fa notare, solo rinnegando la tradizionale distinzione tra regole sul comportamento e regole sul contenuto degli atti⁴⁰, e rispettivi rimedi risarcitori o invali-

³⁷ Un quadro riassuntivo in B. Inzitari, V. Piccinini, *op cit.*, p. 140 ss.

³⁸ In tema P. Giudici, *Il private enforcement nel diritto dei mercati finanziari*, in *Funzioni del diritto privato e tecniche di regolazione del mercato*, a cura di M. Maugeri e A. Zoppini, Bologna, 2008, III,2.

³⁹ Come accade, ad esempio, e restando nel campo, in certi casi di intermediazione finanziaria a distanza.

⁴⁰ In tema V. Pietrobon, *Il dovere generale di buona fede*, Padova, 1969, p. 130; F. Santoro Passarelli, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, 1997, p. 171; P. Barcellona, *Profili della teoria dell'errore nel negozio giuridico*, Milano, 1962, p. 202 ss.; F. Benatti, *La responsabilità precontrattuale*, Milano, 1963, p. 68; G. Grisi, *L'obbligo precontrattuale di informazione*, Napoli, 1990, p. 270; G. Vettori, *Le asimmetrie informative fra regole di validità e regole di responsabilità*, in *Riv. dir. priv.*, 2003, p. 111 ss.; G. D'Amico, *Regole di validità e*

danti, potrebbero essere immaginate anche conseguenze invalidanti per le infrazioni dell'intermediario alle norme di condotta che il rapporto gli impone. Finché è ferma la distinzione, il rimedio è il risarcimento, non la nullità.

Il secondo è che quantomeno nella maggior parte dei casi il "vizio" foriero di pretesa invalidità non troverebbe collocazione: non concernerebbe infatti certamente il contratto-quadro, che è estraneo a scelte specifiche di strumenti finanziari, ma neppure gli ordini di investimento, in quanto atti meramente esecutivi.

Entrambi gli argomenti sembrano censurabili.

4.1. Quanto al primo, la Suprema Corte si è affannata a dimostrare che a parte le crescenti eccezioni⁴¹ è tuttavia ancora fermo il principio che la violazione di regole di comportamento non rileva in termini di nullità. Ma non è questo il punto.

La Suprema Corte è nel vero quando tiene ferma la distinzione. L'invalidità, infatti, concerne la regola, non l'atto. Per converso, la violazione di norme di condotta incide sull'atto, non sulla regola. Ed invece la nullità per contrarietà a norme imperative "postula", come subito rilevò la giurisprudenza e come ora giustamente confermano le S.U., "violazioni attinenti ad elementi intrinseci della fattispecie negoziale, relativi alla struttura o al contenuto del contratto"⁴². Violazioni, cioè, incidenti sulla regola.

Questo però non esclude che certi comportamenti della controparte tenuti in spregio di regole di condotta, come l'omessa informazione, o l'omesso avviso dell'errore, o il raggiri, interferiscano con la corretta formazione della regola contrattuale. È allora la sua stessa conformazione che ne riesce alterata⁴³. E queste sono questioni di contenuto, non più solo di comportamento. Il comportamento è qui l'occasione di un'alterazione della regola. La Corte è insomma nel giusto quando difende la

principio di correttezza nella formazione del contratto, Napoli, 1996; Id., *Regole di validità e regole di comportamento nella formazione del contratto*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, p. 38 ss.; V. Roppo, *Contratto di diritto comune, contratto del consumatore, contratto con asimmetria di potere contrattuale: genesi e sviluppo di un nuovo paradigma*, in *Il contratto del duemila*, Torino, 2002, p. 46 ss.

⁴¹ Che delle regole di comportamento diano luogo ad invalidità è vero in molti casi editali. È nulla la compravendita immobiliare in cui il costruttore alienante non rilasci fidejussione (Art. 2, d. lgs. N. 122/2005). È nullo l'acquisto di multiproprietà in cui l'alienante non rilasci fidejussione (Art. 76 cod. cons.). È nullo il contratto telefonico in cui il professionista non abbia subito dichiarato al consumatore la propria identità e lo scopo commerciale della chiamata (Art. 52, comma 3°, Cod. Consumo) È nulla la commercializzazione a distanza di servizi finanziari in cui il fornitore ostacoli il recesso, o non rimborsi i corrispettivi pagati, o – e l'omologia non può sfuggire – violi gli obblighi di informativa precontrattuale in modo da alterare la rappresentazione del servizio fornito (Art. 16, 4°c., d. lgs. N. 190/2005). E' nullo il patto tra imprenditori affetto da abuso di dipendenza economica (Art. 9, l. 18 giugno 1998, n. 192)

⁴² Così Cass., 19 dicembre 2007, n. 26725, sub 1.5. Così si era già espressa Cass., 29 settembre 2005, n. 19024, cit.

⁴³ Sul rilievo della disinformazione ai fini della formazione del consenso: M. De Poli, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, Padova. 2002, p. 108.

distinzione tra regole di condotta e regole di contenuto, ma non ha saputo vedere che certe violazioni delle regole di condotta incidono sul contenuto. In questi casi perciò non alla violazione della norma di condotta, ma al concomitante pregiudizio che ne deriva alla corretta formazione e struttura della regola negoziale, fa seguito la possibilità di invalidarla. E in questi casi allora il ragionamento della Corte non vale.

4.2. Quanto al secondo, esso è frutto della erronea struttura meramente bifasica ravvisata anche dalla Corte nei contratti di investimento, che cancella proprio il momento della formazione della scelta di investimento cui ineriscono gli obblighi di informazione attiva, e di prevenzione di conflitti di interesse.

È però sufficiente accedere alla diversa ricostruzione qui proposta, che interpone tra il contratto-quadro e i singoli ordini un negozio di prestazione d'opera professionale da parte dell'intermediario, per dare una precisa collocazione al "vizio" di cui si suppone l'esistenza e si indaga qui la rilevanza. È infatti in questo momento che la disinformazione o il conflitto si concretizzano e pregiudicano la scelta di investimento, la cui esecuzione viene successivamente impartita, aprendo alla possibilità che il cliente successivamente la contesti invocando rimedi invalidanti.

4.3. In sintesi: non si dice la verità quando non la si dice tutta. Escludendo l'invalidità sulla base della constatazione – in sé corretta – che la violazione di regole di comportamento inderogabili non genera, fuor dei casi edittali, nullità per contrarietà a norma imperativa, la giurisprudenza della Cassazione, e con essa la dottrina che l'ha preparata e seguita, incorre nella tradizionale fallacia *a minori ad maius*: che non ricorra *quel* caso di nullità non implica che siano esclusi gli altri, o altre forme di invalidità.

Ma questi non sono stati considerati.

5. Anche tenendo ferma la distinzione tra regole di condotta e di contenuto, ed escludendo la nullità per violazione di regole di condotta imperative, dunque, non ogni rilevanza della violazione delle prime a fini di invalidità del contratto viene necessariamente meno. Sopravvive la possibilità che esse diano luogo agli ordinari vizi strutturali del contratto.

Proprio questo, del resto, era l'argomento sottoposto ai giudici nel caso in cui la Cassazione, allorché si pronunciò per la prima volta⁴⁴, invece escluse la possibilità che i contratti finanziari siano invalidi in relazione a violazioni di norme sull'informazione. Aveva asserito il ricorrente che "la mancata osservanza da parte della Banca dei doveri di correttezza e degli obblighi di informazione... aveva fatto venir meno le condizioni per la manifestazione da parte di esso esponente di un consenso

⁴⁴ Cass. 29 settembre 2005, n. 19024, cit.

‘libero e consapevole’ e, quindi, l’esistenza di un requisito (l’accordo delle parti), la cui mancanza determina la nullità del contratto”⁴⁵.

La Corte, già allora, ribadito che i comportamenti rimangono estrinseci alla regola, che può invece essere nulla solo per elementi intrinseci, osservò non potersi ritenere “che l’inosservanza degli obblighi informativi..., impedendo al cliente di esprimere un consenso ‘libero e consapevole’ avrebbe reso il contratto nullo sotto altro profilo, per la mancanza di uno dei requisiti ‘essenziali’ (anzi di quello fondamentale) (...). Invero, le informazioni che debbono essere preventivamente fornite dall’intermediario non riguardano direttamente la natura e l’oggetto del contratto, ma (soltanto) elementi utili per valutare la convenienza dell’operazione e non sono quindi idonee a integrare l’ipotesi della mancanza di consenso”⁴⁶.

La Corte dunque ha ammesso, implicitamente, almeno in quella occasione, che la disinformazione avrebbe inficiato la validità del patto se avesse inciso sul suo oggetto. E così ha avallato l’idea sopra avanzata che una violazione comportamentale possa a volte incidere anche, in modo concomitante, sul contenuto. Ma nel concreto ha escluso che ciò conti, quando concerne solo la convenienza dell’affare.

Questo orientamento non meritava condivisione⁴⁷. Sia perché equivoca sul senso del consenso. Sia perché equivoca sul senso della convenienza.

5.1. La tesi qui criticata equivoca sul senso del consenso. Elemento essenziale del contratto è proprio, ed è sempre stato, un consenso sufficientemente informato. La teoria giuridica per la quale è razionale ed allora valido il contratto concluso in base ad un valido esercizio della capacità di intendere e volere, è traduzione della teoria economica neoclassica per cui la scelta dell’*homo oeconomicus* presuppone, oltretutto una piena libertà di optare tra panieri diversi di beni in base a confronti di utilità marginale, anzitutto una piena informazione sulle opzioni. Del resto, il presupposto dell’autonomia negoziale è, ed è sempre stato nella tradizione occidentale, la capacità appunto di *intendere* e volere; che non è alterata solo da endogeni stati psichici anomali, ma anche da una esogena colpevole disinformazione. Errore, reticenza, inganno, *misrepresentation*, sono lì a dimostrare in tutti i sistemi giuridici il rilievo invalidante della disinformazione.

⁴⁵ In dottrina, hanno sostenuto che una adeguata informazione preventiva è condizione per la corretta formazione della volontà F. Di Carlo, E. Guffanti, *Modifiche formali e sostanziali per il “regolamento intermediari”: la delibera Consob n. 12409*, in *Le Società*, 2000, p. 626 ss.

⁴⁶ I due passi citati si leggono in Cass. 29 settembre 2005, n. 19024, cit., loc. cit.

⁴⁷ La sentenza si è attirata i fulmini della dottrina. Per la quale sarebbe “fortemente innovativo e fortemente eversivo” del concetto di accordo delle parti asserire che elemento essenziale del contratto sarebbe non già il mero accordo, ma l’accordo informato: V. Roppo, G. Afferni, *Dai contratti finanziari al contratto in genere: punti fermi della cassazione su nullità virtuale e responsabilità precontrattuale*, cit., p. 32.

Un consenso disinformato è invalido perché forma un volere inautentico. Le limitazioni che i codici vi oppongono non sono limiti del principio, vigente da sempre, ma effetti del contemperamento con l'altrui incolposo affidamento. In sé la disinformazione dell'errante giustificerebbe l'invalidità di qualunque scelta negoziale. Ma l'interesse della controparte impone la salvezza dei contratti in cui l'errore non è opponibile.

D'altronde, che utilità, che efficienza avrebbe il principio secondo cui sarebbe elemento essenziale e sufficiente alla validità del contratto un consenso disinformato? Alla base dell'autonomia privata nei rapporti di scambio sta la considerazione che l'incremento di valore cui ciascuno perviene conseguendo beni la cui utilità marginale è per lui maggiore di quelli che cede, è anche arricchimento della collettività⁴⁸. Così, ciò che è giusto è efficiente. Ma non lo sarebbe, né giusto né efficiente, se le scelte, disinformate, fossero cattive e non dessero a chi le compie nessuna utilità. È vero se mai che l'informazione per lo più costa, e perciò non si può imporre di cederla gratuitamente. Ma non è il nostro caso, in cui il servizio di investimento è oneroso per l'investitore.

Su queste basi la tradizione ha costruito i principi di autonomia contrattuale. E su queste basi da ormai un quarto di secolo il diritto privato europeo va costruendo un ordine giuridico del mercato. La legislazione sull'intermediazione finanziaria è appunto una parte di questo progetto. L'obiettivo perseguito è infatti anche qui l'efficienza del mercato, e quindi un obiettivo di interesse generale. Ma essa è anche condizione della realizzazione degli interessi privati degli investitori e degli intermediari.

Tratto caratteristico di quell'ordine è la prevenzione dei fallimenti del mercato dovuti alla congenita "debolezza" di certi operatori. Ma prima ancora che di equità, la speciale protezione ad essi accordata è strumento di incentivazione dell'efficienza complessiva. L'elevazione dello standard di qualità dei servizi dovuti dalle imprese emargina le inefficienti, accresce il prodotto lordo e quindi il benessere generale. È opportuno perciò non perdere di vista che l'apparente parzialità mostrata verso un contraente rafforzandone le tutele non è espressione di immotivato buonismo giuridico, ma di una razionale considerazione dell'efficienza economica del sistema.

L'efficienza di un mercato dipende da una pluralità di fattori, come risorse, opportunità, competenze; che di norma gli operatori apportano spontaneamente. Ma il legislatore è conscio del fatto che in certi settori sarebbe illusorio pensare – secondo i dettami del più assoluto liberismo – che il mercato farà da sé. Questo è appunto il caso del mercato finanziario⁴⁹. Perché, per la natura dell'oggetto dello scambio,

⁴⁸ È un presupposto notorio della teoria giuridica. In tema da ultimo R. Lanzillo, *La proporzione fra le prestazioni contrattuali*, Padova, 2003, p. 23 ss. (e *ivi* bibliografia).

⁴⁹ Sul tema F. Sartori, *Le regole di adeguatezza e i contratti di borsa: tecniche normative, tutele e prospettive Mifid*, cit. p. 52 ss.

esso soffre più di altri di una radicale asimmetria informativa, causa di inevitabili fallimenti⁵⁰. Manca nella massa degli investitori una adeguata informazione sui beni. Cui rischia di conseguire una scelta non razionale delle operazioni di investimento. E l'irrazionalità delle scelte è causa di inefficienze e di distruzione di ricchezza. Le caratteristiche, spesso altamente complesse, degli strumenti rendono ardua del resto agli stessi intermediari – come hanno dimostrato i mesi recenti – la conoscenza e la valutazione dei prodotti e servizi.

Un mercato efficiente però non alloca altre perdite che quelle che dipendono dal caso. Per contro, perdite evitabili possono facilmente provenire da scelte di investimento irrazionali perché disinformate, soprattutto relativamente al rischio. Il rischio d'altronde è una qualità determinante dell'oggetto dell'intermediazione: ai fini della razionalità della scelta di investimento l'informazione necessaria non si esaurisce nella considerazione delle caratteristiche strutturali dei prodotti e servizi finanziari e investe invece soprattutto le loro *chances* di rendimento. Non a caso per definire l'oggetto dello scambio la legge usa ora la denominazione di “*strumenti finanziari*”⁵¹: il prodotto o servizio non è infatti per se stesso il bene perseguito, ma solo lo strumento di una possibilità di rendimento, che costituisce il vero oggetto dell'operazione di intermediazione. L'investitore che opera sul mercato finanziario acquista essenzialmente *chances* di rendimento, ovviamente inseparabili da rischi di perdite.

Perciò, nell'interesse generale, e per l'efficienza del mercato, tanto maggiore è la disinformazione dell'investitore, tanto maggiore deve essere il contributo informativo degli intermediari. Le regole che le leggi speciali dettano intendono appunto

⁵⁰ Esiste ormai ampia letteratura sul rilievo dell'informazione.

Per un quadro v. L. Rossi Carleo, *Il diritto all'informazione nei suoi aspetti privatistici*, in *Riv. dir. civ.*, 1984, II, p. 138 ss.; U. Morello, *Obblighi di informazione*, in *Giur. it.*, 1985, IV, p. 204 ss.; G. Grisi, *L'obbligo precontrattuale di informazione*, Napoli, 1990; P. Perlingieri, *L'informazione come bene giuridico*, in *Rass. dir. civ.*, 1990, p. 326 ss.; G. De Nova, *Informazione e contratto: il regolamento contrattuale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1993, p. 705 ss.; D. Valentino, *Obblighi di informazione, contenuto e forme negoziali*, Napoli, 1999; A. C. Nazzaro, *Obblighi d'informare e procedimenti contrattuali*, Napoli, 2000; S. Grundmann, *L'autonomia privata nel mercato interno: le regole d'informazione come strumento*, in *Eur. dir. priv.*, 2001, p. 257 ss.; M. De Poli, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, Padova, 2002; A. Gentili, *Informazione contrattuale e regole dello scambio*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 555 ss.; V. Roppo, *L'informazione precontrattuale: spunti di diritto italiano, e prospettive di diritto europeo*, *ivi*, 2004, p. 747 ss.; P. Gallo, *Asimmetrie informative e doveri di informazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, p. 641 ss.; *Conoscenza e diritto. L'informazione tra responsabilità e autoreponsabilità*, a cura di F. Tescione e R. Siclari, Napoli, 2008; A. G. Parisi, *L'educazione e l'informazione del consumatore*, in *La tutela del consumatore*, a cura di P. Stanzone e A. Musio, Torino, 2009, p. 27 ss.

⁵¹ Cfr. l'art. 1, c.1°, lett. u), e cc. 2° e 3°, nonché la rubrica del Titolo II, e gli artt. 80 ss. del TUF.

In tema E. Gabrielli, R. Lener, *Mercati, strumenti finanziari e contratti di investimento*, in *I contratti del mercato finanziario*, a cura di E. Gabrielli e R. Lener, Torino, 2002, p. 24 ss.; G. Brancadoro, *Strumenti finanziari e mercato mobiliare*, Milano, 2005: <<I prodotti finanziari sono individuati senza alcun tentativo assionomico. Il tratto caratterizzante è solo la natura dell'investimento, ossia la sua idoneità a remunerare l'investitore attraverso una redditività finanziaria>> (p. 38).

prevenire queste inefficienze, ponendo al servizio dell'utente l'organizzazione e la competenza professionale dell'intermediario, affinché le scelte siano razionali rispetto all'obiettivo di investimento perseguito. Ciò realizza nell'immediato l'interesse privato dell'investitore, accrescendone le possibilità di profitto. Ma mediatamente realizza l'interesse generale, scongiurando per quanto possibile l'inutile distruzione di ricchezza, ed anzi procurandone possibilmente di nuova⁵².

La *ratio* sottesa alla ora riformata disciplina dei servizi di investimento è dunque, in coerenza con il disegno generale del mercato proprio del legislatore europeo, di porre a disposizione di scelte razionali di investimento, nell'interesse generale ancor prima che individuale, l'organizzazione e la competenza professionale degli intermediari⁵³.

5.2. La tesi qui criticata equivoca inoltre sul senso della convenienza. Nei contratti dell'intermediazione finanziaria oggetto del patto è proprio la "convenienza". Ma non nel senso travisato dalla Corte, di conseguimento di guadagno⁵⁴: questo ovviamente rientra nel rischio normale dell'operazione. Bensì nel senso di congruenza dello strumento alla tipologia di investimenti programmata ed al profilo di rischio dell'investitore.

Rispetto a ciò, la "convenienza", cioè l'appropriatezza ed adeguatezza del titolo, è *la caratteristica determinante del consenso secondo il comune apprezzamento ed in relazione alle circostanze*. Nessuno acquista valori mobiliari per le loro caratteristiche formali. Ciascuno li sceglie in funzione del tipo di investimento che consentono e della misura in cui convengono al profilo di rischio dell'investitore ed all'obiettivo da lui perseguito. Il servizio dell'intermediario consiste solo strumentalmente nel fornirli. Fondamentalmente consiste nell'aiutare a sceglierli. Non a caso proprio questo disciplinano le leggi di settore, proprio qui si rivela la peculiare responsabilità del professionista, proprio a ciò tendono le norme di condotta delle cui violazioni ci stiamo preoccupando, inserendo nella formazione progressiva del contratto la fase

⁵² A questa prospettiva aderisce, arricchendole, R. Calvo, *Le pratiche commerciali "ingannevoli"*, cit. p. 279 e *passim*.

⁵³ Ricorda G. La Rocca, *op cit.*, p. 113 che – anzi – questa è, secondo la più recente dottrina economica, la loro principale ragione d'essere.

⁵⁴ Questo facile errore si diffonde. Lo si ritrova anche in T. Padova, 30 marzo 2006, in *Dir. fallim.*, 2007, II, 550, n. Guglielmucci: "La violazione degli obblighi informativi in materia di intermediazione mobiliare non genera la radicale nullità del negozio stipulato, poiché tali informazioni costituiscono elementi estrinseci alla fattispecie negoziale, essendo utili solo per la valutazione della convenienza dell'operazione, che non può dirsi perciò mancante del consenso; rimane tuttavia un obbligo risarcitorio fondato sulla responsabilità contrattuale di cui all'art. 1337 c.c., per la perdita subita in conseguenza delle operazioni bancarie compiute senza adeguata informazione e ragguagliato al minor vantaggio o maggior aggravio economico causato dal contegno sleale della parte".

ausiliare alla singola scelta di investimento ed i relativi obblighi dell'intermediario. Ne segue che, se la convenienza (quanto cioè certi titoli convengano agli obiettivi di un certo tipo di investitore) è l'oggetto del contratto, la disinformazione incide allora sull'oggetto e la natura del patto.

Se la disinformazione induce in errore su una caratteristica come la convenienza, che nella specie è appunto il vero oggetto del contratto di investimento, si può legittimamente supporre che rispetto all'operazione compiuta la volontà dell'investitore a ben vedere manchi, e perciò tra le parti manchi l'accordo sul contratto di mandato a procurare quegli strumenti finanziari. In subordine si può comunque supporre che la volontà dell'investitore sia viziata, relativamente ad "una qualità che secondo il comune apprezzamento o in relazione alle circostanze deve ritenersi determinante del consenso"⁵⁵, e che pertanto il contratto sia affetto da errore essenziale, come tale incidente sulla validità del contratto⁵⁶. Vero è che in quest'ultimo caso se essa non fosse opponibile all'intermediario, l'annullamento non sarebbe concesso. Ma quando l'inautenticità della scelta di investimento è conseguenza della violazione da parte dell'intermediario di specifici obblighi di informazione e di avviso, è certamente opponibile alla controparte visto che proprio essa ha colpevolmente causato l'errore.

Come che sia (ed ora lo vedremo) in questi casi manca un regolare consenso, perché la disinformazione rende la volontà di quel contratto del tutto inautentica.

L'ultima giurisprudenza di legittimità però lo nega: "Neppure i casi di nullità contemplati dal secondo comma dell'articolo da ultimo citato," (*scilicet*: l'art. 1418 c.c.) "sono invocabili nella situazione in esame. È vero che tra questi casi figura anche quello della mancanza di uno dei requisiti indicati dall'art. 1325, e che il primo di tali requisiti è l'accordo delle parti. Ma, ove pure si voglia ammettere che nella fase prenegoziale la violazione dei doveri di comportamento dell'intermediario sopra ricordati siano idonei ad influire sul consenso della controparte contrattuale, inquinandolo, appare arduo sostenere che sol per questo il consenso manca del tutto; ed i vizi del consenso – se pur di essi si possa parlare – non determinano la nullità del contratto, bensì solo la sua annullabilità, qualora ricorrano le condizioni previste dagli artt. 1427 e segg. c.c.".

La Corte dunque non nega in astratto che l'illecito possa inquinare il consenso. Si limita a dire che le appare improbabile che per questo il consenso possa mancare del tutto. E ad aggiungere che un "vizio" di questo genere rileverebbe se mai in termini (non di nullità, ma) di annullabilità; sul merito della quale non entra, probabilmente perché nel caso esaminato nessuno glielo ha domandato.

⁵⁵ Art. 1429, n.2), c.c.

⁵⁶ Dirò poi (*infra*, § 6) dove si collochi esattamente il vizio, nella struttura trifasica delineata, e di quale contratto determini l'invalidità.

Quel che qui resta da fare, per colmare la lacuna nel ragionamento della Cassazione e per rispondere alla domanda oggetto di indagine, è valutare a fondo queste due eventualità trascurate.

6. Quel che la Corte non si è chiesta – e spero che così sia chiaro che, come detto in esordio, lungi dal chiudere il caso la giurisprudenza di legittimità lascia ancora scoperta molta materia rilevante – dobbiamo ora chiederci qui. È infatti lo specifico oggetto di questo saggio.

La domanda è: è sostenibile che almeno in certi casi la violazione delle regole di condotta imposte dalla legge all'intermediario nei tre momenti della formazione del contratto di investimento relativamente ad una specifica singola scelta di investimento, generi una alterazione della formazione del consenso dell'investitore? e questa alterazione quando è tale da determinare (non solo illecito e quindi risarcimento, ma anche) anomala formazione del contratto? e quindi da giustificare, in alternativa: *a*) la dichiarazione di nullità per mancanza di accordo, oppure *b*) l'annullamento per vizio del volere dell'investitore? e comunque da legittimare le conseguenti azioni restitutorie?

6.1. Ovviamente bisogna distinguere. I casi di conflitto di interessi non segnalato, ed evitato, non sembrano riconducibili ad una mancanza di consenso. Per essi dunque si pone solo l'eventualità dell'annullamento. Invece, la disinformazione è certamente capace di incidere sulla volontà dell'investitore. Ma non è detto che sol per ciò il consenso manchi. E neppure è detto che sol per ciò sia comunque viziato in modo da giustificare in base ai principi del codice l'annullamento.

Il caso di conflitto non sarà qui ulteriormente indagato⁵⁷.

Una riflessione va fatta invece sulle violazioni dell'obbligo di informazione, proposta e consiglio, sopra ricapitolate.

Ebbene, in questi casi può darsi che la Corte sia nel vero laddove dubita del fatto che l'illecito dell'intermediario possa determinare mancanza del consenso dell'investitore. Ma non perché in astratto non sia sostenibile che l'investitore non voglia affatto l'operazione che compie solo perché, dis informato, non la valuta per quella che è⁵⁸. La

⁵⁷ Per questo caso comunque l'opinione dell'annullabilità è alquanto diffusa: cfr T. Genova, 20 aprile 2006, cit., "In tema di contratti di compravendita di valori immobiliari il mancato assenso del cliente ad un'operazione in conflitto d'interesse dell'intermediario non determina la nullità del contratto successivamente stipulato ma può dar luogo solo al suo annullamento".

Sul conflitto di interessi v. da ultimo C. Romeo, *Il conflitto di interessi nei casi di intermediazione*, nota a T. Milano, 14 febbraio 2009, in *I contratti*, 2009, p. 437 ss.; B. Inzitari, V. Piccinini, *op cit.*, p. 112 ss.; G. Bersani, *op cit.*, p. 169 ss.

⁵⁸ Come ritenuto, per esempio dal T. Pinerolo, 8 maggio 2007, in *Giur. it.*, 2008, 613: "Laddove il consenso contrattuale sia stato prestato a fronte di informazioni totalmente fasulle provenienti dalla controparte, il consenso è radicalmente nullo per assenza di un'effettiva volontà".

ragione è un'altra, di carattere più generale, e trascende il caso dell'intermediazione finanziaria e dei suoi contratti. Il fatto è che in generale l'ipotesi di un accordo nullo per mancanza di accordo è di quelle introvabili, condannate a rimbalzare tra (pretesa) "inesistenza" e semplice annullabilità del contratto. Neppure i nostri Maestri sono mai riusciti, al di là di qualche caso di scuola del tutto improbabile, a dirci quale sarebbe la casistica dell'accordo in cui manca l'accordo. La nullità del contratto per mancanza di accordo rischia di essere un'ipotesi vuota. Quando il regolamento contrattuale almeno a livello delle dichiarazioni di tutte le parti si è formato, i difetti del volere prendono rilevanza, nel nostro come negli altri ordinamenti, sotto il profilo dell'eventuale impugnazione per l'annullamento. Ed a questo dunque conviene dedicarsi.

Ma nulla finora la Cassazione ha detto contro l'eventuale annullabilità per errore indotto dalla disinformazione dell'intermediario. Sicché è lecito concludere che almeno questa ipotesi è ragionevole ed ammissibile, se corrisponde ai principi⁵⁹.

Ma quando vi corrisponde? Ebbene, stando al codice⁶⁰ essa può ricorrere in tutti quei casi in cui l'investitore possa dimostrare – ed a questi fini il "profilo di rischio" fissato nel contratto-quadro (o successivamente emendato) è per lo più decisivo –, che senza la disinformazione la sua scelta di investimento sarebbe stata diversa, e quindi il suo consenso era viziato. In tal caso infatti, da un lato l'errore conseguito alla disinformazione cade proprio (sulla convenienza intesa come sopra si è detto, e quindi) sull'oggetto del contratto; dall'altro, secondo il comune apprezzamento tenuto conto di quel profilo di rischio, ed in base alle circostanze individuate dagli obiettivi di investimento, appare determinante del consenso.

L'errore⁶¹ è dunque in tali casi (e solo in tali casi) essenziale⁶². Ed è certamente "riconoscibile", perché indotto: l'intermediario deve conoscere obiettivi dell'investi-

⁵⁹ Così anche A. Bove, *La violazione delle regole di condotta degli intermediari finanziari al vaglio delle Sezioni Unite*, cit., p. 156 s.

La possibilità dell'annullamento si propone anche in fattispecie diverse (p. es. le pratiche commerciali sleali) che però rispondono agli stessi principi: cfr. M. Nuzzo, *Pratiche commerciali sleali ed effetti sul contratto: nullità di protezione o annullabilità per vizi del consenso?*, in *Le pratiche commerciali sleali*, a cura di E. Minerвинi e L. Rossi Carleo, Milano, 2007, p. 235 ss.

⁶⁰ Sull'annullabilità v. E. Del Prato, *Le annullabilità*, in *Trattato del contratto*, diretto da V. Roppo, IV, *I rimedi* – 1, a cura di A. Gentili, p. 246 ss.; V. Roppo, *Il contratto*, Milano, 2001, p. 788 ss.; F. Carresi, *Il contratto*, I, Milano, 1987, p. 448 ss.; R. Sacco, *Il contratto*, Torino, 1975, p. 246 ss.

⁶¹ Non intendo, parlando di errore, escludere necessariamente il dolo. Sarà *quaestio facti* indagare se l'errore dell'investitore sia stato indotto dall'intermediario colposamente o dolosamente. Per una specie v. T. Pinerolo, 14 ottobre 2005, in *Giur. it.*, 2006, 521, n. Cottino: "È annullabile per dolo il contratto di compravendita di strumenti finanziari concluso in violazione dei doveri di comportamento imposti agli intermediari dall'art. 21 tuf e dal reg. Consob n. 11522/1998".

⁶² Mi sembrano perciò del tutto irrazionali argomentazioni come quella del T. Roma, 13 giugno 2005, in *Foro it.*, 2005, I, 3046, n. Giorgiantonio, e in *Corriere giur.*, 2005, 1275, n. Di Majo: "Le omesse informazioni da parte della banca intermediaria circa l'affidabilità insufficiente dei bonds argentini nel momento in cui era stato effettuato l'investimento non sono determinanti per ravvisare un errore essenziale, ai fini dell'annulla-

mento e profilo di rischio, e perciò non può invocare alcuna propria buona fede, anche a prescindere dal fatto che non può apparire in buona fede chi ha violato una regola di comportamento.

Ma per essere precisi e dare un quadro chiaro bisogna ancora domandarsi: dove cade esattamente il “vizio”? La Cassazione infatti ha insistito nel sottolineare che l’invalidità sarebbe oltretutto una costruzione qui concettualmente impossibile, perché il vizio non cadrebbe né sul contratto-quadro né sugli ordini.

La risposta però è facilissima. Quando alla luce del contratto-quadro l’apporto dell’intermediario in relazione ad una singola scelta di investimento non è corretto, c’è inadempimento dei doveri di opera professionale; inadempimento che genera vizio della volontà del cliente nel consequenziale contratto di mandato ad acquistare lo strumento finanziario prescelto in conseguenza della disinformazione imputabile. All’inadempimento consegue il risarcimento. Al vizio opponibile della volontà l’annullamento. Confermato nel caso di specie dalla regola dell’art. 1711, 1° comma, secondo periodo, c.c., in base alla quale “L’atto che sorbita dal mandato resta a carico del mandatario se il mandante non lo ratifica”.

Quando così è, il singolo contratto di investimento (terza fase) relativo alla singola scelta su cui (nella seconda fase) è caduta la disinformazione, è annullabile⁶³. L’investitore ha perciò la possibilità di proporre con l’impugnativa l’azione di ripetizione del capitale investito in quell’investimento. E potrà se del caso e secondo le regole ordinarie accompagnarvi la domanda di risarcimento per il maggior danno.

6.2. Facile a questo punto la conclusione: a favore dell’investitore accanto alle tutele risarcitorie possono esistere – purché ricorrano nel caso di specie le caratteristiche di irrazionalità della scelta riconducibile alla disinformazione – anche tutele invalidanti.

Escludendole le Sezioni Unite avevano incidentalmente osservato che esse si imporrebbero se non vi fosse altro rimedio, ma vi è invece comunque quello risarcito-

mento del contratto, posto che si tratta di caratteristica comune ai titoli emessi da numerosi paesi emergenti, contraddistinti da oscillazioni sensibili nelle quotazioni e da elevata redditività, e che inoltre l’acquirente aveva dichiarato di avere un’esperienza finanziaria approfondita ed un’alta propensione al rischio.

⁶³ Il principio ha avuto qualche recezione nella giurisprudenza di merito. Per i casi più recenti v. T. Rovereto, 18 gennaio 2006, in *Nuova giur. civ.*, 2006, I, 1239, n. Cuccioli: “La violazione da parte dell’intermediario del divieto di eseguire operazioni in conflitto di interessi determina annullabilità e non nullità dell’atto di negoziazione”, e T. Milano, 28 maggio 2005, in *Banca, borsa ecc.*, 2007, II, 499, n. Spadaio: “L’inosservanza da parte dell’intermediario finanziario degli obblighi informativi stabiliti dall’art. 21, 1° comma, TUF, consistita nella messa a disposizione del cliente di informazioni insufficienti perché egli possa rendersi pienamente conto delle caratteristiche del prodotto che sta acquistando, determina l’annullabilità del contratto di acquisto dei valori mobiliari per errore vizio del consenso, ex art. 1427 e 1428 c.c., ove si tratti di errore essenziale e riconoscibile dall’altro contraente”.

rio. Altri osservano che vi è quello della risoluzione del contratto-quadro⁶⁴. Può darsi che questa idea sia la traduzione giuridica del proverbio per cui il meglio è nemico del bene. Ma seguendo quel proverbio il mondo non sarebbe progredito.

La tutela invalidante è infatti rispetto alla risarcitoria ed a quella offerta dalla risoluzione, il meglio. Lo è a livello individuale e di giustizia. E lo è a livello globale e di efficienza. Perché, anzitutto, non incontra i limiti del nesso causale e della prova del danno. Perché poi consente effetti restitutori. Perché inoltre vi si può aggiungere quella risarcitoria nel caso di maggior danno. E anche perché incide, come deve, sulla sola operazione anomala e solo nei limiti della sua anomalia. Ma soprattutto perché valorizzando la responsabilità degli intermediari ai fini di scelte economicamente razionali degli investitori, li spinge a sorvegliarle, e in tal modo garantisce con la giustizia individuale l'efficienza globale.

Così, in definitiva, finiamo per scoprire che – nonostante gli affievolimenti di difesa degli investitori propri dell'ultima normativa – dopotutto disponiamo di un sistema efficiente di governo del mercato finanziario.

Ma questo – è il caso di notarlo – meno grazie alle minuziose leggi recenti, e più grazie alle vecchie regole di un codice di settant'anni fa.

⁶⁴ Colgo l'occasione per osservare qui, in risposta all'opinione di coloro che ritengono nullità ed annullabilità inutili, perché anche l'effetto restitutorio conseguirebbe alla risoluzione del contratto di investimento, che questa osservazione è duplicemente erronea.

Lo è anzitutto perché se ricorrono i presupposti legali per l'annullamento nulla conta che ricorrono quelli della risoluzione. Oltretutto l'impugnativa per invalidità è logicamente preliminare a quella per risoluzione. Ma lo è soprattutto perché la risoluzione che da quegli AA. e da quella giurisprudenza si propugna è quella del contratto-quadro (da ultimo, C. Romeo, *op. cit.*, pp. 442-443). Nella visione bifasica infatti è questo che viene inadempito violando l'obbligo di informazione. E la sua risoluzione è del tutto disfunzionale: a che pro se solo un'operazione è frutto di disinformazione usare un rimedio che travolge l'intero rapporto invece che la sola operazione anomala? Sarà poi l'investitore a valutare se sia opportuno chiedere, oltre l'annullamento della singola operazione viziata, ed oltre all'eventuale maggior danno, anche la risoluzione (a mio parere non retroattiva sulle altre operazioni regolari) la risoluzione per inadempimento del complessivo rapporto.

Linguaggio legislativo nuovo e categorie ordinanti tradizionali*

di Attilio Guarneri**

1. La dottrina e il linguaggio dei codici

Anche i contratti di investimento si iscrivono in un panorama di fonti del diritto, contrassegnato dalla tendenza dall'unità alla frantumazione delle categorie linguistiche e concettuali.

Il punto di osservazione prescelto: quello dei rapporti tra nuovo linguaggio legislativo e categorie ordinanti della dottrina tradizionale impone una breve premessa storica sulle relazioni intercorrenti tra il formante legislativo e quello dottrinale nella recente evoluzione dei sistemi giuridici.

E quando si parla di formante legislativo in prospettiva storica, il riferimento naturale è alla tipologia del codice.

Come è noto, per lungo tempo, e fino a tempi assai recenti il formante legislativo e quello dottrinale hanno condiviso un unico tessuto linguistico-concettuale, un unico universo categoriale per la semplice ragione che la produzione legislativa, che trovava la sua tipologia più eclatante nei codici, era frutto dell'opera della dottrina¹.

Si può parlare, infatti, di un *continuum* talvolta anche di tipo fisico, tra mondo della legislazione e mondo della dottrina.

Il fenomeno non è immediatamente percepibile nel *code Napoléon*, ove i quattro giuristi nominati da Napoleone sono un presidente della Corte di Cassazione (Tronchet), un avvocato al parlamento di Parigi (Bigot de Préameneau), un alto funzionario amministrativo (Portalis) e un magistrato della Corte di Cassazione (Maleville); lo diviene, invece, se si considera che questi giuristi adottarono un "economico sistema di concetti, di derivazione romanistica, atto a suggerire una semplice cartografia delle discipline giuridiche, in particolare per quanto si riferisce al diritto privato delle obbligazioni e dei contratti", espresso dai grandi pandettisti francesi Domat e Pothier².

* Relazione al Convegno su *La disciplina civilistica dei contratti di investimento*, svoltosi presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università di Milano il 22 maggio 2009.

** Prof. Ord. dell'Università Bocconi di Milano.

¹ La dottrina talvolta anzi ha funto da modello unificante là dove il codice ha presentato discontinuità linguistiche (Cfr. SACCO, *Codificare: modo superato di legiferare?*, in *Riv. dir. civ.*, 1983, I, 130)

² Cfr. TARELLO, voce *Codificazione*, in *Digesto, Disc. Priv.*, Sez. Civ., II, 1988, p. 470.

Il fenomeno è, invece, più evidente se si pensa alla paternità del BGB: se è vero, infatti, che la gran parte dei componenti della Prima Commissione per la redazione del codice, istituita nel 1881, erano pratici del diritto, è anche vero che lo spirito e la forma del primo progetto furono influenzati in modo predominante dal Windscheid.

Il suo influsso risultò decisivo anche sul progetto della Seconda Commissione dove, anche nei pratici, continuò a prevalere il clima scientifico della scuola pandettistica in cui si erano formati.

“In nessun altro periodo, infatti, le Università avevano avuto un influsso altrettanto grande sui più alti gradi della Magistratura come nella prima metà del secolo (XIX), allorché quasi tutti i futuri giudici si trovavano ad essere ancora studenti. D'altra parte, questi coscienziosi pratici del diritto non erano né arditi, né presuntuosi abbastanza per emanciparsi dai loro Maestri, come, invece, avevano fatti i Legislatori del Secolo dei Lumi. Ai non giuristi, chiamati a far parte della Seconda Commissione, con lo scopo precipuo di arrecare un apporto di pratiche conoscenze di vita (...) capitò ... di piegare il capo di fronte all'autorità del noto specialista, evidentemente senza far valere con la necessaria decisione la propria esperienza pratica”³.

In breve, tale codice fa indiscutibilmente sua “la rigorosa lezione concettuale e sistematica della Pandettistica”⁴, con “una lingua di eccellente purezza, precisione, chiarezza”⁵. Sia per quanto concerne il linguaggio che per la tecnica e la struttura esso è il frutto della Scuola pandettistica e della sua dottrina altamente raffinata e astratta, esso non è rivolto al cittadino, ma al giurista di professione e resta incomprendibile per il laico o per il giurista straniero⁶.

Il fenomeno di un *continuum* tra il formante legislativo e quello dottrinale si ripete di lì a poco nel ZGB svizzero del 1907 e nell'*Obligationenrecht* svizzero del 1911, salutato come la creatura di Eugen Huber e “il frutto più maturo della scienza giuridica di lingua tedesca del XIX secolo in sembianza di legge”⁷.

Il dominio della dottrina accademica sul formante legislativo è ben visibile anche in terra italiana.

Il mondo accademico è stato, infatti, il protagonista di una vicenda singolare quale fu certamente il tentativo, non andato a buon fine, di redigere un codice italo-francese delle obbligazioni e dei contratti, consolidato in un testo definitivo, approvato a Parigi nell'ottobre del 1927.

La notissima polemica tra due celebri giuristi dell'epoca: Vittorio Scialoja ed Emilio Betti aveva, tra l'altro, finito per investire il rapporto tra dottrina e legislazione.

³ Cfr. WIEACKER, *Privatrechtsgeschichte der Neuzeit*, II, 1980, trad. it., pp. 184-185.

⁴ Cfr. WIEACKER, *op. cit.*, II, p. 187.

⁵ Cfr. WIEACKER, *op. cit.*, II, p. 191.

⁶ Cfr. ZWEIGERT e KOETZ, *Einführung in die Rechtsvergleichung*, trad. it., I, 1998, p. 178.

⁷ Cfr. WIEACKER, *op. cit.*, II, 210.

Lo Scialoja aveva ammonito il suo interlocutore a tener separato un codice da un trattato, alludendo sia alla scelta di non voler includere nel codice una parte generale del negozio giuridico, sia al mancato aggiornamento del linguaggio normativo sull'asse della più raffinata terminologia pandettistica⁸.

Betti, dal canto suo, era, invece, favorevole a formule più precise e rigorose da preferire alla conservazione di presunti errori, mantenuti solo perché tradizionali o coltivati per inerzia mentale.

Solo per completezza occorre ricordare che anche Roberto De Ruggiero, l'altro nome tutelare del progetto italo-francese, si dichiarò contrario all'adozione della parte generale del negozio giuridico sul riflesso che essa doveva restare uno schema scientifico e non normativo, essendo: "un metodo da applicare nella ricerca delle regole positive e nell'interpretazione delle singole disposizioni legislative. Gli è che non si può e non si deve scambiare quella che è l'opera dottrinale e scientifica con quello che è il compito del legislatore"⁹.

E occorre ricordare, da ultimo, che Mariano D'Amelio, divenuto primo presidente della Cassazione, farà propria questa scelta di non includere la parte generale del negozio giuridico in una decisione, assunta il 17 novembre 1936, all'apertura dei lavori della Commissione parlamentare, chiamata a prendere in esame il libro I del nuovo codice civile¹⁰.

Il dominio della dottrina accademica sul formante legislativo si ripropone in modo altrettanto forte nella nuova codificazione civile del 1942.

Anzitutto la stessa fa propria la scelta del progetto italo-francese di non accogliere il concetto di negozio giuridico, pur richiamando più volte tale concetto, nella consapevolezza che tale premissione non doveva costituire una sorta di barriera "all'ufficio della dottrina: alla quale spetta utilizzare le categorie"¹¹.

Inoltre, è proprio la dottrina ad imporre la nuova terminologia germanica, tradotta in lingua italiana: la nozione francesizzante di dazione in pagamento (*dation en paye-*

⁸ Così CHIODI, in ALPA e CHIODI, *Il progetto italo-francese delle obbligazioni*, 2007, p. 96.

Scrive in proposito V. SCIALOJA, *Sul progetto di un codice italo-francese delle obbligazioni e dei contratti*, in *Riv. dir. comm.*, 1930, I, p. 202: "fare un codice non è la stessa cosa che lo scrivere un *trattato*. Conviene che il legislatore non sia preso dalla mania del *nuovo* non ancora sperimentato, né da quella della costruzione di teorie spesso fallaci; conviene che un codice sia conforme alle idee e alle *tradizioni* di coloro pei quali fu scritto; conviene che il linguaggio usato sia quello *noto* a quanti debbono applicarlo; conviene che gli istituti più recenti sieno lasciati alla elaborazione delle leggi speciali, che facilmente possono mutarsi, emendarsi e perfezionarsi. Ad esse il codice deve contentarsi di fare rinvio. L'opera legislativa non deve essere soggettiva, ma *oggettiva*".

⁹ Cfr. DE RUGGIERO, *Il progetto del codice delle obbligazioni e dei contratti dinanzi alla critica*, in *Studi per Ascoli*, 1931, pp. 782.

¹⁰ Per ulteriori notizie cfr. ALPA e CHIODI, *op. cit.*, pp. 85 e ss.

¹¹ Le parole sono di una nota autografa di Filippo Vassalli, ben noto protagonista della riforma codicistica, a commento della definizione di contratto, richiamata da G.B. FERRI, voce *Negozio giuridico*, in *Dig., Disc. Priv.*, Sez. Civ., XII, 1995, pp. 74 e ss.

ment) viene volta nella nozione germanizzante di prestazione in luogo dell'adempimento (*Leistung an Erfüllungsstatt* di cui all'art. 1197 cod. civ.); lo schema della nullità, suddivisa in relativa e assoluta, ancora presente nel libro I (vedi rispettivamente agli artt. 117, da un lato, e agli artt. 120, 122, dall'altro, cod. civ.), viene sostituito nel libro IV dallo schema della invalidità, suddivisa in nullità e annullabilità (*Nichtigkeit e Anfechtbarkeit* di cui agli artt. 1418-1426 e 1441-1446 cod. civ.), al pari di istituti di chiara origine germanica, quali, *ex multis*, il *Vorvertrag*, volto come contratto preliminare e la *culpa in contrahendo* jheringhiana, volta come responsabilità precontrattuale¹².

Ritornando in terra tedesca, entrambe le esperienze del progetto parziale di un possibile *Volksgesetzbuch* nazionalsocialista dei primi anni quaranta del secolo scorso e del *Zivilgesetzbuch* della Repubblica Democratica Tedesca, rimasto in vigore dal 1° gennaio 1976 al 3 ottobre 1990, vedono la dottrina giuridica fortemente debitrice delle istanze politiche dei reciproci ordinamenti. In particolare, l'esperienza del *Zivilgesetzbuch* vede la dottrina giuridica impegnata ad elaborare: "professioni teoretiche, con indicazioni di scopi della norma e proclamazioni di tendenze normative, con previsioni concernenti gli effetti della norma e della sua attuazione"¹³.

Inoltre, tale dottrina, facendo proprie le critiche al linguaggio pandettistico, adottato dal B.G.B., accusato ripetutamente dai giuristi di orientamento antiformalistico (giurisprudenza degli interessi, scuola sociologica, scuola del diritto libero), perché poco accessibile ai non giuristi, troppo rigido e poco fruibile al mondo della pratica, introduce una nuova terminologia più popolare e comune agli altri ordinamenti socialisti e rinuncia alla classica parte generale e al regolamento generale del negozio giuridico, pretermettendo diverse categorie dottrinali di origine pandettistica, quali quelle della personalità giuridica, delle persone giuridiche, della capacità giuridica, dei diritti reali, etc.

Ancora, occorre segnalare la c.d. *Schuldrechtsmodernisierung*, e cioè la profonda e ampia novellazione del libro II e di una sezione del libro I del B.G.B., attuata agli inizi del terzo millennio, al pari di una serie di innovazioni, introdotte, negli ultimi anni, tra l'altro, in materia di atti illeciti, di risarcimento del danno non patrimoniale e, in precedenza, nel diritto matrimoniale e nel diritto delle locazioni. Per effetto di tali riforme il baricentro dell'ordinamento privatistico si è spostato nuovamente e decisamente dalle leggi speciali, talvolta anche espressione di direttive comunitarie, in direzione e in favore del codice, quale espressione e strumento di edificazione di un sistema tendenzialmente unitario di norme, di concetti e di istituti¹⁴. Come si legge nella relazione ministeriale: "La riconduzione al codice delle leggi speciali relative al diritto delle obbligazioni non rafforza

¹² Cfr. GAMBARO e SACCO, *Sistemi giuridici comparati*, 2^a ed., 2002, pp. 383 e ss.

¹³ Cfr. CRESPI REGHIZZI, DE NOVA e SACCO, *Il Zivilgesetzbuch della Repubblica Democratica Tedesca*, in *Riv. dir. civ.*, 1976, I, p. 59.

¹⁴ Cfr. CIAN, *Significato e lineamenti della riforma dello Schuldrecht tedesco*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, pp. 4 e 5.

soltanto il B.G.B. come opera codicistica centrale nel settore civile. Essa sfrutta la forza integratrice del B.G.B. per garantire e rafforzare l'unità del diritto delle obbligazioni"¹⁵.

È evidente in questa recentissima opera di riforma legislativa la scelta di ricondurre le novità della legislazione speciale nelle categorie dottrinali della tradizione codicistica.

Il *Leitmotiv* di un *continuum* tra formante codicistico e formante dottrinale si ripropone in generale anche per le codificazioni di ultima generazione: si tratta dei Paesi Bassi, del Québec e della Luisiana, di numerosi paesi mussulmani, di numerosi paesi ex-socialisti e di qualche paese sudamericano.

La tendenza è quella di: "una corrispondenza perfetta tra il lessico del legislatore e il lessico della dottrina prima del codice"¹⁶.

In breve, "il genere legislativo codice: risponde a bisogni di coerenza, di sintesi e di semplificazione, di permanenza e di stabilità. È utile se sa raggruppare un certo numero di concetti e di regole a vocazione generale, mentre le leggi particolari, affiancandolo, si dedicheranno alle norme transeunti speciali e alle questioni di dettaglio. A sua volta, il codice deve essere assoggettato ad una revisione permanente"¹⁷.

2. La dottrina e il linguaggio delle fonti legislative diverse dai codici

Verso la fine degli anni settanta del secolo scorso, Natalino Irti così iniziava un suo notissimo saggio: "le leggi speciali sono ormai al centro dell'esperienza giuridica contemporanea. Le definizioni, enunciate dalla dottrina del secolo XIX, e dei primi decenni del nostro, appaiono anguste e insufficienti"¹⁸.

Già all'inizio di tale scritto si può cogliere la tensione tra il mondo (nuovo) della legislazione speciale e il sistema concettuale (risalente) della dottrina. Inoltre, si possono rilevare la spinta centrifuga del primo e quella unificante e centripeta del secondo, il passaggio da un mono-sistema, basato su un codice, inteso come *la* legge civile, rivolto al cittadino, a un poli-sistema dove, accanto a un codice, ritenuto declinante, si sviluppano e si espandono leggi che, in una logica neocorporativa, si presentano come statuti di gruppi sociali distinti (conduttori, affittuari, lavoratori subordinati, etc.), frutto di logiche settoriali e portatrici di una sorta di particolarismo legislativo¹⁹.

L'orientamento della dottrina viene in allora (siamo agli inizi degli anni ottanta del secolo scorso) così descritto: "(essa è) diventata più timida nei confronti delle leggi speciali (che essa considerava un tempo indegne di considerazione) e trascura di inte-

¹⁵ Cfr. *Relazione ministeriale*, riportata in CIAN, *op. ult. cit.*

¹⁶ Cfr. GAMBARO, *voce Codice civile*, in *Dig., Disc. Priv., Sez. Civ.*, II, 1988, p. 456.

¹⁷ Cfr. SACCO, *Codificare*, cit., p. 123.

¹⁸ Cfr. IRTI, *Leggi speciali (dal mono-sistema al polisistema)*, in *Riv. dir. civ.*, 1979, I, p. 141.

¹⁹ Cfr. IRTI, *op. cit.*, p. 144.

grare le leggi speciali nel proprio sistema. La dottrina si è fatta più timida nei confronti della politica, cui riconosce, ormai, il diritto di condizionare e dettare la norma giuridica. Ciò che è più grave ha cessato di essere un corpo consapevole dei suoi poteri e della sua unità. Si è suddivisa in piccole scuole, separate dal metodo e dalla ideologia, spesso politicizzate e tormentate da dubbi nei confronti delle finalità stesse della scienza giuridica. Non appare dominata da personalità riconosciute universalmente come guide. Disunita, non può né indicare la direzione ai giudici (che tuttavia sono sensibili al prestigio della cattedra, e si sentono debitori della loro formazione all'università), né tenere in rispetto i politici, né dominare la pubblica opinione²⁰.

I primi segni di questa progressiva ritirata della dottrina giuridica dai territori della legislazione non tardano ad apparire: appaiono termini come “gas odorizzanti”²¹, “principio della omogeneizzazione delle posizioni giuridiche”²², “sistemazione e liquidazione dei contratti di guerra”²³; viene denunciato l'apparire nella legislazione speciale di un linguaggio “irto di stilemi propri del lessico burocratico, comprensibili solo da chi vi è stato lungamente addestrato, di termini tecnici tratti dalle varie discipline, comprensibili solo da selezionati gruppi di tecnici del settore, di espressioni del gergo partitico e sindacale, che hanno più il significato proprio dei simboli che non quello delle parole”²⁴.

Certamente questo lessico burocratico di settore può far rimpiangere il lessico tecnico giuridico dei codici e può comportare difficoltà applicative nel lavoro quotidiano dell'interprete.

Diverso e più inquietante è, invece, il panorama che si viene sviluppando, quando le innovazioni normative, via via introdotte dalle leggi speciali, vanno a insidiare le categorie ordinanti, ricevute dalla tradizione, così da determinarne la totale sovversione o, talvolta, il loro sostanziale accantonamento.

3. Un luogo privilegiato di osservazione

Un primo punto di osservazione può essere ben rappresentato dalla categoria della nullità contrattuale.

L'allarme è lanciato da uno dei cultori più accreditati della materia delle invalidità e delle inefficacie negoziali, oggetto peraltro di viva attenzione da parte di tutta la scuola messinese, cui egli appartiene²⁵.

²⁰ Cfr. SACCO, *Codificare*, cit., p. 134.

²¹ Cfr. art. 2, legge 6 dicembre 1971, n. 1083.

²² Cfr. art. 4, legge 29 marzo 1983, n. 93.

²³ Cfr. legge 22 ottobre 1981, n. 593.

²⁴ Cfr. GAMBARO, voce *Codice civile*, cit., p. 456.

²⁵ Il riferimento è a Vincenzo Scalisi e a Angelo Falzea, all'allievo e al Maestro, che hanno diffuso in proposito insegnamenti di grande prestigio, a tutti ben noti.

Scriva il chiaro Autore che a fronte di un quadro della legislazione speciale, sia di esclusiva formazione nazionale, sia di origine europea “così vario e discorde se non addirittura contraddittorio, è legittimo chiedersi se sia ancora possibile avviare un processo di sintesi e formulare con il dovuto rigore un’ipotesi ricostruttiva teoricamente e positivamente fondata, che sia in grado non solo di salvaguardare l’identità delle singole figure su una netta linea di demarcazione rispetto ad altre similari ed assai prossime forme di invalidità (ad esempio l’annullabilità), ma soprattutto di fissare un indispensabile e necessario momento di collegamento unitario, un minimo comune denominatore, che, salvaguardando la pluralità e particolarità delle diverse forme, valga quanto meno ad evitare la conseguenza altrimenti ineludibile di una atomizzazione dispersiva e il dissolvimento di tali nullità in una serie di figure asistematiche, errabonde e solitarie, irregolari e irriducibili ad un comune contesto o campo di appartenenza²⁶.

L’allarme è particolarmente significativo, perché proviene da un autore consapevole della “lezione pugliattiana sulla storicità e relatività delle categorie e dei concetti giuridici”²⁷ e perché maturato nella generale consapevolezza che “l’invalidità contrattuale è da secoli al centro di problemi concettuali di difficile soluzione”; che “con la parola nullità si indicano a un tempo: una categoria della teoria generale del diritto; una categoria del diritto positivo”; che la contrapposizione frontale tra negozio valido, generatore di azione e negozio nullo privo completamente di effetti è fallace; che la contrapposizione nullità/annullabilità, fondata sulla cerchia dei legittimati (rispettivamente assoluta e relativa), sulla imprescrittibilità/prescrittibilità dell’azione, sulla insanabilità/sanabilità del vizio), sulla operatività automatica/necessità di reazione della parte è stata per i primi tre profili completamente distrutta²⁸.

Le fonti delle nuove nullità possono raggrupparsi, come già si accennava, in leggi speciali di esclusiva formazione nazionale e in leggi speciali di matrice europea.

Ciò premesso, possiamo richiamare per l’usura l’art. 1815, comma secondo, cod. civ., come novellato ex art. 4, l. 7 marzo 1996, n. 108; per la locazione di immobili urbani ad uso di abitazione l’art. 13, l. 9 dicembre 1998, n. 431; per la locazione di immobili urbani ad uso diverso da quello di abitazione l’art. 79, l. 27 luglio 1978, n. 392; per la subfornitura l’art. 6, comma terzo, in tema di nullità di clausole, che

²⁶ Cfr. SCALISI, *Contratto e regolamento nel piano d’azione delle nullità di protezione*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, I, pp. 462-463.

²⁷ Cfr. SCALISI, *op. cit.*, p. 457, che aggiunge che va “raccolto anche in questa materia il perentorio invito, formulato da Angelo Falzea in anni ormai risalenti, ma sempre più attuale che mai, a trasporre il problema dall’ordine dei concetti all’ordine degli interessi”.

²⁸ Le frasi virgolettate e la riflessione allegata sono in SACCO e DE NOVA, *Il contratto*, 3° ed., II, 2004, pp. 493 e ss e SACCO, voce *Nullità e annullabilità*, in *Dig., Disc. Priv., Sez. Civ.*, XII, 1995, pp. 293 e ss. Sull’insegnamento classico, poi come sopra rifiutato, in merito alla contrapposizione nullità/annullabilità si possono richiamare *ex multis* DE RUGGIERO, *Istituzioni di dir. civile*, I, 1921, 3^a ed., pp. 286-293; N. COVIELLO, *Manuale di diritto civile italiano*, 1915, 2^a ed., p. 342.

consentono uno *jus variandi* del regolamento contrattuale o una facoltà di recesso unilaterale senza congruo preavviso, e l'art. 9, in tema di nullità del patto, con il quale si realizza l'abuso di dipendenza economica, entrambi della l. 18 giugno 1998, n. 192; gli artt. 2, comma terzo, sulla nullità delle intese restrittive della libertà di concorrenza, e 3 sull'abuso di posizione dominante, entrambi della l. 10 ottobre 1990, n. 287; gli artt. 117, 124 e 127 d.l. 1° settembre 1993, n. 385 (T.U.B.), in tema di contratti di credito al consumo; gli artt. 23, comma 3; 24, comma secondo; 30, comma 7, d.l. 24 febbraio 1998, n. 58 (T.U.F.) sui contratti di intermediazione finanziaria; l'art. 7, d.l. 9 ottobre 2002, n. 231, in tema di patti relativi alla data dei pagamenti e alle conseguenze del ritardato pagamento, ove risultino gravemente iniqui in danno del creditore; l'art. 36, d.l. 6 settembre 2005, n. 206, in tema di clausole vessatorie nei contratti del consumatore in generale.

Queste nuove regole, contenute in leggi speciali, hanno definitivamente logorato la bipartizione nullità / annullabilità, nota al codice e cara alla dottrina del XX secolo, ed hanno fatto emergere una forma di "inoperatività" del contratto a vantaggio del solo contraente fragile, e che può essere rivelata d'ufficio dal giudice. La posizione di vantaggio e di legittimazione viene riconosciuta sul presupposto dell'esistenza nel contratto di un approfittatore e di una vittima, alla cui volontà il giurista può fare supplenza, ove essa non si difenda²⁹. Esempio emblematico di tale regola è l'art. 36, comma terzo, D.L. 6 settembre 2005, n. 6, che, come è noto, ha sostituito il precedente art. 1469 *quinquies* cod. civ. e ha codificato, seguendo un auspicio del Consiglio di Stato, la sottocategoria dottrinale della "nullità di protezione", in sostituzione della precedente nozione di "inefficacia". L'innovazione terminologica, in parte anticipata dalla dottrina³⁰, è stata salutata con favore, sul riflesso che potrà "indurre l'interprete a valutazioni mediate dal richiamo verbale ad un istituto così carico di tradizioni e stratificazioni concettuali"³¹.

La riflessione dottrinale, rilevata la profonda differenza in proposito tra codice e normativa post-codice, porta a concludere per una "mutazione genetica della categoria" della nullità, che si trasforma da strumento essenzialmente demolitorio a tecnica costruttiva di graduazione della efficacia del contratto, variamente modulandola sia in estensione che in intensità, con la predisposizione di regimi contrattuali

²⁹ Cfr. SACCO e DE NOVA, *Il contratto*, cit., II, 2004, pp. 540 e ss.

³⁰ Cfr. SCALISI, *op. cit.* e già BIANCA, *Il contratto*, 2000, 2^a ed., p. 388, per il quale: "la fonte di inefficacia può ben essere la nullità del contratto".

Come ha esattamente rilevato MENGONI, *Problemi di integrazione della disciplina dei contratti del consumatore nel sistema del codice civile*, in *Studi per Rescigno*, III, 1998, p. 541, nota 10, la traduzione italiana di *unwirksam* col termine inefficace, pur filologicamente esatta, non deve far dimenticare che nel linguaggio tecnico-giuridico tedesco la parola *unwirksamkeit* designa la nullità del negozio giuridico.

Contra BUSNELLI, in *Comm. al capo XIV bis del codice civile*, a cura di BIANCA e BUSNELLI, p. 41.

³¹ Così PALMIERI, *Arriva il codice del consumo: riorganizzazione (tendenzialmente) completa tra addii e innovazioni*, in *Foro it.*, 2006, V, 79.

duttili ed elastici, che vanno dalla esclusione di ogni effetto come nel caso di intese vietate, sino all'attribuzione di effetti pieni e completi, sebbene rimovibili, come nelle ipotesi di nullità disposte a vantaggio e a favore di una sola parte e come tali operanti anche se rilevabili d'ufficio entro siffatti prestabiliti confini³².

In questo contesto sono stati evidenziati particolari profili delle nullità di protezione in tema di contratti bancari e finanziari³³.

Sotto un primo profilo tali nullità (cfr. artt. 117, 124, 126 e 127, comma secondo, D.L. 385/1993 per i contratti bancari e artt. 23, comma terzo, 24, comma secondo, 30, comma settimo, D.L. 58/1998 per i contratti finanziari) modellano un atto di autonomia privata ad effetti pieni e completi, anche se rimovibili, o ad opera della parte protetta o ad opera del Giudice, nei limiti in cui possa essere rilevata d'ufficio la lesione dell'interesse protetto. La ragione di tale tipologia di regolamento di protezione va rintracciata in una situazione, che non compromette le fondamenta del sistema e, come tale, può essere tollerata fino a che non operi, per iniziativa della parte interessata o del Giudice, la rimozione dell'atto.

Sotto un secondo profilo (cfr. artt. 117, comma sesto, 124, comma quarto, D.L. 385/1993 per i contratti bancari, 23, comma secondo, D.L. 58/1998 per i contratti finanziari) tali nullità vogliono salvaguardare a tutti i costi un contenuto minimo del contratto, salvo *reformationes in melius* a favore della parte protetta e a tal fine precludono espressamente il rinvio agli usi e rifiutano l'applicazione dell'art. 1419, comma primo, codice civile, e quindi ogni valutazione di soggettiva e oggettiva essenzialità della parte del contratto rispetto all'intero contratto, con un frasario che non lascia spazio a dubbi di sorta: "è nulla ogni pattuizione di rinvio agli usi per la determinazione del corrispettivo dovuto dal cliente e di ogni altro onere a suo carico. In tali casi, nulla è dovuto" (art. 23, comma secondo, cit.).

Sotto un terzo profilo (cfr. artt. 117, comma settimo e 124, comma quinto, D.L. 385/1993, per i contratti bancari) tali nullità hanno un effetto eliminativo-sostitutivo ex art. 1374 cod. civ. di parti del regolamento contrattuale con regole dettate da Banca d'Italia, d'intesa con CONSOB, CICR, Ministero dell'Economia, Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Autorità per le Garanzie nelle Telecomunicazioni. In tali casi, la protezione del contraente vittima è ottenuta mediante l'adozione officiosa di regolamenti contrattuali più favorevoli, disposti da Autorità indipendenti o organismi autorizzati per la loro specifica competenza istituzionale. In particolare, nei contratti finanziari è prevista ex artt. 23, comma primo e 30, comma quinto, d.l. 58/1998 la facoltà di CONSOB, sentita la Banca d'Italia, di imporre forme particolari per tipi di contratto a pena di nullità o specifiche caratteristiche di prodotti finanziari; ciò è stato poi messo in

³² Cfr. SCALISI, *op. cit.*, p. 471.

³³ Cfr. SCALISI, *op. loc. cit.*

opera a mezzo di numerosi regolamenti CONSOB³⁴. La tipologia del regolamento di protezione, sottratta ai privati, è costruita e gestita direttamente da Autorità o Organismi terzi, cui sono in definitiva delegate le scelte degli assetti di interessi in questione³⁵.

Sotto in quarto profilo tali nullità mediante divieti di abuso di posizione dominante, di abuso di dipendenza economica, di abuso *tout court*, di condotte contrarie a buona fede convergono nel senso di garantire un equilibrio o una proporzionalità nello scambio di prestazioni connesse al contratto.

Nozioni come equilibrio, proporzionalità, equità, caratterizzate da un'intenzionale indeterminatezza e incertezza circa l'ambito di applicazione, possono portare, come è stato autorevolmente denunciato³⁶, a inefficienze, perché per voler tutto sanzionare si finisce per non sanzionare nulla, come dimostra il fallimento della legge sulla subfornitura; nonché a rischi, perché la perdita della fattispecie nel delicato e cruciale settore dell'autonomia contrattuale può portare a limitazioni irrazionali.

Questo complesso di profili ed altri ha fatto concludere a un chiaro Autore che: “anche la nullità ha preso definitivamente congedo dal modello elaborato dalla Pandettistica e dal campo dei rimedi di fattispecie ed è ormai transitata in quello dei rimedi di regolamento. Gli esiti del mutato volto della nullità sono sconvolgenti sia sul piano del sistema, sia su quello della teoria generale del contratto”³⁷.

Diverso è il discorso nell'area francese, dove la nozione di nullità ha, invece, storicamente assunto una valenza assai generale, elastica, fluida.

4. Un altro luogo privilegiato di osservazione

La nuova legislazione, dunque, come abbiamo visto, ha introdotto regolamenti di protezione del contraente debole o del consumatore, che hanno indotto la dottrina a costruire la sottocategoria *ad hoc* delle nullità di protezione, poi rimbalzata nel codice del consumo (art. 36), definita “elastica e aperta, plurale e complessa, eterogenea e mobile, dai tratti variabili e non sempre omogenei”³⁸.

Ma gli sviluppi della legislazione speciale hanno indotto la dottrina e la giurisprudenza a ripensare la tradizionale ferrea distinzione tra regole di validità e regole di condotta, ipotizzando, in modo problematico e discusso, il superamento dell'autonomia o non interferenza delle seconde nelle prime.

³⁴ Cfr. DAL PRATO, *Autorità indipendenti, norme imperative e diritto dei contratti*, in *Riv. dir. priv.*, 2001, p. 520 e ss.

³⁵ Cfr. ROPPO, *Il contratto del 2000*, 2002, pp. 20 e ss.

³⁶ Cfr. DE NOVA, *I singoli contratti: dal titolo III del libro IV del codice civile alla disciplina attuale*, in *Studi per Mengoni*, I, 1995, p. 505-507; IDEM, *Il contratto alieno*, 2008, pp. 32-37.

³⁷ Cfr. SCALISI, *op. cit.*, p. 480.

³⁸ Cfr. SCALISI, *Il diritto europeo dei rimedi: invalidità e inefficacia*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, I, 850.

In tal modo, la nuova legislazione ha assunto la tendenza ad ampliare e ad estendere l'ambito di applicazione della nozione di nullità contrattuale ad ambiti finora preclusi, sconvolgendo, anche sotto questo profilo, le categorie della tradizione.

Come è stato giustamente osservato³⁹, sino agli anni ottanta del secolo scorso le uniche regole significative *in subiecta materia* sono racchiuse nel codice civile e uno dei postulati è quello della netta distinzione tra regole di validità, che delimitano il rilievo delle figure volte ad eliminare gli effetti di un contratto, e regole di responsabilità, che valutano le condotte al solo fine di un'azione di risarcimento dei danni.

La riflessione ha avuto la sua *sedes materiae* di elezione nell'analisi del canone di buona fede nella formazione del contratto e si è poi sviluppata negli ultimi decenni, tra l'altro, nell'analisi degli obblighi di informazione, gravanti sugli intermediari finanziari.

Per lungo tempo formante dottrinale e formante legislativo sono stati all'unisono e convergenti.

Ancora sotto l'impero del vecchio codice Alberto Trabucchi dedicava un paragrafo della sua nota monografia sul dolo al tema: "*Il contegno delle parti nella formazione dei negozi e sua valutazione per la validità degli stessi*" e, dopo aver escluso l'esistenza di un principio generale sull'obbligatorietà dell'agire in buona fede, arrivava alla conclusione che l'immoralità del contegno dei soggetti è perseguita generalmente con le disposizioni sulle conseguenze dell'atto illecito e con quelle sul negozio illecito e con l'annullamento per dolo e per violenza dei negozi, con esclusione di ogni altro effetto⁴⁰.

Sotto l'impero del nuovo codice, abbiamo le note tesi di Luigi Carraro, per il quale: "il legislatore ignora la frode come causa generale di invalidità⁴¹; di Francesco Santoro Passarelli, che circoscrive gli effetti della condotta contraria a buona fede all'interpretazione o all'esecuzione del negozio o all'obbligo di risarcimento dei danni⁴²; infine, di Luigi Mengoni per il quale: "... in nessun caso comunque, secondo la dogmatica del nostro codice civile, la violazione di buona fede è causa di invalidità del contratto, ma solo fonte di responsabilità per i danni"⁴³.

La stessa sentenza delle Sezioni Unite della Cassazione della fine dell'anno 2007, volta ad accertare gli effetti delle violazioni comportamentali dell'intermediario finanziario, osserva che: "tale distinzione, sovente ribadita anche dalla dottrina, è fortemente radicata nei principii del codice civile ed è difficilmente contestabile"; e che "l'assunto, secondo il quale nella moderna legislazione (anche per incidenza della normativa europea) la distinzione tra norme di validità e norme di comportamento starebbe tut-

³⁹ Cfr. VETTORI, *Le asimmetrie informative tra regole di validità e regole di responsabilità*, in *Riv. dir. priv.*, 2003, p. 244.

⁴⁰ Cfr. TRABUCCHI, *Il dolo nella teoria dei vizi del volere*, 1937, pp. 105-112.

⁴¹ Cfr. CARRARO, *Fraus omnia corrumpit*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1949, p. 797.

⁴² Cfr. SANTORO-PASSARELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, 1981, p. 171.

⁴³ Cfr. MENGONI, *Autonomia privata e costituzione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1997, I, p. 9 e D'AMICO, *Regole di validità e regole di comportamento nella formazione del contratto*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, pp. 37 e ss.

tavia sbiadendo e sarebbe in atto un fenomeno di trascinamento del principio di buona fede sul terreno di validità dell'atto, non è sufficiente a dimostrare il già avvenuto sradicamento dell'anzidetto principio nel sistema del codice civile⁴⁴.

È la stessa Cassazione, peraltro, a non escludere una tendenza evolutiva in tal senso e a circoscrivere la portata del suo *decisum* alla situazione normativa, esistente al momento del caso concreto deciso e cioè all'anno 1995, pretermettendo l'analisi delle regole legislative a sostegno dell'opposta tesi, sopravvenute a tale data.

Si tratta degli artt. 3, legge 287/1990, in tema di clausole imposte con abuso di posizione dominante; 9, legge 192/1998, in tema di abuso di dipendenza economica nei contratti di subfornitura; 52, comma terzo, D.L. 206/2005, in tema di contratti stipulati telefonicamente; 34, D.L. 206/2005, in tema di clausole vessatorie; 7, D.L. 231/2002, in tema di clausola di dilazione dei termini di pagamento, che, ad avviso della prima sezione della stessa Cassazione, nell'ordinanza di remissione alle Sezioni Unite, sarebbero idonei ad incrinare il tradizionale principio di non interferenza delle regole di comportamento con quelle di validità del negozio⁴⁵.

In breve, proprio il profilo della sopravvenienza di una nuova nozione di nullità estesa a colpire i contratti contrarii a regole di condotta, ascrivibili al principio di buona fede, introdotta dalla gran parte della più recente legislazione speciale, è rimasto trascurato dalla pronuncia delle Sezioni Unite.

Nel frattempo, peraltro, ampi settori della dottrina hanno optato per l'opposta tesi di una progressiva commistione tra regole di validità e regole di condotta⁴⁶.

Si è così pervenuti a concludere per l'introduzione nel sistema di una nullità contrattuale per la semplice violazione del principio di buona fede e ciò a prescindere da una specifica previsione normativa in tal senso ex art. 1418, comma primo, cod. civ.⁴⁷.

5. Un altro luogo privilegiato di osservazione

Come è noto, la nuova legislazione speciale non è spesso di origine autoctona, ma determinata dalla circolazione-recezione di modelli stranieri, riconducibili talvolta alle direttive comunitarie.

⁴⁴ Cfr. Cass., S.U., 19 dicembre 2007, n. 26724, in *Foro it.*, 2008, I, 784.

⁴⁵ Cfr. Cass., Sez. I^a, ord., 16 febbraio 2007, n. 3683, in *Foro it.*, 2007, I, 2093.

⁴⁶ Cfr. SACCO e DE NOVA, *Il contratto*, cit., II, 2004, pp. 233 e ss. e, in particolare, p. 244.

⁴⁷ Cfr. GALGANO, *Squilibrio contrattuale e malafede del contraente forte*, in *Contr. e impr.*, 1997, pp. 417 e ss.; RICCIO, *La clausola generale di buona fede è dunque un limite generale all'autonomia contrattuale*, in *Contr. e impr.*, 1999, p. 21; ROPPO, *Il contratto del 2000*, cit., 2002, pp. 46 e ss.; BARALDI, *Il controllo giudiziario della discrezionalità contrattuale*, in *Contr. e impr.*, 2005, pp. 519 e ss.

In senso contrario cfr. DI MAJO, *La buona fede correttiva di regole contrattuali*, in *Corr. giur.*, 2000, p. 1487; CASTRONOVO, *Principii di diritto europeo dei contratti*, I, 2001, pp. XXXIV e ss.; VETTORI, *Giustizia e rimedi nel diritto europeo dei contratti*, in *Europa e dir. priv.*, 2006, p. 64.

Come è stato esattamente rilevato: “non si tratta soltanto di una fonte aggiuntiva rispetto a quelle proprie dell’ordinamento interno, si tratta di una fonte eterogenea.

Le direttive comunitarie sono scritte in una *koiné* artificiale e il legislatore nazionale, aduso ad una recezione affrettata – si pensi all’adempimento usuale di fine anno di emanazione di una “legge comunitaria” *omnibus*, destinata a recepire in norme italiane le direttive europee, emanate all’interno del singolo anno – poco si preoccupa se nel “fotocopiare” la direttiva riproduce termini, che non appartengono al nostro linguaggio tecnico. Non solo: talora i nuovi termini sono veicoli di nuovi istituti”⁴⁸.

Il chiaro Autore fa l’esempio della regola comunitaria che, in tema di trasparenza, annette “al termine forma questioni come la necessità che il contratto sia redatto per iscritto, che sia consegnata una copia del documento al cliente, che il contratto disponga espressamente su questo o su quell’altro punto” e registra che in tal modo nell’ordinamento è entrato un nuovo tipo di forma, quella “informativa”, accanto alle già note forme *ad substantiam* e *ad probationem*.

L’effetto “fotocopia”, e cioè la recezione acritica nel diritto legislativo interno di termini estranei alle nostre categorie tecniche tradizionali, evoca il tema dell’interpretazione dei testi giuridici redatti in più di una lingua⁴⁹ e quindi il vasto tema della guerra delle lingue⁵⁰, della traduzione giuridica e di quella nuova branca della comparazione, che ha preso il nome di traduttologia giuridica⁵¹.

Come è ben noto, sulla scena si alternano orientamenti assai diversi.

Un tempo l’idea universalmente diffusa era quella della traducibilità di ogni testo; oggi questo orientamento convive con altri, di opposto o diverso segno, che suggeriscono, almeno in taluni casi, di non tradurre e di conservare il termine giuridico straniero. La terza via è quella di utilizzare una lingua comune, un tempo il latino e oggi l’inglese, a patto che sia una *lingua franca*, in qualche modo internazionalizzata, così da esprimere e veicolare nozioni generalmente comprensibili.

È stato efficacemente scritto che tale lingua “raggiungerà il suo scopo solo se sarà armata, affinché nel suo seno siano pronti gli strumenti, che occorrono per tradurre dalle altre lingue. Tradurrà dalle altre lingue là dove queste sono traducibili. Eviterà – non occorre dirlo – le traduzioni sbagliate. Potrà ricorrere a formulazioni perifrastiche ... a neologismi, strutturati proprio per servire ai fini della traduzione”⁵².

⁴⁸ Cfr. DE NOVA, *Il contratto alieno*, cit., p. 5.

⁴⁹ Si tratta del tema svolto da LAMÈTHE e MORÉTEAU, *L’interprétation des textes juridiques rédigés dans plus d’une langue*, in *Rev. int. dr. comp.*, 2006, pp. 327 e ss.

⁵⁰ Cfr. CALVET, *La guerre des langues et les politiques linguistiques*, 1999, *passim*.

⁵¹ Cfr. i numerosi saggi sul tema di Rodolfo Sacco.

⁵² Cfr. SACCO, voce *Traduzione giuridica*, in *Dig. Disc. Priv., Sez. Civ. – Aggiornamento*, I, 2000, p. 733.

L'esperienza francese mostra di credere ancora al primo orientamento: la legge 4 agosto 1994, n. 94-665 (detta loi *Toubon*) viene in soccorso della lingua nazionale, imponendone un uso generalizzato di fronte alla minaccia del *franglais* e dell'inglese.

L'esperienza italiana vede scelte di diverso segno: talvolta fa operazioni "fotocopia" e, attuando la direttiva 2000/35/CE, adotta la nozione di "transazioni commerciali", definendole ex art. 2, D.L. 231/02 come: "i contratti, comunque denominati, che comportano, in via esclusiva o prevalente, la consegna di merci o la prestazione di servizi contro il pagamento di un prezzo". Qui la traduzione italiana del termine inglese *transaction*, sinonimo di affare, operazione economica, etc., viene ad introdurre nel sistema legislativo una variante della nozione tradizionale di transazione, diversamente definita, come è ben noto, nell'art. 1965 cod. civ.

Talaltra, l'esperienza italiana traspone una nozione di origine comunitaria come *fair value* in valore equo. Si tratta, come è noto, dell'art. 2427 bis cod. civ., inserito nel codice civile ex d.l. 30 dicembre 2003, n. 394, in parziale attuazione della direttiva 2001/65/CE del 27 settembre 2001, emanata dalla Commissione per modificare le direttive n. 78/660 (in tema di conti annuali), n. 86/349 (in tema di conti consolidati) e n. 86/635 (per i conti annuali e consolidati delle banche), per disciplinare le regole di valutazione applicabili al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato delle società quotate, nonché delle banche e delle altre istituzioni finanziarie.

Come è pure noto, con tale provvedimento il legislatore ha compiuto un ulteriore passo per l'attuazione del principio della "trasparenza informativa", capace di garantire efficienza e ordinato svolgimento delle contrattazioni sul mercato finanziario, presupposto essenziale per una maggiore tutela dei risparmiatori e per rendere costoro più consapevoli nelle scelte di investimento o disinvestimento.

Orbene, in tale contesto, nella rubrica della norma in questione abbiamo l'equiparazione valore equo (di mercato) = *fair value*, laddove nel testo abbiamo solo la nozione inglese.

Non è chi non veda l'inesatta traduzione del termine *fair*, sinonimo di corretto e quindi evocante, con riferimento al valore di mercato, il valore corrente, con il termine equo, che evoca, invece, valori solidaristici.

L'inesatta traduzione ha talvolta creato equivoci, salvo poi essere esorcizzata con il richiamo decisivo alle negoziazioni correnti in normali condizioni, facilmente e regolarmente disponibili per gli investitori, qualora sia possibile individuare agevolmente un mercato attivo (ad esempio la borsa) per tali strumenti finanziari, nonché con il richiamo al valore corrente di strumenti finanziari simili, se manca un mercato attivo. Ove poi nessuno dei criteri citati possa essere applicato, il *fair value* è calcolato in rapporto al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione corrette

e generalmente applicate nei mercati finanziari, capaci di assicurare una ragionevole approssimazione al valore di mercato⁵³.

Il fenomeno in oggetto si iscrive in una più vasta famiglia di casi, denunciata dalla dottrina come la famiglia dei c.d. falsi amici.

Il fenomeno viene così descritto: “la crescita autonoma del *common law*, con contatti sporadici con il diritto romanistico, ha provocato – come è facilmente intuibile – una sensibile disarmonia tra i concetti in uso nei due sistemi. La situazione è complicata dalla circostanza che, comunque, il lessico di *common law* ha spesso attinto alla terminologia latina, assegnando però alle parole prelevate contenuti diversi da quelli utilizzati sul continente europeo. Capita così facilmente di inciampare in parole come “*possession*”, “*real action*”, “*property*”, “*restitution*”, ecc. che, a prima vista, sembrano assimilabili ai nostri contenuti ... Senza volere troppo insistere su questioni di concetti e di categorie giuridiche, quel che preme notare è che sarebbe imprudente per il lettore, che incontrasse un termine assonante, confidare nella compatibilità dei contenuti: la regola è l’incomprensione, l’eccezione è la coincidenza. Così, sarà bene muoversi con cautela nel tradurre un contratto in cui una parte concede all’altra un beneficio “*in consideration*” della prestazione altrui: la formula tra virgolette non ha solo un significato corrente, ma una portata tecnica, indica che il contratto prevede una contropartita sufficiente a giustificare il riconoscimento, da parte del diritto, dell’accordo intervenuto tra i contraenti. Curiosamente i moduli prestampati di contratti angloamericani, entrati nella prassi anche in Italia, vengono spesso tradotti con l’indicazione che A fornirà a B la tal prestazione “in considerazione” della somma controprestata o della condotta promessa reciprocamente. Talvolta la traduzione letterale di espressioni tecniche può dar luogo a versioni al limite dell’umorismo”⁵⁴.

6. Osservazioni conclusive

La progressiva ritirata della dottrina dai luoghi di formazione della componente legislativa del sistema ha prodotto, come si è visto, una crescente divaricazione tra il linguaggio delle leggi e quello delle categorie ordinanti con gli inconvenienti più sopra denunciati: introduzione di termini gergali, di settore e burocratici, che rendono il linguaggio legislativo frammentario e iniziatico ai più; mantenimento di nozioni antiche, ma piegate a veicolare nuovi significati variati; recezione di nozioni straniere, tradotte seguendo facili e devianti assonanze, etc. “il sistema attuale minaccia di sprofondare in una palude di particolarismi ... questa tendenza è partico-

⁵³ Cfr. BAUER, *Il bilancio fa spazio al fair value*, in *Amministrazione e finanza*, 2004, n. 2, 17.

⁵⁴ Cfr. FERRERI, in POZZO e TIMOTEO, *Europa e linguaggi giuridici*, 2008, pp. 294-300.

larmente grave quando il consenso tra i giuristi sull'utilizzo di categorie o tecniche logico-formali non è più in nessun modo assicurato"⁵⁵.

Che fare? Il panorama delle possibili reazioni è articolato.

Vi è la soluzione di marca francese, che vede la via di uscita in una operazione di tipo istituzionale, statalista, nazionalista e francocentrica.

Essa privilegia anzitutto il controllo tecnico preventivo dei giuristi nella formazione delle leggi, favorito dal particolare assetto costituzionale, che demanda al governo un ruolo rafforzato e preminente *in subiecta materia* rispetto alle democrazie parlamentari: "nell'attuale sistema politico costituzionale infatti la gran parte delle leggi sono testi predisposti dal governo e l'adozione di un progetto di legge da parte del governo richiede obbligatoriamente l'avviso preliminare del *Conseil d'Etat* ai cui suggerimenti il ministero proponente di regola si attiene. Ancorché tali suggerimenti abbiano natura riservata e quindi non emergano nel processo legislativo se non a livello di risultati stilistici, tuttavia l'influenza di un organo ben provvisto di capacità tecnicogiuridiche è quasi palpabile. Più rilevante ancora è il fatto che, avendo la Costituzione posto l'attività legislativa più sotto l'egida del governo che di quella del parlamento, i testi legislativi finiscono con l'essere predisposti da uffici burocratici niente affatto disposti a sacrificare la precisione della tecnica legislativa, in cui rifugge la loro professionalità, alla sostanza politica della norma, come avviene per le leggi elaborate nel calore del dibattito parlamentare ... *In altri termini lo stile legislativo si mantiene fedele a quello reso celebre dal Code Civil*"⁵⁶.

Questa particolare attenzione alla redazione delle leggi in un linguaggio giuridico conforme alla tradizione codicistica e dottrinale è certamente lodevole.

Lo è meno se si guarda al contemporaneo etnocentrismo e imperialismo linguistico, che vuole preservare il più possibile incontaminati la lingua e il diritto francesi, barricandoli in una sorta di "eccezione francese" sul piano planetario⁵⁷.

Partecipano di questo panorama sciovinista la c.d. *loi Toubon*, già più sopra richiamata e l'*Organisation internationale de la francophonie*⁵⁸.

L'altra soluzione scommette, invece, sulla progressiva decadenza degli Stati nazionali e sull'avvento futuro, non certo immediato, di uno Stato federale europeo, competente a legiferare anche nel diritto civile; scommette su un sistema di regole civilistiche, coniate dalla dottrina universitaria europea, idonee ad imporsi *ex se non ratione imperii*, perché emananti da un potere legislativo (statale o sovrastatale), *sed*

⁵⁵ Cfr. MORELLO, in GAMBARO e MORELLO, *Trattato dei diritti reali*, I, 2008, p. 212.

⁵⁶ Cfr. GAMBARO, voce *Francia*, in *Dig., Disc. Priv., Sez. Civ.*, VIII, 1992, p. 482 e GAMBARO e SACCO, *Sistemi giuridici*, cit., pp. 325-333.

⁵⁷ Cfr. LAMÈTHE e MORÉTEAU, *op. loc. cit.*

⁵⁸ Cfr. GUARNERI, *Le alterne vicende del diritto e della lingua francesi*, in corso di pubblicazione in *Riv. dir. civ.*, e negli *Studi Chabas*.

imperio rationis, perché legate all'*auctoritas* scientifica degli studiosi, che le hanno elaborate⁵⁹.

Si tratta quindi, specie nell'ultimo profilo, di una soluzione europea, di modello accademico, antistatualista, transnazionale, idonea ad imporsi ad una pluralità di ordinamenti, convergenti verso una futura unità politica.

Si potrebbe pensare, quasi fosse un ricorso storico vichiano, al ruolo giocato dalla dottrina pandettistica, operante nella Germania preunitaria del secolo XIX.

È la storia troppo nota del *Common Frame of Reference*, che contiene *Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law*, risultato di più di venticinque anni di collaborazione tra giuristi di tutti gli Stati membri dell'Unione Europea, che incomincia nell'anno 1982, con la costituzione della *Commission on European Contract Law* (CECL), poi seguita dalla formazione dello *Study Group on a European Civil Code* nel 1998 e dell'*Acquis Group* nell'anno 2002: dalle elaborazioni successive di tali gruppi (CECL, *Study Group*, *Acquis Group*) nasce appunto il CFR.

Come tutte le opere simili, anche il CFR è fondato su stratificazioni successive, di cui la più importante è rappresentata dai PECL (*Principles of European Contract Law*), che hanno fornito un materiale di base, poi in parte rivisto e trasfuso nel CFR stesso.

Animatori di questa complessa opera sono stati da un lato per i PECL Ole Lando e, dall'altro, per il CFR Christian von Bar.

Sotto il profilo del contenuto, il CFR si compone di tre parti: principii, definizioni e regole-modello.

Si tratta anzitutto di *regole* ora più generali (principii), ora meno (regole-modello), ripartite in sette libri dai seguenti titoli: I: Previsioni generali; II: Contratti e altri atti giuridici; III: Obbligazioni e diritti corrispondenti; IV: Contratti speciali e diritti e obblighi nascenti dai medesimi; V: *Negotiorum gestio* – indicata come *benevolent intervention in another's affairs* –; VI: responsabilità extracontrattuale derivante da pregiudizio arrecato ad un terzo; VII: Ingiustificato arricchimento. A queste regole seguono due allegati, uno composto da *definizioni* e l'altro relativo al computo del tempo.

Una caratteristica di tale CFR è una *revisione terminologica profonda*, rispetto ai PECL, che porta ad utilizzare i vocaboli in modo più conforme all'uso corrente nell'esperienza europea.

Basterà accennare a quattro parole-chiave: *contract*, *obligation*, *debtor* e *creditor*.

Contract viene definito: "an agreement which gives rise to, or is intended to give rise to, a binding legal relationship or which has, or is intended to have, some other legal effect. It is a bilateral or multilateral juridical act".

Obligation viene definita "a duty to perform which one party to a legal relationship, the debtor, owes to another party, the creditor".

⁵⁹ Cfr. SACCO e DE NOVA, *Il contratto*, cit., I, 2004, pp. 51 e ss.

È chiaro che l'uso della parola *contract* è qui piegato ad indicare una nozione che ricorda più un negozio giuridico a formazione bilaterale che il *contract* della tradizione di *common law* la cui essenza, come è ben noto, non è già nel mero accordo, quanto piuttosto nella *promise* che entrambe le parti si scambiano nel contratto.

La continentalizzazione del linguaggio si accentua laddove accanto al contratto-compaiono il contratto-rapporto (*contractual relationship*) e l'obbligazione contrattuale (*contractual obligation*), considerati due fenomeni distinti dal contratto-compaiono e nascenti dal contratto medesimo.

Termini poi come *debtor*, *creditor* e *obligation* evocano strutture concettuali tanto care alla tradizione di *civil law* quanto poco diffuse nella tradizione di *common law*.

Ritorna a questo punto, proprio a proposito di parole come *contract* il richiamo al binomio *genotipo/fenotipo*, utilizzato, come è noto, per rendere trasparente il pluralismo linguistico imperante, così da rendere edotto il destinatario del segno semantico dell'effettivo significato veicolato in quel particolare contesto: se si tratta una categoria più astratta, più sciolta da vincoli di diritto positivo territoriale (*genotipo*) o se, invece, si tratta una categoria più empirica, più legata ad analisi di diritto interno (*fenotipo*).

In parallelo, si afferma il binomio tra una lingua inglese, originale e tradizionale, formatasi ed evolutasi per secoli nell'area circoscritta della *common law* e una lingua inglese, che, viceversa, ha via via assorbito contenuti di altre esperienze e si è resa veicolo di significati alieni o alloctoni e si presenta come *lingua franca*, svolgendo un ruolo, già di altre lingue, in qualche modo internazionalizzate, quali il latino nell'Europa medievale e il greco nell'area interessata dalle conquiste di Alessandro Magno.

Il CFR viene presentato dai suoi compilatori come un *testo accademico*, frutto di un grande progetto europeo di ricerca, destinato a promuovere la consapevolezza di un diritto privato tendenzialmente unitario nelle diverse esperienze giuridiche degli Stati appartenenti all'Unione Europea. In questa direzione, sempre ad avviso dei suoi compilatori, tale testo deve servire a manifestare le reciproche rassomiglianze tra i vari diritti privati nazionali e a presentare questi ultimi come "regional manifestations of an overall common European legacy"⁶⁰.

Come già chiarito, "non si tratta dunque di un testo normativo imposto da un potere legislativo", ma di un testo affidato alla "scelta di parti che nell'esercizio della loro autonomia intendono trarne la disciplina del loro rapporto", di un testo che si candida "a prova d'autore di un codice europeo che, quando la Storia lo vorrà, finalmente assurga a dignità legislativa"⁶¹.

Dunque *regole non vincolanti ex se*, ma solo *persuasive e autorevoli*; una sorta di *codificazione privata*.

⁶⁰ Cfr. *Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law*, 2008, p. 6.

⁶¹ Cfr. CASTRONOVO, *Principii di diritto europeo dei contratti*, cit., p. 13.

Senonchè, come già esattamente sottolineato⁶², tale fenomeno acquista “un significato opposto a quello conseguito dalle codificazioni ottocentesche”: mentre infatti queste ultime sono state un’opera di *nazionalizzazione e provincializzazione* dei singoli diritti locali, al contrario i PECL prima e il CFR poi rappresentano un’opera di *uniformazione* e di superamento dei singoli diritti nazionali.

Si intravede una sorta di ritorno al diritto comune sotto diversi profili, per lo più ancora *in fieri*: a) sotto il profilo delle *fonti*, nel senso di accreditare un complesso di regole *uniformi, di matrice giurisprudenziale*, in luogo di regole *nazional-locali* e di *matrice legislativa*; b) sotto il profilo della “*rinascita del ceto dei giuristi* che, sia come consiglieri dei *mercatores*, sia come giudici delle loro controversie, sono tornati ad essere, grazie al loro patrimonio sapienziale, ad un tempo sacerdoti e creatori del diritto”⁶³; c) sotto il profilo di una *educazione e formazione del giurista di tipo unitario*, nel senso di restaurare la situazione delle *universitates* medievali, che insegnavano in una *lingua comune un diritto comune*, fruibile al di là dei confini dei singoli ordinamenti.

Come ci viene autorevolmente ricordato: “Ciò di cui abbiamo veramente bisogno sono dei corsi in cui si analizzi la disciplina contrattuale o della responsabilità civile, oppure altri settori del diritto privato e si tenti di dimostrare che esiste in questi settori un *patrimonio comune di principi e regole* impiegati in tutte le nazioni europee. Lo scopo di questi corsi dovrebbe consistere non solo nel far comprendere ai giuristi l’estensione di un’unità giuridica basilare comune a tutta l’Europa, ma anche per far loro condividere una comune esperienza di insegnamento, per renderli familiari ad un *vocabolario giuridico comune* e quindi – se mi è consentito impiegare un termine economico – per ridurre i “costi di transazione” del dialogo fra giuristi europei”⁶⁴.

Il discorso futuribile potrebbe portare alla trasformazione di questa codificazione privata di matrice *accademica* in una codificazione *pubblica* di rango europeo, restaurando il *focus* del sistema in un quadro europeo, in una lingua franca transnazionale quale l’inglese, come sopra internazionalizzato.

Con un ulteriore ricorso storico, si potrebbe ritornare ad una buona corrispondenza tra il lessico della dottrina e il lessico del legislatore.

⁶² Cfr. CASTRONOVO, *op. ult. cit.*, p. XVI; IDEM, *Savigny, i moderni e la codificazione europea*, in *Eur. e dir. priv.*, 2001, pp. 219 e ss.

⁶³ Cfr. IUDICA, voce *Globalizzazione e diritto*, in *Enc. Treccani*.

“Non si deve dimenticare che il diritto romano-comune europeo e la sua appendice ottocentesca del diritto delle pandette in Germania si sono formati come “diritto dei giuristi”” (così MENGONI, *L’Europa dei codici o un codice per l’Europa?*, in *Centro studi e ricerche di dir. comp. e straniero*, 1993, p. 14).

⁶⁴ Cfr. KÖTZ, *Per un diritto privato comune europeo*, in ZWEIGERT e KÖTZ, *op. cit.*, I, pp. 399-400.

Persuasa che il riavvicinamento tra diritti europei debba avvenire innanzi tutto sul piano culturale e a mezzo della ricerca scientifica è IORIATTI FERRARI, *Codice civile europeo. Il dibattito, i modelli, le tendenze*, 2006, pp. 22 e ss.

La natura e la struttura dei contratti di investimento*

di Daniele Maffei

SOMMARIO: 1. Una lettura civilistica. – 2. Il limite di ordine pubblico nell'intermediazione finanziaria. – 3. Perché l'intermediario deve curare l'interesse dell'investitore e cosa significa curare l'interesse dell'investitore. – 4. Entro quali limiti l'intermediario deve sacrificare l'interesse proprio. – 5. Quando la volontà dell'investitore cede il passo all'integrità dei mercati. – 6. Come e perché si producono in capo all'investitore gli effetti dell'operazione di investimento.

1. Una lettura civilistica

Sono passati 11 anni da quando si sottolineava che la disciplina dei mercati finanziari è oggetto di due diversi modelli di lettura, uno «*commercialistico bancario*» ed uno «*civilistico*», con quello «*commercialistico bancario prevalente sul modello civilistico*» e che «*si propone come unico o principale*» e si osservava con pacatezza che «*non è il caso di proporre un ribaltamento di prospettiva*»¹.

Poi la prospettiva si è ribaltata per la forza degli eventi perché è stato un decennio di autentica esplosione del contenzioso, quindi di proliferazione a pioggia di soluzioni giurisprudenziali, tutte da verificare *da parte del civilista*, perché il contratto e la responsabilità civile sono argomenti *del diritto civile*.

Si può tentare di lavorare con le categorie ordinanti o in prospettiva funzionale.

È vero che oggi all'interprete sembra imporsi una prospettiva funzionale², ma la via preferibile resta di provare a «*rinvenire, dove esista e dove sia possibile farlo persistere, qualcosa di unitario negli istituti, piuttosto che insistere nel compiaciuto lavoro di demolizione*»³.

Nella presente relazione vorrei tentare di richiamare qualche categoria ordinante e vedere se per questa strada si possano identificare soluzioni che sono soddisfacenti anche in chiave funzionale.

* Relazione al convegno in data 22 maggio 2009 «La disciplina civilistica dei contratti di investimento» tenutosi presso l'Università degli Studi di Milano.

¹ G. Alpa, *Qualche rilievo civilistico sulla disciplina dei mercati finanziari e sulla tutela del risparmiatore*, in *Banca borsa tit.cred.*, 1998, I, pag. 373.

² G. Alpa, *Gli obblighi informativi precontrattuali nei contratti di investimento finanziario. Per l'armonizzazione dei modelli regolatori e per l'uniformazione delle regole di diritto comune*, in *Contr.impr.*, 2008, pag. 916.

³ P. Rescigno, *Relazione di sintesi*, in G. Visintini (cur.), *Rappresentanza e gestione*, Padova, 1992, pag. 257.

Mi chiederò se c'è e cosa è il limite di ordine pubblico nell'intermediazione finanziaria⁴, perché l'intermediario deve curare l'interesse dell'investitore e cosa significa curare l'interesse dell'investitore⁵, entro quali limiti l'intermediario deve sacrificare l'interesse proprio⁶, quando la volontà dell'investitore cede il passo all'integrità dei mercati⁷, come e perché si producono in capo all'investitore gli effetti dell'operazione di investimento⁸.

2. Il limite di ordine pubblico nell'intermediazione finanziaria

Noi oggi parliamo della disciplina civilistica dei contratti, ma la disciplina dei contratti, per il legislatore comunitario, è un accidente.

Lo testimonia bene il linguaggio tortuoso del Considerando n. 33 della Direttiva Mifid di primo livello che per dire che il contratto vincola l'intermediario a curare l'interesse dell'investitore adopera cinque righe: «È necessario imporre effettivamente alle imprese di investimento un obbligo di esecuzione alle condizioni migliori in modo da garantire che esse eseguano gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente. Questo obbligo dovrebbe applicarsi alle imprese di investimento che hanno obblighi di natura contrattuale o derivanti da un rapporto di intermediazione nei confronti del cliente».

Più che i contratti, al legislatore *comunitario*⁹, interessa di disciplinare (i) i mercati e (ii) l'organizzazione degli intermediari.

Sul significato della scelta politica credo si debba fare un approfondimento.

La disciplina dei mercati ha come obiettivo la *massima possibile espansione dell'industria dei mercati finanziari* che presuppone la liquidità¹⁰ e, a monte, la fiducia degli investitori¹¹.

A sua volta, la fiducia degli investitori presuppone che si prevenano situazioni

⁴ *Infra*, par. 2.

⁵ *Infra*, par. 3.

⁶ *Infra*, par. 4.

⁷ *Infra*, par. 5.

⁸ *Infra*, par. 6.

⁹ Il legislatore è quello comunitario: lo dimostra la meteora legislativa interna della c.d. legge di riforma del risparmio, l. 28 dicembre 2005, n. 262.

¹⁰ La liquidità, si badi, non costituisce affatto un dato necessariamente presente in qualsiasi mercato perché sono sempre esistiti mercati poco liquidi ma efficienti, ma serve all'obiettivo della massima espansione dei mercati finanziari.

¹¹ Il Considerando n. 44 della Direttiva 2004/39/CE menziona gli obiettivi di «*garantire l'effettiva integrazione dei mercati azionari degli Stati membri, (...) rafforzare l'efficacia del processo globale di formazione dei prezzi degli strumenti rappresentativi del capitale e (...) favorire il rispetto effettivo dell'obbligo di esecuzione alle condizioni migliori*»; nel Considerando n. 71 si legge: «*Per raggiungere lo scopo di creare un mercato finanziario integrato, nel quale gli investitori siano efficacemente tutelati e l'efficienza e l'integrità del mercato nel suo insieme siano salvaguardate, è necessario che le imprese di investimento debbano rispettare gli stessi obblighi in qualsiasi Stato membro esse ottengano l'autorizzazione e che i mercati regolamentati e gli altri sistemi di negoziazione siano soggetti alle stesse norme in tutta la Comunità, in modo da impedire che l'opacità o le disfunzioni di un mercato mettano a repentaglio il buon funzionamento del sistema finanziario europeo nel suo insieme*».

di delusione generalizzata, perché nel mercato europeo dominano risparmiatori scarsamente avvezzi a digerire le perdite dei loro capitali.

Se questo, in sintesi, è ciò che interessa al legislatore comunitario, al civilista interessa *il contratto*, che ovviamente *risente* della scelta politica del legislatore e che non è un accidente solo perché il legislatore lo considera tale.

L'espressione *contratti di investimento*¹² può riferirsi a due fenomeni diversi¹³.

Da un lato, esistono i *contratti su strumenti finanziari*¹⁴ di cui consiste l'investimento¹⁵,

¹² L'espressione sintetizza la nozione presente nel Testo Unico, che è «*contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento*»: art. 23, comma 1 TUF; restano escluse le attività di investimento, quali la gestioni di servizi multilaterali di negoziazione, che non sono oggetto di un contratto. Si tratta di raggruppamento perché i contratti sono accomunati dal paradigma normativo, secondo l'insegnamento di Giorgio De Nova già richiamato da F. Carbonetti, *I contratti di intermediazione mobiliare*, Milano, 1992, pag. 21. L'eterogeneità dei servizi di investimento è bene evidenziata da P. Ferro Luzzi, *Le gestioni patrimoniali*, in *Giur.comm.*, 1992, I, pag. 53. Adde E. Gabrielli – R. Lener, *I contratti del mercato finanziario*, Torino, 2006, I, pag. 45. È stato già osservato da R. Sacco a proposito dei contratti di investimento (*Considerazioni conclusive*, in M. Bessone – F.D. Busnelli, *La vendita "porta a porta" di valori mobiliari*, Milano, 1992, pag. 178) che un presunto «*tipo (...) che abbia oggetti transtipici, cioè capaci di appartenere ai tipi nominati noti, certamente è una categoria diversa dal tipo*». Nel raggruppamento di contratti tra intermediari ed investitori, è utile a mio avviso individuare un sottoraggruppamento di contratti con causa strettamente gestoria che comprende la negoziazione per conto proprio (*Contra* A. Luminoso, *Il conflitto di interessi nel rapporto di gestione*, in *Riv.dir.civ.*, 2007, I, pag. 767., l'esecuzione di ordini per conto terzi e la gestione individuale. Il contratto di negoziazione per conto proprio di strumenti finanziari ha ad oggetto «*l'attività di acquisto e vendita di strumenti finanziari, in contropartita diretta e in relazione a ordini dei clienti*» (art. 1, comma 5 *bis* TUF); l'esecuzione di ordini per conto terzi è la tradizionale attività del *broker*; il contratto di gestione (individuale) di portafogli di strumenti finanziari ha ad oggetto «*la gestione, su base discrezionale e individualizzata, di portafogli di investimento che includono uno o più strumenti finanziari e nell'ambito di un mandato conferito dai clienti*» (art. 1, comma 5 *quinquies* TUF) ed in cui «*il cliente può impartire istruzioni vincolanti in ordine alle operazioni da compiere*» (art. 24, comma 1 lett. a) TUF). Resta esclusa – fra gli altri servizi – la consulenza, che ha ad oggetto il compimento di atti materiali, non giuridici ed in particolare ha ad oggetto «*la prestazione di raccomandazioni personalizzate a un cliente (...) riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario*»: art. 1, comma 5 *septies* TUF; l'art. 1, comma 5 TUF contempla anche i servizi di sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente, di collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente, di ricezione e trasmissione ordini e l'attività di gestione di servizi multilaterali di negoziazione, che non è oggetto di un contratto.

¹³ Non considero il contratto di collocamento di cui all'art. 1, comma 2 lett. c) TUF;

¹⁴ Anche se vi sono strumenti finanziari che *sono* contratti, ad es. gli *swap*.

¹⁵ I contratti hanno ad oggetto i prodotti finanziari, cioè gli strumenti finanziari ed ogni altra forma di investimento, esclusi i mezzi di pagamento (ad es. l'acquisto di azioni, lo *swap*). Si tratta dei *contratti c.d. di borsa o conclusi in altri mercati regolamentati o fuori dai mercati regolamentati*. La voce curata da A.A. Dolmetta ed U. Minneci nel 2001 era intitolata *Borsa (contratti di)*, in *Encicl. dir., aggiornamento-V*, Milano, 2001, pagg. 161 ss mentre l'aggiornamento del 2007 è intitolato *Contratti di borsa (ovvero dei mercati mobiliari regolamentati)*, in *Il diritto-Encicl. giur.*, Milano, 2007, vol. IV, pagg. 111ss. Una volta i c.d. ordini di borsa erano considerati contratti di borsa, mentre a far data dalla legge 1 del 1991 non è più così, il contratto di borsa è l'atto giuridico a valle del cui compimento si tratta in esecuzione dell'ordine che rientra nel contratto di intermediazione; F. Carbonetti, *I contratti di intermediazione mobiliare*, Milano, 1992, pag. 148. La dottrina tradizionale identificava appunto l'operatore di borsa come il soggetto che compiva l'investimento, distinto dall'intermediario: L. Bianchi d'Espinosa, voce (*Borsa (contratti di)*), in *Enc.dir.*, s.d. ma Milano, 1959, pag. 595.

ciascuno dei quali ha regole sue proprie e diverse, nei mercati regolamentati, nei sistemi multilaterali o nelle altre piattaforme di negoziazione¹⁶.

Dall'altro, esistono i *contratti tra intermediari ed investitori* in forza dei quali l'intermediario finanziario¹⁷ compie l'investimento per conto dell'investitore¹⁸.

La tutela dell'investitore è molto accentuata al livello del rapporto contrattuale con l'intermediario¹⁹.

Alcuni dati sono significativi.

Noi non abbiamo un Testo Unico *della Finanza*, ma un Testo Unico *dell'Intermediazione Finanziaria*, che disciplina in generale i mercati finanziari ma, quanto ai contratti, si occupa in larga prevalenza di disciplinare profili che riguardano la conclusione e l'esecuzione dei contratti tra intermediari ed investitori mentre si limita a dettare definizioni, e solo eccezionalmente profili di disciplina, di contratti su strumenti finanziari²⁰.

¹⁶ M. Bessone, *I mercati mobiliari*, Milano, 2002, pag. 139; F. Carbonetti, *I contratti di intermediazione mobiliare*, Milano, 1992, pagg. 142 ss. Le regole di borsa, le regole dei mercati regolamentati dei *covered warrant*, e così via, soprattutto, ciascuno di questi mercati è peculiare perché gli strumenti finanziari che formano oggetto dei contratti (che a loro volta sono l'oggetto dei contratti di intermediazione) hanno una loro natura che è variabile ed ha tratti comuni, ma anche diversissimi (si pensi alla differenza fra le obbligazioni e gli strumenti derivati *over the counter*).

¹⁷ O soggetto abilitato: l'impresa che presta i servizi di investimento è un soggetto abilitato, perché la prestazione è riservata; art. 18, comma 1 TUF che individua i soggetti abilitati anche come intermediari.

¹⁸ I contratti che hanno ad oggetto strumenti finanziari sono quelli originariamente disciplinati dalla legge 216 del 1974 mentre i contratti che hanno ad oggetto *i servizi di intermediazione finanziaria* (l'intermediario finanziario) *che consentono di accedere a strumenti finanziari* sono quelli per la prima volta disciplinati in Italia dalla legge n. 1 del 1991 ed in relazione ai quali si era parlato di *contratti di intermediazione mobiliare* (F. Carbonetti, *I contratti di intermediazione mobiliare*, Milano, 1992, pagg. 1 ss. V. Roppo, *Investimento in valori mobiliari (contratto di)*, in *Contr.impr.*, 1986, pag. 261 ss. aveva proposto la categoria del «contratto di investimento» definito come il «contratto concluso da un investitore relativamente a valori mobiliari, che gli siano offerti nell'ambito di un'attività di sollecitazione del pubblico risparmio». Proposta criticata da Guido Alpa che considerava quella del «contratto di investimento» una «nozione pericolosa» (*Una nozione pericolosa: il c.d. "contratto di investimento"*, in AA.VV., *I valori mobiliari*, Padova, 1991, pagg. 393 ss.) e da G. De Nova, *Il contratto di investimento in valori mobiliari dopo la legge sim e i regolamenti Consob di "esecuzione"*, in M. Bessone – F.D. Busnelli, *La vendita "porta a porta" di valori mobiliari*, Milano, 1992, pag. 60 che constatava la «breve vita di un tipo legale» dato che più che un tipo di contratto si sarebbe stati in presenza di una disciplina dell'attività.). Entrambi i gruppi di contratti potrebbero rientrare in un ampio *genus* che potrebbe essere quello dei *contratti del mercato finanziario*: E così del mercato degli strumenti finanziari, già mercato mobiliare, e difatti in dottrina si parlava di «*contratti di mercato mobiliare*» distinguendo poi fra «*contratti di investimento*» e «*contratti di intermediazione*»: R. Costi, *Informazione e contratto nel mercato finanziario*, in *Riv.trim.dir.proc.civ.*, 1993, pagg. 724 s. Distingue tra contratti di investimento «*diretti e indiretti*» F. Guerrera, *Contratto d'investimento e rapporto di gestione (riflessioni sulla proprietà delegata)*, in *Riv.crit.dir.priv.*, 1988, pag. 692 nota 24. Un esame dell'evoluzione della disciplina interna si trova in R. Lener, *Strumenti finanziari e servizi di investimento. Profili generali*, in *Banca borsa tit.cred.*, 1997, I, pag. 336.

¹⁹ Si consulti da ultimo G. Carriero, *Mifid, attività assicurativa, autorità di vigilanza*, in *Dir. banca merc.fin.*, 2008, pagg. 431 ss.

²⁰ Ad es. nell'art. 100 *bis* che prevede la nullità del contratto di acquisto da parte dell'investitore, che abbia agito fuori da un'attività imprenditoriale o professionale, nel caso di mancata pubblicazione di un prospetto informa-

Mentre compare soltanto la menzione del contratto di collocamento, che integra servizio di investimento, ma è un contratto tra intermediario ed emittente²¹.

Se sfogliamo il repertorio del Foro Italiano constatiamo che per i *contratti* del mercato finanziario la voce aperta è una sola ed è la voce *Intermediazione finanziaria*. Fino al 2000 esiste la voce aperta *Valori mobiliari*, dal 2001 esiste la voce aperta *Intermediazione finanziaria* e se si cerca *Valori mobiliari* c'è la sola voce di rimando ad *Intermediazione finanziaria*. Non c'è una voce aperta *Strumenti finanziari* ma solo una voce di rimando alla voce *Intermediazione finanziaria*. E c'è una voce *Borsa*, che però è dedicata pressoché totalmente a profili strettamente organizzativi e pubblicitari.

Ci sono pericoli propri delle operazioni su strumenti finanziari e pericoli propri dei servizi prestati dagli intermediari: il Regolamento Intermediari a più riprese si riferisce, da un lato, ai «rischi che lo strumento (...) comporta», dall'altro, ai «rischi che (...) il servizio di investimento (...) comporta»²². E la c.d. legge di risparmio aveva modificato l'art. 21 TUF con l'espressa previsione della classificazione, distintamente, del «grado di rischiosità dei prodotti finanziari» e del «grado di rischiosità delle gestioni di portafogli di investimento».

Per favorire la massima possibile espansione dell'industria dei mercati finanziari la scelta politica del legislatore comunitario può essere sintetizzata dicendo che il legislatore *fa dell'intermediario un guardiano dell'integrità dei mercati*²³.

Naturalmente, come tutte le scelte politiche, ivi comprese quelle a favore del mercato, questa è una scelta di ordine pubblico economico che comporta una «logica del rischio preconstituita dal legislatore» che come tale l'interprete deve rispettare, «giusta o ingiusta che sia»²⁴ e che probabilmente si spiega anche con la consapevolezza da parte del legislatore dei limiti di efficienza quantomeno ad oggi delle autorità di controllo che lo inducono a recuperare *a valle* spazi di tutela²⁵.

La scelta di fare dell'intermediario un guardiano dell'integrità dei mercati comporta delle conseguenze.

tivo: cfr. G. Alpa, *Gli obblighi informativi precontrattuali nei contratti di investimento finanziario. Per l'armonizzazione dei modelli regolatori e per l'uniformazione delle regole di diritto comune*, in *Contr.impr.*, 2008, pag. 902.

²¹ Art. 1, comma 2 bis, lett. c) TUF.

²² Artt. 42, comma 1, 27, comma 2 del Regolamento Intermediari Consob n. 16190 del 2007.

²³ Art. 21 TUF.

²⁴ G. Alpa, *voce Rischio*, in *Enc.dir.*, s.d. ma Milano, 1989, pag. 1145.

²⁵ Senza disperderci in «sottigliezze nominalistiche» – così R. Nicolò, *voce Alea*, in *Enc.dir.*, s.d. ma Milano, 1958, pag. 1025 alla nota 4 – osserviamo che emerge l'utilizzo da parte del legislatore, nella c.d. riforma della legge del risparmio, e della Consob, nel Regolamento Intermediari, della stessa espressione, «rischio», nei suoi due possibili significati, che sono diversissimi, e cioè, per ciò che concerne i prodotti finanziari, *alea* (o *complessità*) come pericolo prevedibile di mancata soddisfazione dell'interesse economico, e per ciò che concerne invece i servizi di investimento, il rischio dell'inadempimento della controparte (nella forma dell'opportunismo). I due possibili significati sono evidenziati da G. Alpa, *voce Rischio*, in *Enc.dir.*, s.d. ma Milano, 1989, pag. 1146.

Una è che i pericoli propri degli strumenti finanziari – l'alea²⁶ e la complessità²⁷ – incidono sui contratti tra intermediari ed investitori²⁸ che a loro volta sono caratterizzati dal pericolo, ulteriore e diverso, dell'opportunità²⁹.

Così in dipendenza del grado di alea e di complessità dello strumento finanziario, l'attività degli intermediari può essere considerata a tutti gli effetti pericolosa ai sensi dell'art. 2050 coc.civ. con la precisa conseguenza che l'intermediario è responsabile del danno patito dall'investitore fino a quando non fornisca la prova di avere adottato tutte le misure idonee ad evitare il danno; è una soluzione piuttosto importante che, finora inascoltati, hanno già evidenziato in uno scritto del 1992 Vincenzo Scalisi e in un saggio del 2005 Giorgio De Nova, entrambi evidenziando che il carattere pericoloso dell'attività dipenderebbe dalla ricorrenza della «*natura dei mezzi adoperati*»³⁰.

²⁶ E. Gabrielli, *Contratti di borsa, contratti aleatori e alea convenzionale implicita*, in *Banca borsa tit.cred.*, 1986, pag. 578. È dunque certamente da escludere che alea e complessità non incidano sui servizi prestati dall'intermediario, pur essendo del tutto ovvio che l'intermediario non è responsabile per il semplice fatto che l'investimento non sia andato a buon fine: cfr. sul punto M. Lobbuono, *La responsabilità degli intermediari finanziari*, Napoli, 1999, pag. 191 e *Id.*, *I contratti aventi ad oggetto servizi di investimento*, in R. Bocchini (cur.), *I contratti di somministrazione di servizi*, Torino, 2006, pagg. 265 ss.

²⁷ Gli strumenti finanziari sono pericolosi, una volta perché aleatori, una volta perché caratterizzati da asimmetria informativa; G. De Nova, *La responsabilità dell'operatore finanziario per esercizio di attività pericolosa*, in *Contratti*, 2005, pag. 709; V. Scalisi, *Dovere di informazione e attività di intermediazione mobiliare*, in *Riv. dir.civ.*, 1994, II, pagg. 179 ss.; A. Luminoso, *Il conflitto di interessi nel rapporto di gestione*, in *Riv.dir.civ.*, 2007, I, pag. 761; D. Maffei, *Il dovere di consulenza al cliente nei servizi di investimento e l'estensione del modello al credito ai consumatori*, in *Contratti*, 2005, pag. 6. Il problema è acuto per gli strumenti finanziari atipici (N. Salanitro, *Titoli di credito e strumenti finanziari*, in *Banca borsa tit.cred.*, 2009, I, pag. 6) eventualmente solo nominati dal TUF che esaurisce il richiamo alla nozione puramente e semplicemente evocativa del fenomeno economico. Si noti che il Regolamento Intermediari 16190 del 2007 (art. 44) distingue tra strumenti finanziari complessi e non complessi.

²⁸ All'intermediario è affidato un compito che si articola in una serie di doveri funzionali a garantire obiettivi di ordine pubblico (in sintesi, il «*corretto rapporto tra sistema finanziario, sistema bancario e sistema industriale*»; N. Salanitro, *Titoli di credito e strumenti finanziari*, in *Banca borsa tit.cred.*, 2009, I, pag. 5). Tra le altre conseguenze, ad es., gli intermediari devono segnalare alla Consob le operazioni sospette: art. 187 *nomies* TUF, artt. 44 ss. del Regolamento Mercati n. 16191 del 29 ottobre 2007.

²⁹ Sono in gioco due letture diversissime.

In base alla prima, avvalersi di un intermediario professionale è *meno* pericoloso perché egli dispone di un patrimonio informativo e appunto di una professionalità che dovrebbero consentire di operare al meglio. Questa prima lettura è quella tradizionale, in cui la considerazione dei pericoli era relegata alla fattispecie tutto sommato residuale dell'*abuso*.

Nella seconda lettura, avvalersi di un intermediario professionale è *più* pericoloso perché egli può approfittare del suo patrimonio informativo ed operare bensì al meglio, ma per sé. Questa seconda lettura è quella che si è prepotentemente affermata con la teoria nordamericana dell'*agency*, che ha insistito sul fatto che l'intermediario può tenere, come si dice, comportamenti opportunistici.

³⁰ V. Scalisi, *Dovere di informazione e attività di intermediazione mobiliare*, in *Riv.dir.civ.*, 1994, II, pagg. 1990; G. De Nova, *La responsabilità dell'operatore finanziario per esercizio di attività pericolosa*, in *Contratti*, 2005, pagg. 709 ss. Nello stesso senso anche D. Maffei, *Forme informative, cura dell'interesse ed organizzazione dell'attività nella prestazione dei servizi di investimento*, in *Riv.dir.priv.*, 2005, pagg. 575 ss.; da ultimo G. Carriero, *Mifid, attività assicurativa, autorità di vigilanza*, in *Dir. banca merc.fin.*, 2008, pag. 434.

L'argomento contrario all'accoglimento di questa soluzione è che l'alea che caratterizza le operazioni su strumenti finanziari è una nozione diversa dal «pericolo» al quale fa riferimento l'art. 2050 cod.civ.

Ma si deve replicare che, in fatto, al maggior grado di alea corrisponde un maggior grado di pericolo di perdita del capitale investito o, in certe operazioni, di somme superiori al capitale investito e originariamente non prevedibili, in diritto, è la logica precostituita dal legislatore che conduce a qualificare l'alea del contratto su strumenti finanziari in termini di pericolo rappresentato per l'investitore dall'attività dell'intermediario. E quindi non solo ricorre la pericolosità della «*natura dei mezzi adoperati*», com'è stato già sostenuto, ma, a mio avviso, ricorre ancora più in radice l'espressa qualificazione dell'attività in termini di pericolo da parte del legislatore: e la Corte di cassazione è fermissima nell'insegnare che «*ai fini della responsabilità per attività pericolosa di cui all'art. 2050 c.c., costituiscono attività pericolose (...) quelle che tali sono qualificate (...) da (...) leggi speciali*»³¹ con l'ulteriore precisazione che «*l'accertamento in concreto se una certa attività (...) possa o meno essere considerata pericolosa ai sensi dell'art. 2050 c.c. (...) implica un accertamento di fatto*» esclusivamente quando essa non sia già «*espressamente qualificata come pericolosa da una disposizione di legge*»³².

Ne consegue che l'intermediario risponde, se non prova che i suoi dipendenti erano dotati della specifica competenza e del necessario supporto aziendale che consentiva loro di gestire in maniera consapevole l'operazione nell'interesse del cliente. Se ad eseguire un ordine di acquisto di *covered warrant* è l'*ex cassiere* destinato *pour cause* ad inserire ordini, la piccola BCC risponde. E l'intermediario è responsabile, se non prova che in mancanza di *offering circular* ha acquisito *aliunde* ogni possibile informazione trasmettendola all'investitore.

I conseguenti costi a carico di ciascun intermediario potranno indirizzarlo nella scelta su quali strumenti operare; certo il piccolo intermediario, pensiamo ancora alla BCC, non potrà invocare il principio di proporzionalità – che pure è richiamato a proposito delle misure organizzative dal Regolamento Congiunto Consob Banca d'Italia³³ – per liberarsi dalla responsabilità, com'è pacifico in giurisprudenza che a proposito del servizio delle cassette di sicurezza non possa invocare la «*proporzionalità tra entità del canone, rischio d'impresa dell'argentarius e danno risarcibile*» per escludere il dovere di predisporre «*un servizio caratterizzato dal massimo di sicurezza ipotizzabile*»³⁴.

Ma è sul limite di ordine pubblico all'autonomia dei contraenti che voglio soffermarmi.

³¹ Cass., 7 maggio 2007, n. 10300, in *Foro it., Rep. 2007*, voce «Responsabilità civile», n. 419.

³² Cass., 19 gennaio 2007, n. 1195, in *Foro it., Rep. 2007*, voce «Responsabilità civile», n. 420.

³³ Art. 25, comma 1.

³⁴ Cass., 12 maggio 1992, n. 5617, in *Foro it.*, 1993, I, col. 878.

Si può pensare che il dovere dell'intermediario di servire l'integrità dei mercati si esaurisca nelle norme imperative, alcune primarie e molte secondarie³⁵, di cui si continua a discutere se siano regole di condotta dell'intermediario o regole di fattispecie, ovvero se costituisca un limite di ordine pubblico.

A mio avviso, l'integrità dei mercati è un limite di ordine pubblico all'autonomia contrattuale, non solo degli intermediari nel predisporre i contratti, ma anche degli investitori nel conferire ordini.

L'*integrità dei mercati* è un principio di ordine pubblico economico come ad es. il «*principio della libera concorrenza*»³⁶.

Non si tratta di ordine pubblico *di protezione* (essendo solo uno degli obiettivi, e non il principale, la protezione *dell'investitore*), ma di ordine pubblico *di direzione* (essendo l'obiettivo la massima possibile espansione dell'industria dei mercati finanziari).

Sul secondo aspetto relativo agli ordini dei clienti mi soffermerò tra breve.

Qui evidenzio a proposito dell'autonomia contrattuale degli intermediari che, se quel contratto tra intermediario ed investitore, sia esso il contratto di investimento o il singolo ordine eseguito, costituisce lo strumento per violare l'interesse dell'investitore, il contratto è nullo, non perché sia stata violata una norma imperativa e quindi ricorra la nullità virtuale ai sensi dell'art. 1418, comma 1 cod.civ., ma perché è stato violato l'ordine pubblico e quindi ricorre la diversa causa di nullità prevista dall'art. 1418, comma 2 cod.civ. Se la soluzione sembra severa segnalo che secondo Rodolfo Sacco non è nullo per illiceità, ma per *immoralità*, «*il contratto concluso da un soggetto nel proprio interesse, approfittando dei poteri a lui conferiti per l'interesse di altri*»³⁷.

E siccome la causa di nullità è la contrarietà all'ordine pubblico economico, la nullità è assoluta³⁸, cioè può essere fatta valere – se ricorre l'interesse ad agire – dall'intermediario, dall'investitore e da chiunque altro vi abbia interesse e può essere rilevata d'ufficio dal giudice³⁹ quando in causa sia richiesto l'adempimento⁴⁰.

³⁵ È una disciplina di ordine pubblico economico che – proprio perché ha di mira l'ordine pubblico economico – si applica soltanto agli intermediari che siano soggetti abilitati e cioè, da un lato, che prestino attività in modo professionale, dall'altro, che si rivolgano al pubblico, per l'evidente ragione che è l'attività svolta professionalmente e verso il pubblico che mette in gioco i grandi numeri e mette a rischio l'integrità dei mercati.

³⁶ Cfr. App. Brescia, 29 gennaio 2000, in *Giur. it.*, 2000, col. 1876.

³⁷ R. Sacco, in R. Sacco – G. De Nova, *Il contratto*, Torino, 2004, II, pag. 74.

³⁸ Il modello è chiarito da A. Gentili, *Nullità annullabilità inefficacia (nella prospettiva del diritto europeo)*, in *Contratti*, 2003, pagg. 200 ss.

³⁹ Art. 1421 cod.civ.

⁴⁰ «*Il potere officioso del giudice di rilevare la nullità in materia di contratti sussiste tutte le volte in cui l'esame della loro validità costituisca una, sia pure implicita, questione pregiudiziale rispetto alla domanda, come nella ipotesi in cui sia chiesto l'adempimento del contratto, non potendosi prescindere dall'accertamento, appunto, della validità ed efficacia del negozio posto a fondamento della pretesa*»; Cass., 28 maggio 2007, n. 12398, in *Foro it.*, *Rep.* 2007, "Contratto in genere", n. 521.

Naturalmente ci sarà chi dalla nullità guadagnerà e chi perderà, ma l'esito economico della vicenda restitutoria non può condizionare l'operatività di una causa di nullità⁴¹.

Forse la dottrina, nel ragionare delle nullità in chiave di sanzione e quindi di effetti sul patrimonio dei contraenti, qualche volta è andata oltre il segno. È vero che spesso la nullità è una sanzione civile e quindi va individuata e ricostruita tenendo conto innanzitutto degli esiti cui conduce. Ma non è vero che *qualsiasi* nullità sia una sanzione civile. Tantomeno quelle per contrarietà all'ordine pubblico il cui unico scopo è prevenire che si concludano e l'unico esito ripristinare lo *status quo ante*. E quindi può darsi benissimo che esistano cause di nullità che operano del tutto indipendentemente dagli effetti che provocano e dalla logica dei vantaggi e degli svantaggi che i contraenti ne ritraggono. L'interprete, saprà farsi una ragione se l'esito della nullità non somiglierà a un paesaggio fiammingo; il contraente deluso dall'esito delle restituzioni, rimprovererà a se stesso di non essersi astenuto dal concludere un contratto nullo.

Così, il contratto derivato rinegoziato che incorpora la perdita del derivato precedente e per questo smarrisce qualsiasi possibile finalità di copertura e financo qualsiasi logica di speculazione, per essere puramente e semplicemente destinato a rinviare la perdita economica dell'investitore e prevedibilmente ad aumentarla in maniera esponenziale, è nullo, e lo è non perché sia stata violata questa o quella norma specifica, ma perché l'operazione, per come è concepita e strutturata, prelude (i) a perdite notevoli per la singola impresa ed (ii) a conseguenze sistemiche negative, qualche volta disastrose. E quindi la sua causa è contraria all'ordine pubblico.

Si pone così il problema della possibile liceità di clausole inserite in singoli contratti ulteriori e diverse da quelle imposte dal Regolamento Intermediari⁴².

Qui c'è spazio per l'autonomia contrattuale. Ma, ci chiediamo, c'è anche un limite all'autonomia contrattuale? Di nuovo, l'integrità dei mercati induce a rispondere di sì.

Porto solo un esempio.

Possono queste condizioni o questi accordi essere diversi da cliente a cliente?

La risposta istintiva è sì, perché nel mercato finanziario la parità di trattamento degli investitori è imposta dal TUF all'emittente⁴³, non all'intermediario, e nello stesso mercato bancario la parità di trattamento contenuta nella c.d. legge Minervini, la legge 64 del 1986, ha vissuto una stagione brevissima terminata con la sua abrogazione ad opera della legge 488 del 1992⁴⁴.

⁴¹ Cfr. Cass., 30 gennaio 1990, n. 638, in *Giur. agr. it.*, 1990, I, pag. 550; Cass., 23 maggio 1987, n. 4681, in *Foro it.*, 1987, col. 2372; Cass., 6 maggio 1966, n. 1168, in *Foro it.*, 1966, coll. 1249 – 1253.

⁴² L'intermediario può inserire nei contratti di investimento pattuizioni ulteriori e diverse rispetto al contenuto imposto (art. 37, comma 2, letf. h) Regolamento Intermediari n. 16190 del 2007) e comunque può accadere che stipuli accordi *a latere*.

⁴³ Art. 92 TUF.

⁴⁴ Il legislatore speciale aveva dettato una regola *eccezionale* – ora abrogata – di “parità di trattamento dei clienti della stessa azienda o istituto”, intesa a *vietare discriminazioni poste in essere in ragione della “località di insedia-*

Ma forse, anche per l'intermediazione finanziaria, un problema si pone.

Supponiamo che l'intermediario garantisca di tasca sua a un certo numero di clienti il rimborso del capitale, comunque vada l'investimento.

La pattuizione genera un conflitto di interessi tra l'intermediario e ciascuno dei clienti che non beneficiano dell'impegno dell'intermediario, perché l'intermediario sarà indotto ad adottare nei confronti dei clienti garantiti, e solo di questi, tutte le possibili condotte che prevengano perdite che ricadrebbero al postutto su di lui, e sarà indotto a fare ciò eventualmente venendo meno all'obbligo della miglior cura degli interessi dei clienti non garantiti.

La pattuizione è lecita?

Per disciplina generale del contratto, sì, almeno se si ritiene che l'ordinamento giuridico non disapprovi *qualsiasi* accordo che dia luogo ad una situazione di conflitto di interessi⁴⁵.

Nell'intermediazione finanziaria, io dubito che una pattuizione simile sia lecita e ne dubito perché esiste il limite dell'integrità dei mercati che è un limite di ordine pubblico.

Abbiamo una clausola contrattuale che prelude, non ad un trattamento peggiore rispetto a quello riservato ad altri, ma ad un trattamento peggiore rispetto a quello che sarebbe stato posto in essere in sua assenza. Ad es. l'intermediario viene a sapere che c'è

mento o della loro sfera di operatività territoriale. La norma, ideata da Gustavo Minervini, era contenuta nell'art. 8 l. 1 marzo 1986, n. 64 «*Uniformità del trattamento praticato da aziende ed istituti di credito*». La norma – ora espressamente abrogata dall'art. 4 l. 19 dicembre 1992, n. 488 – era stata a suo tempo introdotta per combattere il fenomeno dell'applicazione di differenti tassi ai clienti delle diverse "piazze" e di riequilibrare così il costo del denaro a beneficio delle regioni del Sud dell'Italia: «*Le aziende e gli istituti di credito, salve le disposizioni della presente legge, debbono praticare, in tutte le proprie sedi principali e secondarie, filiali, agenzie e dipendenze, per ciascun tipo di operazione bancaria, principale o accessoria, tassi e condizioni uniformi, assicurando integrale parità di trattamento nei confronti dei clienti della stessa azienda o istituto, a parità di condizioni soggettive dei clienti, ma esclusa, in ogni caso, la rilevanza della loro località di insediamento o della loro sfera di operatività territoriale*». Evidenziano correttamente come la *ratio* della norma fosse circoscritta e consistesse nell'esigenza di ridurre lo svantaggio delle regioni del Meridione F. Martorano, *Trasparenza e parità di trattamento nelle operazioni bancarie*, in *Banca borsa tit.cred.*, 1991, 703 s. e N. Salanitro, *Tassi e condizioni nei contratti bancari: vincoli di trasparenza ed uniformità*, in *Banca borsa tit.cred.*, 1989, 489 ss. *Contra* L. Nivarra, *Disciplina del mercato: il monopolio*, in *Commentario del codice civile diretto da P. Schlesinger*, Milano, 1992, 172 il quale, sulla scia di L. Maisano (*Trasparenza e riequilibrio delle operazioni bancarie*, Milano, 1991, 65 s.), scrive che la norma avrebbe avuto come scopo quello di «*promuovere un assetto dei rapporti tra la banca e i suoi clienti più conforme alle esigenze di tutela di questi*». È stato osservato, in maniera non condivisibile, che, a fronte dell'abrogazione dell'espressa previsione della parità di trattamento di cui all'art. 8 l. 64/1986, l'introduzione ad opera dell'art. 2, comma 3 l. 17 febbraio 1992, n. 154 (ora art. 116, comma 1, 6, 7 d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385) dell'obbligo di dare pubblicità a «*tassi di interesse, prezzi, spese (...) e ogni altra condizione economica*» confermerebbe l'esistenza di un obbligo di parità di trattamento nei contratti bancari: L. Nivarra, *Disciplina del mercato: il monopolio*, in *Commentario del codice civile diretto da P. Schlesinger*, Milano, 1992, 172.

⁴⁵ Però, Rodolfo Sacco considera nullo per contrarietà al buon costume «*qualsiasi accordo per cui colui, il quale deve operare nell'interesse altrui, acconsente a lasciar influire sulle proprie scelte circostanze diverse da quell'interesse altrui, cui egli deve vegliare*»: R. Sacco, in R. Sacco – G. De Nova, *Il contratto*, Torino, 2004, II, pag. 73.

la possibilità di vendere 10.000 azioni in caduta libera e raccomanda al solo cliente garantito di alienare il suo pacchetto di 10.000, quando in assenza della garanzia si sarebbe verosimilmente raffigurato gli interessi di tutti i suoi clienti su un piano di parità.

Noi non abbiamo una specifica norma violata, non abbiamo problemi di nullità virtuale e non abbiamo il limite di ordine pubblico *della parità di trattamento*; ma abbiamo una clausola che comporta un macroscopico attentato alla fiducia degli investitori e che per questo è in contrasto con il limite di ordine pubblico rappresentato dall'integrità dei mercati. E dunque è nulla.

Forse è un caso estremo – anche se si è verificato e la giurisprudenza se ne è occupata⁴⁶ – ma credo che più in generale si ponga un problema di liceità delle clausole diciamo atipiche il cui inserimento in singoli contratti dia luogo a situazioni di conflitto di interessi e quindi sia contrario all'integrità dei mercati.

E c'è poi il tema vastissimo della frode alla legge, se la clausola sia il mezzo per eludere l'applicazione di una norma imperativa, ad es. eludere il precetto di appropriatezza, prevedendo contro il vero che il servizio è prestato su richiesta dell'investitore e così sarebbe soggetto alla *execution only*, eludere il precetto di adeguatezza, prevedendo contro il vero che il servizio non comprende raccomandazioni personalizzate, eludere l'informazione sul conflitto di interessi attestando contro il vero che esistono misure preventive idonee; e così via.

Non dico che sia facile delimitare i confini né che sia auspicabile che siano incerti, tutt'altro. Ma credo che il problema esista e che si debba uscire dall'ottica riduttiva della natura delle regole di condotta degli intermediari finanziari.

3. Perché l'intermediario deve curare l'interesse dell'investitore e cosa significa curare l'interesse dell'investitore

La cura dell'interesse dei singoli investitori, come ho anticipato, non ha un ruolo primario: soltanto al Considerando n. 31 la Direttiva Mifid di primo livello dà atto quasi sommessamente che «*Uno degli obiettivi della presente direttiva è proteggere gli investitori*»⁴⁷.

L'interesse può essere inteso in senso soggettivo e ricondotto al «*vantaggio*» così come se lo raffigura e lo manifesta lo stesso titolare; oppure può essere inteso in senso oggettivo, come «*utilità*», alla stregua dell'*utiliter coeptum*⁴⁸.

Io considero l'interesse del *dominus* in qualsiasi rapporto di cooperazione *l'interesse soggettivo*, cioè il suo vantaggio, non inteso ovviamente come risultato utile

⁴⁶ Trib. Bolzano, sez. II civile, G.U. Pasquali, 20 ottobre – 3 novembre 2007, n. 1305, in www.filodiritto.it.

⁴⁷ Considerando n. 31 della Direttiva 2004/39/CE.

⁴⁸ G. Minervini, *Il conflitto d'interessi fra rappresentante e rappresentato nella recente codificazione*, in *Arch.giur. Filippo Serafini*, 1946, II, pagg. 137, 138.

dell'operazione, ma come rispondenza all'interesse del *programma*, di cui la singola operazione di investimento consiste.

Escludo quindi che sia rilevante un qualche *interesse oggettivo*, e lo sottolineo, perché è diffusa l'idea, che la Mifid alimenta, per cui eseguire un ordine del cliente significherebbe attuare *non* la sua volontà, *ma* il suo profilo di rischio.

È un'idea infondata, perché è la volontà dell'investitore che si tratta di attuare. Il punto è di vedere *come*.

L'interesse dell'investitore può essere benissimo fatto coincidere con gli «*obiettivi di gestione*» che sono un requisito essenziale del contratto di gestione⁴⁹ al pari del «*livello del rischio*»⁵⁰, il che si spiega, perché il contratto di gestione produce immediatamente effetti obbligatori e l'intermediario deve conoscere da subito quel tanto di volontà dell'investitore che gli consenta di raffigurarsi l'interesse per tradurlo in immediate scelte di investimento⁵¹.

La ragione per cui l'«*obiettivo di investimento*» non è previsto nella negoziazione per conto proprio e nell'esecuzione di ordini, non è che qui l'intermediario non debba essere messo in condizione di raffigurarsi l'interesse del cliente, ma è, tutto al

⁴⁹ Art. 40, comma 1, lett. a) del Regolamento Intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007. Il dovere compare nel Regolamento Intermediari come articolazione del dovere di adeguatezza cui l'intermediario è tenuto nell'esecuzione del contratto di gestione. Uno degli elementi essenziali del contratto di gestione è l'indicazione del «*livello del rischio entro il quale il gestore può esercitare la sua discrezionalità*» e di «*eventuali specifiche restrizioni a tale discrezionalità*»: art. 38, comma 1, lett. b), seconda parte del Regolamento Intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007.

⁵⁰ Art. 38, comma 1, lett. b), prima parte del Regolamento Intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007

⁵¹ Al momento della conclusione l'investitore versa il denaro come patrimonio da gestire così somministrando i mezzi per l'esecuzione, che avrà poi ad oggetto lo stesso denaro ed i beni – denaro e strumenti finanziari – che ad esso andranno via via sostituendosi. Il contratto di gestione individuale è stato considerato un mandato (F. Capriglione, *Le gestioni bancarie di patrimoni mobiliari*, in *Banca, borsa tit.cred.*, 1987, I, pag. 265), che ad oggetto il compimento di un'attività, alla stregua di un mandato generale. A differenza dalla negoziazione per conto terzi, in cui gli ordini integrano un mandato speciale. R. Lener, *Il conflitto di interessi nelle gestioni di patrimoni, individuali e collettive*, in *Banca borsa tit.cred.*, 2007, I, pagg. 431 ss. Esistono in dottrina letture diverse, secondo cui la gestione non sarebbe riconducibile ad un mandato generale a compiere investimenti in strumenti finanziari bensì sarebbe a sua volta uno strumento finanziario che l'intermediario offre al pubblico (P. Ferro Luzzi, *Le gestioni patrimoniali*, in *Giur.comm.*, 1992, I, pagg. 47, 53.) o sarebbe riconducibile ad un appalto di servizi – per la prevalenza della componente intellettuale organizzata su quella del compimento di atti giuridici (G. Ghidini e G. Minervini citati da F. Carbonetti, *I contratti di intermediazione mobiliare*, Milano, 1992, pagg. 105 s. nota 107) o ad un contratto d'opera intellettuale (M. Nuzzo, *Società fiduciarie: un progetto di riforma*, in *Dir. banc.*, 1988, II, pag. 172) o ad un tipo autonomo e nuovo (M. Zaccaro, *Gestione fiduciaria e disposizione del diritto*, Milano, 1991, pag. 283; M. Cossu, *La "gestione di portafogli di investimento" tra diritto dei contratti e diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2002, pag. 231).

È massima ricorrente della Suprema Corte che «*si ha gestione patrimoniale (...) là dove siano presenti gli elementi del mandato e dello svolgimento dell'attività su base discrezionale ed individualizzata; ove tali tratti caratterizzanti manchino, si è al di fuori del servizio di gestione patrimoniale, rientrandosi nell'area, consentita ai promotori finanziari (che pertanto vanno esenti da provvedimenti sanzionatori), della consulenza ed assistenza nelle attività decisionali del cliente*»: Cass., 28 maggio 2007, n. 12479, in *Società*, 2007, pag. 1351; Cass., 20 marzo 2003, n. 4081, in *Foro it.*, 2003, I, col. 2085.

contrario, che la negoziazione per conto proprio e per conto terzi non producono un'immediata obbligazione di compiere atti di investimento⁵² – e per questo non sono riconducibili ad un incarico⁵³ – e l'obbligazione sorge solo all'atto dell'esecuzione dei singoli ordini⁵⁴ che integrano, essi, i contratti, ed incorporano, essi, la volontà dell'investitore, si direbbe parafrasando il Regolamento Intermediari *gli obiettivi dell'ordine*. Dice bene il Tribunale di Venezia che «*Il contratto quadro ha la funzione di regolamentare in via generale il servizio prestato dall'intermediario in favore del cliente indicando quali regole l'intermediario medesimo deve osservare per consentire al risparmiatore di porre in essere una consapevole scelta di investimento ma è del tutto privo – come invece avviene nel contratto di mandato – di un seppur minimo pro-*

⁵² Al momento della sua conclusione l'investitore non somministra alcun mezzo per l'esecuzione, non versa denaro.

⁵³ *Contra* F. Galgano, *Il contratto di intermediazione finanziaria davanti alle sezioni unite della cassazione*, in *Contr.impr.*, 2008, pagg. 1 ss. La questione della qualificazione del contratto di investimento si trova affrontata per lo più laddove si tratta di verificare l'osservanza del requisito di forma. Al riguardo l'art. 23 del TUF dispone che «*I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento (...) sono redatti per iscritto*». La forma del contratto di negoziazione rileva perché, se essa difetta, l'intermediario non può eseguire gli ordini. Il legislatore detta un divieto di agire perché *vieta* l'attività di negoziazione che si svolga senza la previa conclusione in forma scritta e la consegna del contratto che presenti i requisiti di forma contenuto che risultano dal combinato disposto dell'art. 23 TUF e dell'art. 37 del Regolamento Intermediari. E per questo il contratto di negoziazione deve pure *precedere temporalmente* gli ordini (si veda Trib. Bologna, 2 marzo 2009, in *www.ilcaso.it*). È certo che nel contratto di negoziazione la forma imposta dall'art. 23 non riguarda gli ordini – così B. Inizitari – V. Piccinini, *La tutela del cliente nella negoziazione di strumenti finanziari*, Padova, 2008, pag. 12 –, perché ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Intermediari «*le modalità attraverso cui il cliente può impartire ordini e istruzioni*» debbono essere contenute in un «*apposito contratto scritto*» che dunque deve precedere gli ordini ed è il contratto di cui all'art. 23 TUF.

⁵⁴ L'alternativa è se l'intermediario sia o meno libero di eseguire l'ordine ai sensi dell'art. 1327 cod.civ. Nel Regolamento Intermediari 11522 del 1998 era contenuta una norma regolamentare già contenuta in regolamenti precedenti di Consob secondo cui nel servizio di negoziazione «*Il rifiuto di eseguire un ordine d'oveva essere prontamente comunicato all'investitore*» (art. 32, comma 2 Regolamento 11522 del 1998 e sul punto già F. Carbonetti, *I contratti di intermediazione mobiliare*, Milano, 1992, pag. 73) e questa norma regolamentare – che ricorda la vecchia norma delle NUB per cui l'azienda di credito potrebbe sempre rifiutare di eseguire gli ordini – era riprodotta nei contratti. Se ne desumeva a mio avviso che l'intermediario fosse libero di non eseguire gli ordini del cliente del tutto indipendentemente dalla ricorrenza di questa o di quella circostanza, sicché il contratto di investimento non solo non produceva obbligazioni di compiere atti di investimento, ma lasciava pure libere le parti di contrattare o non su singoli atti di investimento (non così F. Annunziata, *Abusi di mercato e tutela del risparmio*, Torino, 2006, pag. 70 al richiamo della nota 71 e nella nota stessa il quale riteneva che «*il rifiuto [di eseguire l'ordine] debba essere motivato*» in forza «*di un principio generale, che già discende dall'applicazione del principio di trasparenza e di buona fede nell'esecuzione del contratto*»). Il quadro è mutato nel nuovo Regolamento Intermediari 16190 del 2007 in cui non solo non si trova la precedente e risalente previsione regolamentare ma si trovano diverse disposizioni che inducono a ritenere che l'intermediario sia tenuto ad eseguire l'ordine; così è per l'intero titolo dedicato alla «*gestione degli ordini dei clienti*» (artt. 49 ss. del Regolamento Intermediari 16190 del 2007). Anche la disciplina delle operazioni sospette di cui agli artt. 44 ss. del Regolamento Mercati n. 16191 del 29 ottobre 2007 sembra confermare che l'intermediario è tenuto ad eseguire l'ordine, tanto da non avere la facoltà di astenersi neppure se l'operazione è da segnalarsi come sospetta a Consob (sul punto manifestava dubbi sotto la previgente disciplina F. Annunziata, *Abusi di mercato e tutela del risparmio*, Torino, 2006, pagg. 69 ss.).

gramma negoziale. Si può dire che il contratto quadro, sotto questo profilo, abbia un contenuto “vuoto”⁵⁵. Ed in presenza di ordini lo spazio entro cui l’intermediario si raffigura l’interesse dell’investitore è limitato ai profili che l’ordine non contempla, ad es. su quale mercato o sistema o piattaforma di negoziazione eseguire l’ordine⁵⁶.

Pertanto, la cura sostanziale dell’interesse dell’investitore, cioè il perseguimento del suo personale obiettivo di investimento, costituisce *in tutti i servizi* l’obbligo principale dell’intermediario⁵⁷. Quel tanto o poco di interesse che l’investitore ha manifestato, vincola senz’altro l’intermediario; per il resto, sarà l’intermediario a raffigurarsi l’interesse dell’investitore e ad agire di conseguenza.

4. Entro quali limiti l’intermediario deve sacrificare l’interesse proprio

La complessità riguarda lo strumento e quindi l’asimmetria informativa non corre tra investitore ed intermediario, ma tra investitore e mercato⁵⁸.

Spostare l’asimmetria informativa al livello del rapporto tra intermediario ed investitore è in certa misura ovvio, perché è con l’intermediario che l’investitore si confronta ed è da lui che può essere informato, ad es. con il documento sui rischi generali degli investimenti la cui semplice consegna basta ad eliminare qualsiasi carenza informativa sulla natura aleatoria degli investimenti.

Ma enfatizzare oltremodo l’asimmetria informativa tra intermediario ed investitore è errato, perché il pericolo principale dell’intermediazione, per l’investitore, non è l’asimmetria informativa, ma l’opportunismo⁵⁹. E difatti qualsiasi persona di

⁵⁵ Trib. Venezia, 30 maggio 2007, n. 1114, Pres. R. Zacco, Est. A. Fidanzia, in *www.ilcaso.it*.

⁵⁶ Non a caso la scelta è una di quelle in cui si articola l’obbligo di *best execution* di cui agli artt. 45 ss. del Regolamento Intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007.

⁵⁷ Comune ai diversi servizi è pure la valutazione della capacità dell’investitore di «*comprendere i rischi dell’operazione (...) e del servizio*»: artt. 40, comma 1, lett. c); 42, comma 1, ultima parte del Regolamento Intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007.

⁵⁸ Anche nei derivati *over the counter*, l’asimmetria è tra investitore ed intermediario in quanto controparte sostanziale, non in quanto intermediario. L’investitore, a certe condizioni, ha un onere di informarsi che prescinde del tutto da un obbligo di informazione dell’intermediario; lo conferma la previsione del Regolamento Intermediari secondo cui costituiscono strumenti finanziari «*non complessi*» quelli che presentano tra le altre la caratteristica che «*sono pubblicamente disponibili informazioni sufficientemente complete e di agevole comprensione sulle sue caratteristiche in modo tale che il cliente al dettaglio medio possa prendere una decisione informata in merito alla realizzazione o meno di un’operazione su tale strumento*»: art. 44, comma 1, lett. d).

⁵⁹ È in questa prospettiva che devono essere inquadrati le questioni se incidano sulla natura dei contratti di intermediazione i pericoli che dipendono dagli atti illeciti dell’emittente, di Consob, delle agenzie di *rating*, dello sponsor o del revisore contabile dell’emittente (Cfr. Trib. Milano, 4 novembre 2008, in *Corr.giur.*, 2009, pagg. 531 ss.; Trib. Milano, 25 luglio 2008, in *www.ilcaso.it*. In tema C. Alvisi, *Abusi di mercato e tutele civili*, in *Contr.impr.Eur.*, 2007, pagg. 253 ss.), se esulino dall’ambito della responsabilità contrattuale i casi di concorso dell’intermediario nell’illecito extracontrattuale da falso prospetto in operazioni di collo-

indole onesta giurerebbe che chi si avvicina a un mercato complesso che non conosce e lo fa affidandosi a un cooperatore professionale ne dovrebbe trarre per definizione un beneficio, non esporsi a un ulteriore pericolo.

Questo significa che quando l'intermediario negozia in contropartita diretta strumenti finanziari atipici e complessi, il problema non è quanto lo strumento è complesso, ma se l'intermediario si rivela opportunistico. E quindi non è sufficiente che l'intermediario provi che l'investitore aveva compreso che il derivato *over the counter* avrebbe generato flussi destinati a compensarsi a scadenza, ma è necessario che provi che il criterio di determinazione dei flussi risponde all'interesse dell'investitore. Perché il problema non essendo l'asimmetria informativa ma l'opportunismo, l'intermediario può informare quanto vuole, ma sarà giudicato per come ha agito (e qui, istruzioni per l'uso: la Mifid questo non lo dice).

L'integrità dei mercati passa *tra l'altro* dalla cura dell'interesse di ciascun cliente; ma sul *significato* dell'obbligo dell'intermediario di curare l'interesse del cliente non v'è uniformità di vedute.

Angelo Luminoso ha riscontrato nella scelta di vincolare l'intermediario alla cura dell'interesse del cliente l'epifania di un principio che sarebbe proprio in generale dei contratti con causa di scambio secondo cui il contraente *professionale* dovrebbe sempre valutare *la convenienza dell'affare per la sua controparte* in ottemperanza all'obbligo di buona fede *in executivis* previsto dall'art. 1375 cod.civ.⁶⁰.

Ora, che la regola, qua e là, esista, è condivisibile: un'epifania recente si rinviene nell'«*obbligo di verifica del merito creditizio*» contenuto nella nuova direttiva sul credito ai consumatori⁶¹ ed è ben noto che esiste un vivace dibattito in sede di elaborazione delle fonti persuasive sul significato da attribuire alla buona fede oggettiva ed

camento (in tema G. Ferrarini, *La responsabilità da prospetto delle banche*, in *Banca, borsa tit.cred.*, 1987, I, pagg. 437 ss.), se l'intermediario risponda quando l'emittente assume l'iniziativa di diffondere informazioni false, ai sensi dell'art. 114, comma 1 TUF, e gli investitori adottano decisioni di investimento diverse da quelle che avrebbero adottato in presenza di un'informazione corretta, se l'intermediario risponda quando l'informazione diffusa dall'emittente su richiesta di Consob, ai sensi dell'art. 114, comma 5 TUF, sia oggettivamente di dubbia interpretazione, (ad es. perché il comunicato è laconico; in tema A. Crespi, *Manipolazione del mercato e manipolazione di norme incriminatrici*, in *Banca e borsa tit.cred.*, 29009, I, pagg. 107 ss.). È istruttivo uno sguardo alle regole poste a presidio della distribuzione di prodotti sicuri: la disciplina distingue fra produttore e distributore a seconda che l'imprenditore a valle eserciti un'attività che *possa incidere* (anche se non abbia inciso in concreto) sulle caratteristiche di sicurezza (in tal caso egli è produttore) o non incida sulle caratteristiche di sicurezza: a fronte di specifici obblighi del primo, il secondo è tenuto ad un generico obbligo di diligenza professionale: artt. 103, comma 1, lett. d), e), 104 cod.cons.

⁶⁰ A. Luminoso, *Il conflitto di interessi nel rapporto di gestione*, in *Riv.dir.civ.*, 2007, I, pag. 768 il quale richiama la previsione dell'art. 1759 cod.civ.

⁶¹ Art. 8 Direttiva 2008/48/CE del 23 aprile 2008. Si veda M. Lobbuono, *Brevi note sui profili giuridici del sovra indebitamento del consumatore*, in M. Lobbuono – M. Lobbuono (cur.), *Credito al consumo e sovra indebitamento del consumatore. Scenari economici e profili giuridici*, Torino, 2007, pagg. 150 ss.

in particolare se in omaggio alla «giustizia contrattuale»⁶² si debba fare del contraente professionale il garante della cura dell'interesse dell'altro contraente.

Io ritengo però che le vecchie e le nuove epifanie della regola non possano e non debbano fondare *nei contratti con causa di scambio* un principio generale.

Penso che nei contratti di scambio valga il principio *caveat emptor* in virtù del quale ciascuno dei contraenti si raffigura l'interesse proprio⁶³ e la clausola generale di buona fede si arresta al limite del sacrificio apprezzabile dell'interesse proprio⁶⁴.

Dove a mio avviso il principio di cura sostanziale dell'interesse della controparte c'è, è in una vecchia categoria ordinante, quella dei *contratti con causa gestoria*, che sono dominati dal precetto di raffigurarsi e di perseguire sempre al meglio, nella sostanza, l'interesse del *dominus*⁶⁵, com'era nel pensiero di Salvatore Pugliatti e già negli studi di Siegmund Schlossmann⁶⁶. Ricordo la definizione di Antonio Scialoja, che il mandatario deve essere «*interprete intelligente della volontà del mandante*»⁶⁷.

Nei servizi di investimento, il carattere essenziale dell'agire *nell'interesse*, non solo *per conto*, risulta dal chiarissimo significato delle parole «*nell'interesse*» previste dall'art.

⁶² A. Somma, *La buona fede contrattuale. Modelli solidali e modelli ordoliberali a confronto*, in *Eur.dir.priv.*, 2006, pagg. 501 ss.

⁶³ G. Osti, voce *Contratto*, in *Noviss dig.it.*, s.d. ma Torino, 1959, pag. 472; P.G. Monateri, *Ripensare il contratto: verso una visione antagonista del contratto*, in *Riv.dir.civ.*, 2003, I, pag. 409.

⁶⁴ Come del resto da tempo statuisce la giurisprudenza, anche se in maniera non sempre nitidissima. G. De Nova, *Gli interessi in conflitto e il contratto*, in *Riv.dir.priv.*, 2004, pag. 243; G. Sicchiero, *Buona fede e rischio contrattuale*, in *Contr.impr.*, 2006, pag. 923. In giurisprudenza Cass., 15 febbraio 2007, n. 3462, in *Foro it., Rep. 2007*, voce «Contratto in genere», n. 560; Cass., 7 giugno 2006, n. 13345, in *Foro it., Rep. 2006*, voce «Contratto in genere», n. 492.

⁶⁵ Mentre di per sé non è decisiva l'espressione legislativa «*intermediario*», che non coincide automaticamente con mandatario, al contrario è assunta nel significato economico di intermediario nella circolazione di beni (gli strumenti finanziari appunto) come accade già nel codice civile che all'art. 2195, n. 2 considera espressamente la «*attività intermediaria nella circolazione di beni*» come elemento caratterizzante dell'attività di qualsiasi imprenditore commerciale.

⁶⁶ Si veda G. Minervini, *Gli interessi degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur.comm.*, 2006, I, pag. 147. S. Pugliatti, *Il rapporto di gestione sottostante alla rappresentanza*, ora in *Studi sulla rappresentanza*, Milano, 1965, pag. 166 e *Id.*, *Rilevanza del rapporto interno nella rappresentanza indiretta*, ora in *Studi cit.*, 486; V. Scalisi, *Indempimento del mandatario e tutela del mandante*, in *Riv.trim.dir.proc.civ.*, 1977, pagg. 1470 ss.; G. Bavetta, *Mandato (dir.priv.)*, in *Enc.dir.*, s.d. ma Milano, 1975, pag. 322; D. Maffei, *Conflitto di interessi nel contratto e rimedi*, Milano, 2002, pagg. 135 ss. In giurisprudenza Cass., 26 luglio 2005, n. 15607, in *Foro it., Rep. 2005*, voce «Mandato», n. 6 definisce l'oggetto del contratto di mandato «*un'attività qualificata di conclusione di negozi giuridici per conto e nell'interesse del mandante*» e così anche Cass., 26 ottobre 2004, n. 20739, in *Foro it., Rep. 2005*, voce «Mandato», n. 7; Cass., 30 marzo 1995, n. 3803, in *Foro it., Rep. 1995*, voce «Mandato», n. 3. La prospettiva è respinta, com'è noto, da A. Luminoso (*Mandato, commissione, spedizione*, in *Trattato di diritto civile e commerciale diretto da A. Cicu e F. Messineo e continuato da L. Mengoni*, Milano, 1984, pagg. 11 ss.). *Contra* G. Minervini, *Il mandato, la commissione, la spedizione*, in *Trattato di diritto civile it. diretto da F. Vassalli*, Torino, 1954, pag. 15; A. Luminoso, *Il mandato*, Torino, 2007, pagg. 20 ss.

⁶⁷ Lo riferisce G. Minervini, *Il mandato, la commissione, la spedizione*, in *Trattato di diritto civile it. diretto da F. Vassalli*, Torino, 1954, pag. 54, nota 4.

21 TUF, dal Regolamento Mercati che utilizza l'espressione «*per conto e nell'interesse d(el) cliente*»⁶⁸ ed è coerente con il modello al quale si ispira la disciplina dell'intermediazione, cioè l'*agency*, in cui, come scrive Michael Joachim Bonell, «*the agent, in fulfilling its mandate, is under a fiduciary duty to act in the interest of the principal to the exclusion of its own interest or that of anyone else if they conflict with one another*»⁶⁹.

Correttamente quindi la Corte di cassazione, sezione I, del 25 giugno 2008 ha chiarito che «*la prestazione dei servizi di investimento*» è soggetta «*ad una disciplina diversa e più intensa rispetto a quella discendente dall'applicazione delle regole di correttezza previste dal c.c.*»⁷⁰. Il superamento della mera correttezza del codice civile è ribadito dalla Corte d'appello di Milano che sia nella sentenza n. 1094 in data 1/15 aprile 2009⁷¹ sia nella sentenza n. 1163 in data 18/24 aprile 2009 ha motivato che la disciplina del TUF e del Regolamento Intermediari è «*diversa e più intensa rispetto a quella discendente dall'applicazione delle regole di correttezza previste dal c.c.*»⁷². Cioè la Corte d'appello di Milano si è ispirata alla cassazione, addirittura la ha *copiata*, ma ha copiato *la sezione I* del 25 giugno 2008, *non* altre sentenze della Corte di cassazione, *non* le Sezioni Unite. La Corte d'appello di Milano lo dice: dice chiaro che la sentenza del 25 giugno 2008 «*ha offerto una lettura tanto severa, quanto convincente dell'art. 21 TUF*»⁷³.

Ma, se è così, e se torniamo alla distinzione da cui ho preso le mosse tra contratti su strumenti finanziari e contratti tra intermediari ed investitori, allora la differenza è nettissima.

Il mercato degli strumenti finanziari è dominato dal *caveat emptor*, perché le operazioni su strumenti finanziari sono *atti di scambio*; e difatti l'investitore non può mai lamentarsi dell'esito negativo dell'investimento, che se ricorre rileva semplicemente come interesse ad agire ai sensi dell'art. 100 cod.proc.civ. Tutto al contrario, il mercato dell'intermediazione finanziaria è lontano mille miglia dal *caveat emptor*, perché le prestazioni dell'intermediario sono *atti di cooperazione*⁷⁴; ed è pro-

⁶⁸ Art. 23, comma 3, lett. d) del Regolamento Mercati n. 16191 del 29 ottobre 2007.

⁶⁹ M.J. Bonell, *Agency*, in *Eur.dir.priv.*, 2003, pag. 244.

⁷⁰ La disciplina «*impon*e all'operatore il dovere sia di farsi parte attiva nella richiesta all'investitore di notizie circa la sua esperienza e la sua situazione finanziaria, gli obiettivi di investimento e la propensione al rischio, sia di informare adeguatamente il cliente, al fine di porre il risparmiatore nella condizione di effettuare consapevoli e ragionate scelte di investimento o disinvestimento. Il duplice riferimento alle informazioni adeguate e necessarie e la direzione dell'obbligo nei confronti del cliente inducono a ritenere che le informazioni debbano essere modellate alla luce della particolarità del rapporto con l'investitore, in modo da soddisfare le specifiche esigenze proprie di quel singolo rapporto»; Cass., 25 giugno 2008, n. 17340, in *Foro it.*, *Rep.* 2008, voce "Intermediazione finanziaria", n. 89.

⁷¹ App. Milano, 1/15 aprile 2009, Pres. Boiti – Rel. Lamanna, in *www.ilcaso.it*.

⁷² App. Milano, 18/24 aprile 2009, Pres. Lapertosa – Rel. Lamanna, in *www.ilcaso.it*.

⁷³ App. Milano, 18/24 aprile 2009, Pres. Lapertosa – Rel. Lamanna, in *www.ilcaso.it*.

⁷⁴ Ampiamente in D. Maffei, *Forme informative, cura dell'interesse ed organizzazione dell'attività nella prestazione dei servizi di investimento*, in *Riv.dir.priv.*, 2005, pagg. 575 ss. Da ultimo G. Carriero, *Mifid, attività assicurativa, autorità di vigilanza*, in *Dir. banca merc.fin.*, 2008, pag. 433.

prio per questo che l'investitore ha titolo per lamentarsi che l'intermediario non abbia agito nel suo esclusivo interesse.

Pensiamo in particolare alla negoziazione per conto proprio.

Chi esclude che l'essenza della gestione sia la cura sostanziale dell'interesse qualifica la negoziazione per conto proprio come un contratto di scambio⁷⁵. Ma in questo modo, il precetto di agire nell'interesse cede il passo – o almeno è fortemente ridimensionato – dal *caveat emptor*. In altre parole, secondo questa concezione l'intermediario che negozia per conto proprio può agire anche nell'interesse proprio.

Per parte mia, credo che siamo in presenza della causa gestoria e quindi del dovere di cura sostanziale dell'interesse e che per questa ragione l'intermediario che negozia uno strumento in contropartita diretta non può allegare il *caveat emptor*, mai, e soltanto nel caso eccezionale in cui l'operazione soddisfi perfettamente l'interesse dell'investitore gli è consentito di *entrarci*, per usare l'espressione un po' rozza e quindi molto efficace che la dottrina ha sempre utilizzato per descrivere la fattispecie del contratto concluso dal commissionario in proprio⁷⁶.

E quindi la risposta al quesito, entro quali limiti l'intermediario deve sacrificare l'interesse proprio, è: lo deve sacrificare del tutto. Il contratto su strumenti finanziari deve rispondere intieramente all'interesse dell'investitore.

In particolare, la cura dell'interesse si articola nelle due fasi della raffigurazione dell'interesse, che precede il compimento dell'operazione, e della conseguente manifestazione della volontà⁷⁷.

Ebbene la raffigurazione dell'interesse da parte dell'intermediario deve essere *totalmente immune dall'incidenza di un interesse in conflitto*⁷⁸; usando le vecchie espressioni pubblicistiche precedenti alla dottrina di Salvatore Pugliatti diremmo *non abusata*, oggi *con gli anglosassoni* diciamo *non si rivela opportunistica*.

Deve essere chiaro che questo non ha nulla a che fare con la prevenzione e la gestione tramite la trasparenza delle situazione di conflitto di interessi, su cui Consob e Banca d'Italia si concentrano nel regolamento Congiunto recependo le regole analiticissime di organizzazione della Direttiva di secondo livello⁷⁹.

Perché l'intermediario previene o non previene le situazioni di conflitto di interessi⁸⁰, informa o non informa l'investitore – supponiamo che un po' grottescamente

⁷⁵ A. Luminoso, *Il conflitto di interessi nel rapporto di gestione*, in *Riv.dir.civ.*, 2007, I, pagg. 752 s.

⁷⁶ Art. 1735 cod.civ.

⁷⁷ Ampiamente in D. Maffei, *Conflitto di interessi nel contratto e rimedi*, Milano, 2002, pagg. 56 ss.

⁷⁸ A. Luminoso, *Il conflitto di interessi nel rapporto di gestione*, in *Riv.dir.civ.*, 2007, I, pagg. 739 ss.; D. Maffei, *Tutela dell'interesse e conflitto di interessi nella rappresentanza e nel mandato*, in *Riv.dir. priv.*, 2004, pagg. 253 – 282.

⁷⁹ D. Maffei, *Sostanza e rigore nella disciplina Mifid del conflitto di interessi*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2008, pagg. 581 ss.

⁸⁰ Si legge nel Considerando n. 29 della Direttiva 2004/39/CE che «La gamma sempre più ampia di attività che molte imprese di investimento esercitano simultaneamente ha aumentato le possibilità che vi siano conflitti tra

te informi per iscritto l'investitore che in quel momento è in atto una forte politica *push* su derivati *over the counter* – e fa tutto ciò con maggiore o minore efficacia: ma questi sono aspetti che riguardano, da un lato, la sua organizzazione d'impresa, dall'altro, il carattere informato (e quindi, *in tesi*, consapevole) del consenso dell'investitore. Ma se, dopo avere informato l'investitore che è in atto una politica *push* l'intermediario *pushes*, cioè beffardamente raccomanda all'investitore di concludere un contratto derivato inutilmente pericoloso, l'intermediario risponde, e sono superflui tutti i discorsi sull'organizzazione e sulla trasparenza, per la semplice ragione che il nome della politica *push*, in qualsiasi industria della cooperazione, è *conflitto di interessi*.

Vorrei aggiungere che il carattere prioritario del precetto di non agire in conflitto di interessi non rispecchia solo quella che a mio avviso è, diciamo, l'ideale gerarchia dei precetti che si rinvencono nell'art. 21 TUF, ma rispecchia anche la tradizionale opinione dei Maestri: Francesco Carnelutti recensiva i primi scritti sul tema di Pugliatti nel 1929 ed osservava che proprio la delimitazione del concetto di conflitto di interessi costituiva l'angolo visuale dal quale si domina l'intera teoria della rappresentanza⁸¹, che è quanto dire la natura dei contratti con causa gestoria.

5. Quando la volontà dell'investitore cede il passo all'integrità dei mercati

Ma, come anticipavo, esiste un limite di liceità anche per la manifestazione di volontà dell'investitore.

Questo limite non dipende dal fatto che l'intermediario debba attuare un qualche interesse oggettivo, come malamente si tende a credere, o peggio che l'intermediario debba sostituire la sua volontà a quella dell'investitore quasi si trattasse di un suo affare. Questi sono tutti discorsi basati secondo me su un equivoco. L'equivoco è che si stia proteggendo innanzitutto l'investitore. Non è vero. Si sta proteggendo il mercato.

Il limite dipende, di nuovo, dall'esigenza di tutela dell'integrità dei mercati.

Il legislatore non protegge l'investitore da se stesso e non protegge l'investitore dall'intermediario; il legislatore protegge il mercato dall'investitore, servendosi dell'intermediario.

Ed è un limite comune tanto alla gestione quanto alla negoziazione per conto proprio ed all'esecuzione di ordini di terzi.

Nel contratto di gestione è espressamente previsto che l'intermediario debba astenersi dal compiere operazioni inadeguate, siano esse o meno oggetto di un ordine del

queste diverse attività e gli interessi dei clienti. È pertanto necessario prevedere regole volte a garantire che tali conflitti non si ripercuotano negativamente sugli interessi dei loro clienti».

⁸¹ F. Carnelutti, *Recensione a Pugliatti*, in *Riv.dir.proc.civ.*, 1929, I, pag. 113.

cliente; il che è ovvio, perché una discrezionalità estesa fino al compimento di operazioni non conformi all'interesse del *dominus* non può essere l'oggetto di un valido incarico.

Nella negoziazione per conto proprio e per conto terzi⁸², il problema sono gli ordini, ma non gli ordini *spontanei*, bensì quelli sollecitati dall'intermediario nel contesto del c.d. *mis selling*, cioè la politica delle reti di vendita di *spingere* prodotti inadeguati con raccomandazioni personalizzate⁸³.

Il contratto di negoziazione per conto proprio e quello di esecuzione di ordini per conto terzi devono «*indica(re) se e con quali modalità e contenuti in connessione con il servizio di investimento può essere prestata la consulenza in materia di investimenti*»⁸⁴. Qui, naturalmente, è essenziale che la disciplina funzioni. Se l'intermediario inserisce nel contratto la previsione secondo cui egli «*non può*» prestare consulenza, è essenziale che non sia accompagnato dalla riserva mentale, poi, di farlo di sua iniziativa confidando di non risponderne.

In tutti i casi in cui di fatto la consulenza è prestata – che sono la netta maggioranza dei casi sottoposti ai giudici –, noi non siamo in presenza di una semplice esecuzione di ordini che come tale non è soggetta al precetto di adeguatezza, ma siamo in presenza di «*raccomandazioni personalizzate*» su «*iniziativa del prestatore del servizio (...)*»⁸⁵ e quindi siamo in presenza di una consulenza dell'intermediario⁸⁶. E pertanto è richiesto che «*l'intermediari(o) ottenga dal cliente le informazioni necessarie in merito (...) alla situazione finanziaria ed agli obiettivi di investimento*»⁸⁷ e

⁸² Per il contratto di consulenza non è prevista la forma scritta e conseguente consegna all'investitore: art. 23, comma 1 TUF. Il contratto di consulenza è stato considerato contratto d'opera intellettuale (M. Nuzzo, *Società fiduciarie: un progetto di riforma*, in *Dir. banc.*, 1988, II, pag. 172) o, in considerazione della rilevanza che assumerebbe l'organizzazione dell'intermediario, appalto di servizi (F. Carbonetti, *I contratti di intermediazione mobiliare*, Milano, 1992, pag. 119 nota 117). Si vedano anche nel Regolamento Intermediari n. 16190 del 2007 l'art. 27, comma 2 relativo ai requisiti generali delle informazioni, l'art. 31, comma 1 relativo alle informazioni sugli strumenti finanziari.

⁸³ In Gran Bretagna è vivissimo il dibattito sull'opportunità che la Financial Services Authority (FSA) definisca il c.d. *mis-selling*.

⁸⁴ Art. 37, comma 2 lett. g) Regolamento Intermediari 16190 del 2007.

⁸⁵ Art. 1, comma 5 *septies* TUF.

⁸⁶ Lo riconosce la Direttiva 2004/39/CE al Considerando n. 3 in cui si dà atto della «*sempre maggiore dipendenza degli investitori dalle raccomandazioni personalizzate*». È sufficiente pensare che l'intermediario è assai spesso la banca (non, s.i.m. o s.g.r.) che, avendo già rapporti con il cliente, non agisce per lo più come un soggetto appositamente incaricato da un investitore, ma come un consulente spontaneo che invita il cliente tradizionale ad investire; cfr. F. Carbonetti, *I contratti di intermediazione mobiliare*, Milano, 1992, pag. 120.

⁸⁷ Art. 39, comma 1, lett. b) e c) del Regolamento Intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007. Nella Comunicazione n. 8080252 del 28 febbraio 2008 Consob si è così espressa: «*Per i servizi c.d. "esecutivi" (esecuzione di ordini, ricezione e trasmissione di ordini e collocamento), il vaglio dell'intermediario (valutazione di appropriatezza) è limitato alla verifica del livello di conoscenza ed esperienza in capo al cliente necessario per comprendere i rischi connessi alla decisione di investimento da assumere. In tale contesto, per procedere alla prestazione di tali servizi "a minore valore aggiunto", il legislatore europeo (e quindi la disciplina nazionale di recepimento) non ha ritenuto imprescindibile l'assunzione delle informazioni dalla clientela, ferma restando peraltro*

l'intermediario, se l'operazione è inadeguata, deve astenersi⁸⁸, proprio come nella gestione.

Occorre aggiungere che il rispetto della disciplina primaria e secondaria non pone soltanto il problema della sorte degli effetti dell'atto gestorio, ma pone anche il problema della liceità dell'oggetto del contratto.

Lo schema gestorio offre, anche qui, indicazioni preziose, perché richiede che si distingua tra atto giuridico, prestazione di *facere* e trasferimento (diretto o indiretto) degli effetti.

Certo, il mandato è nullo se l'atto giuridico del cui compimento si tratta è illecito: la negoziazione per conto proprio, l'esecuzione di ordini e la gestione possono avere ad oggetto strumenti finanziari che, riguardati come atti giuridici, sono nulli⁸⁹.

Ma il mandato è nullo anche se l'atto giuridico è lecito, quando è illecita, per com'è programmata in contratto, la prestazione di *facere* del mandatario o la produzione degli effetti in capo al mandante⁹⁰.

E così, il Regolamento congiunto Consob Banca d'Italia dispone che «*gli intermediari informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura e/o delle fonti dei conflitti affinché essi possano assumere una decisione informata sui servizi prestati, tenuto conto del contesto in cui le situazioni di conflitto si manifestano*»⁹¹; se il

la necessità di comunicare al cliente l'impossibilità di determinare l'appropriatezza delle decisioni di investimento ove l'investitore non abbia fornito gli elementi necessari al proprio "profilo".

In un'ottica di maggior valore aggiunto fornito al cliente e di tutela degli investitori, il modello di offerta dei servizi di investimento da parte dell'intermediario può legittimamente prevedere il regolare abbinamento del servizio di consulenza ai c.d. "servizi esecutivi" comportando, conseguentemente, l'osservanza da parte dell'intermediario medesimo delle più stringenti regole di condotta, anche in materia di "conoscenza del cliente" tipiche della "consulenza in materia di investimenti".

⁸⁸ Dunque, il problema della consulenza non è tanto il contratto, raro, quanto *la responsabilità* (contrattuale o extracontrattuale): è appena il caso di notare che il regime cambia poco dal punto di vista dell'onere della prova dell'elemento soggettivo, dato che per espressa previsione dell'art. 23, comma 6 TUF l'onere della prova della diligenza professionale è a carico dell'intermediario

⁸⁹ Potrebbe trattarsi di strumenti vietati o semplicemente giudicati nulli in corte perché non meritevoli di tutela ai sensi dell'art. 1322 cod.civ. (Trib. Salerno, 12 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2008, pag. 134 e Trib. Brindisi, 21 giugno 2005, in *Contratti*, 2006, pag. 884 a proposito di fattispecie di «*contratto aleatorio unilaterale non meritevole di tutela da parte dell'ordinamento giuridico*»). Può essere il caso degli strumenti My Way (Trib. Brindisi 8 luglio 2008, in *www.ilcaso.it.*), For You (Trib. Salerno 26 settembre 2007, in *www.ilcaso.it.*) o di taluni derivati strutturati caratterizzati *ab origine* da un'alea squilibrata o dalla totale mancanza di una corrispettività delle alee. Per parte sua, la Mifid non vieta specifici strumenti – lo evidenzia A. Nigro, *La nuova regolamentazione dei mercati finanziari: i principi di fondo delle direttive e del regolamento Mifid*, in *Dir. banca merc.fin.*, 2008, pag. 10 – ma ad es. vieta la simulazione di operazioni su strumenti finanziari, che integra la fattispecie delittuosa della manipolazione del mercato (art. 185 TUF).

⁹⁰ G. Minervini, *Il mandato, la commissione, la spedizione*, in *Trattato di diritto civile it. diretto da F. Vassalli*, Torino, 1954, pag. 23; A. Luminoso, *Il mandato*, Torino, 2007, pag. 37. Lo stesso vale per ordini ed istruzioni, che integrano dichiarazioni non negoziali di volontà, secondo l'insegnamento di V. Panuccio, *Le dichiarazioni non negoziali di volontà*, Milano, 1966, pag. 319 ss.

⁹¹ Art. 23, comma 3 Regolamento Congiunto Consob Banca d'Italia.

contratto di investimento contiene una clausola con la quale l'investitore è informato una volta per tutte di una serie di possibili situazioni di conflitto di interessi, che si potranno verificare in occasione di singole operazioni, il contratto tra intermediario ed investitore è nullo, perché la prestazione dell'intermediario è delineata *ab origine* in termini difformi rispetto alla condotta imposta dalla normativa.

Se contiene una clausola che attesta il rifiuto dell'investitore di fornire il profilo di rischio necessario per valutare l'inadeguatezza, il contratto di gestione è nullo, perché conforma *ab origine* la prestazione dell'intermediario in termini difformi da quanto imposto dalla normativa, perché tale da escludere il giudizio di inadeguatezza⁹².

Per la stessa ragione, sono nulli tutti i contratti di investimento e le operazioni poste in essere quando il contratto di investimento non è uniformato nel suo contenuto alla legislazione primaria e secondaria vigente (oggi, la Mifid).

6. Come e perché si producono in capo all'investitore gli effetti dell'operazione di investimento

La natura gestoria non è esclusa dalla circostanza che, a differenza del mandato, in cui è in gioco il solo interesse privato del mandante, invece nei contratti tra intermediari ed investitori sia in gioco innanzitutto l'integrità dei mercati.

Al contrario, i contratti nei quali la causa gestoria è funzionale ad un interesse pubblico sono riconducibili all'*ufficio di diritto privato*⁹³, in cui «*accanto a concorrenti interessi privati vi è sempre un interesse superiore e costante dello Stato alla realizzazione di quegli interessi privati*»⁹⁴ perché si tratta della «*tutela di un interesse privato, che la comunità giuridica non può trascurare*»⁹⁵.

Gli istituti abitualmente ricondotti spesso per vero in un'ottica di pura ontologia giuridica all'ufficio di diritto privato sono noti: tutela del minore e dell'interdetto, per qualcuno l'esecutore testamentario.

⁹² Con riferimento alla nullità della pattuizione della retrocessione di commissioni vietate (*inducements*) da ultimo S. Fortunato, *Conflitto di interessi e disciplina degli inducements*, in *Banca borsa tit.cred.*, 2009, I, pag. 150.

⁹³ La categoria ha numerose epifanie legislative nel codice civile, in particolare nella disciplina del tutore del minore e dell'interdetto e dell'esecutore testamentario. *Contra*, quanto alla figura dell'esecutore testamentario, M. Talamanca, *Successioni testamentarie*, in *Commentario del codice civile a cura di A. Scialoja e G. Branca*, Bologna, 1965, pag. 437. Non osta l'interesse dell'intermediario ad esercitare l'attività come non osta in generale all'individuazione dell'ufficio di diritto privato l'interesse proprio del titolare dell'ufficio a rivestire la carica o a conseguire il compenso: F. Canelutti, *Teoria generale del diritto*, Roma, 1946, pag. 41.

⁹⁴ A. Candian, *Del c.d. "ufficio privato" e, in particolare, dell'esecutore testamentario*, in *Temi*, 1952, pagg. 383, 397. Tratti caratterizzanti della figura secondo F. Macioce, voce *Ufficio (dir.priv.)*, in *Enc.dir.*, s.d. ma Milano, 1992, pag. 644 sono «*la doverosità dell'attività svolta dal soggetto titolare dell'ufficio e l'alienità dell'interesse perseguito da quest'ultimo nel compimento della predetta attività*».

⁹⁵ S. Pugliatti, *Esecuzione forzata e diritto sostanziale*, Milano, 1935, pag. 45. Cfr. ora M. Graziadei, *Il diritto soggettivo*, in *Trattato di diritto civile diretto da R. Sacco*, Torino, 2001, pag. 70.

Se ora in particolare si pensa all'intermediario finanziario, certo le differenze con l'ufficio di diritto privato ci sono e sono rilevanti: innanzitutto nell'intermediazione il *dominus* è presente e manifesta la sua volontà, poi di norma l'ufficio è gratuito e non è affidato ad un'impresa – come l'intermediario finanziario – che legittimamente persegue l'utile e lo fa in un contesto (più o meno) concorrenziale.

Nonostante le differenze, non credo manchino del tutto i presupposti per avviare una riflessione e coltivare un percorso di ricerca, sulla base di taluni elementi comuni.

I tratti caratterizzanti dell'ufficio di diritto privato che si ricavano dalla giurisprudenza più recente sono l'«*assimila(zione) al mandato*»⁹⁶, la «*cura dell'esclusivo interesse*» altrui⁹⁷ ed al tempo stesso la «*tutela d(i un) complesso di interessi (...) realizzante una cooperazione, in regime di autonomia*»⁹⁸.

Ebbene, sono diversi gli elementi che accomunano intermediazione ed ufficio di diritto privato.

L'investitore sceglie *a quale* intermediario affidarsi, ma non *se* contrattare, perché, a parte casi eccezionali o addirittura di scuola⁹⁹, egli *deve* affidarsi all'intermediario una volta che abbia deciso di compiere operazioni di investimento: e dunque si tratta in larga parte di cooperazione necessaria, come è proprio dell'ufficio di diritto privato, che non è in alcun modo evitabile dall'interessato¹⁰⁰.

L'ufficio di diritto privato ha per contenuto un *facere* variamente predeterminato con norme imperative di condotta, esattamente come l'attività dell'intermediario, in cui le modalità di trattativa, le modalità di conclusione, le modalità di esecuzione dei contratti di investimento sono disciplinate analiticamente.

Al pari dell'ufficio di diritto privato, che è fortemente permeato dal controllo amministrativo dell'autorità giudiziaria, in sede di volontaria giurisdizione¹⁰¹, così nella prestazione dei servizi di investimento l'attività dell'intermediario è soggetta (almeno, per ora, sulla carta) ad un controllo amministrativo molto penetrante da parte delle

⁹⁶ Cass., 16 agosto 2000, n. 10815, in *Foro it., Rep. 2001*, voce "Comunione e condominio", n. 167.

⁹⁷ Trib. minorenni Brescia, 28 dicembre 1998, in *Foro it., Rep. 2000*, voce "Potestà dei genitori", n. 18.

⁹⁸ Cass., 12 febbraio 1997, n. 1286, in *Foro it., Rep. 1997*, voce "Comunione e condominio", n. 166.

⁹⁹ Sul fenomeno della «*disintermediazione*» nei c.d. *internet-based bulletin boards* cfr. F. Sartori, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, Milano, 2002, pag. 336.

¹⁰⁰ F. Macioce, voce *Ufficio (dir.priv.)*, in *Enc.dir.*, s.d. ma Milano, 1992, pag. 648.

¹⁰¹ Se volgiamo l'attenzione agli istituti codicistici che consistono testualmente in un «*ufficio*», constatiamo che il tutore del minore – e dell'interdetto (art. 424 cod.civ.) – può essere «*rim(osso)*» dal «*giudice tutelare*» se «*si sia dimostrato inetto nell'adempimento di essi, o sia divenuto immeritevole dell'ufficio (...) ovvero sia divenuto insolvente*» (Art. 384 cod. civ. Cfr. per la natura di volontaria giurisdizione del provvedimento di rimozione del tutore Cass., 14 febbraio 2003, n. 2205, in *Foro it., Rep. 2003*, voce "Tutela e curatela", n. 2; Cass. 1 luglio 1998, n. 617, in *Foro it., Rep. 1998*, voce "Tutela e curatela", n. 6). E l'esecutore testamentario può essere dall'«*autorità giudiziaria (...) esonerato dal suo ufficio per gravi irregolarità nell'adempimento dei suoi obblighi, per inidoneità all'ufficio o per aver commesso azione che ne menomi la fiducia*» (art. 710 cod.civ. Cfr. per la natura di volontaria giurisdizione del provvedimento di esonero dell'esecutore Cass. 28 gennaio 2008, n. 1764, in *Foro it., Rep. 2008*, voce "Successione ereditaria", n. 64).

autorità indipendenti, Consob e Banca d'Italia¹⁰², funzionale alla «*salvaguardia della fiducia nel sistema finanziario*» ed alla «*stabilità e buon funzionamento del sistema finanziario*» prima che alla «*tutela degli investitori*»¹⁰³.

In particolare, «*in caso di violazion(i)*», Consob e Banca d'Italia «*possono ordinare (agli intermediari) di porre termine a(lle) irregolarità*», possono «*vietare (...) di intraprendere nuove operazioni*» ed «*imporre ogni altra limitazione riguardante singole tipologie di operazioni*» e «*singoli servizi*», e, si badi, non soltanto quando «*le violazioni commesse possono pregiudicare interessi di carattere generale*», ma pure «*nei casi di urgenza per la tutela degli interessi degli investitori*»¹⁰⁴.

Ora, la peculiare struttura dell'ufficio di diritto privato è tale, che riveste importanza del tutto secondaria stabilire se il comportamento dell'agente integra inadempimento o è causa di nullità, perché il problema è innanzitutto quello di stabilire *la sorte degli effetti dell'atto gestorio*¹⁰⁵, tenendo conto che l'intermediario agisce, pressoché senza eccezioni, in nome proprio¹⁰⁶.

¹⁰² In tema R. Lener, *Il controllo amministrativo sulla correttezza dei comportamenti degli intermediari nei rapporti contrattuali con la clientela*, in *Dir.banc.*, 1997, I, pagg. 544 ss.

¹⁰³ Art. 5, comma 1 TUF. In particolare la Consob vigila sulla trasparenza e sulla correttezza dei comportamenti degli intermediari ed è ben noto che nell'odierno sistema delle fonti «*qualunque dichiarazione dell'autorità indipendente viene considerata come norma per chi deve svolgere un'attività soggetta a quella autorità indipendente*»: G. De Nova, *Le fonti di disciplina del contratto e le Autorità Indipendenti*, in *Riv.dir.priv.*, 2003, pag. 7. Ora in tema V. Scalisi, *Complessità e sistema delle fonti di diritto privato*, in M. Lobbuono (cur.), *Scienza giuridica privatistica e fonti del diritto*, Bari, 2009, pag. 60.

¹⁰⁴ Art. 51 TUF. Si aggiungono i pregnanti strumenti di intervento sugli organi degli intermediari: art. 7 TUF.

¹⁰⁵ A. Auricchio, *Considerazioni sull'eccesso di mandato*, in *Dir.giur.*, 1956, pag. 5.

¹⁰⁶ Nella disciplina dei contratti tra intermediari ed investitori, pur essendo più volte richiamato nel Regolamento Mercati il «*trasferimento effettivo della proprietà di uno strumento finanziario*» e nel Regolamento Intermediari che «*l'intermediario (...) attua tutte le misure ragionevoli per assicurare che gli strumenti finanziari (...) di pertinenza dei clienti (...) siano prontamente e correttamente trasferiti sul conto del cliente*» (at. 49, comma 4 del Regolamento Intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007.), tuttavia manca una disciplina dell'individuazione secondo quanto richiesto dall'art. 1378 cod.civ. È apertissimo, come ha notato Guido Ferrarini, il quesito che si pone «*sul piano civilistico (circa) la tenuta dei vari schemi (mandato con o senza rappresentanza)*»: G. Ferrarini, *Novità e problemi del decreto Eurosim*, in *Banca borsa tit.cred.*, 1996, I, pag. 886. Sul punto si vedano anche G. Alpa – P. Gaggero, *I servizi di investimento in valori mobiliari nel decreto Eurosim*, Milano, 1996, pagg. 80 s. Ciò che accade è che l'intermediario inserisce gli strumenti finanziari nel conto titoli del cliente e ne resta depositario con facoltà di sub deposito in forza di un contratto – normalmente di deposito titoli a custodia e amministrazione – concluso contestualmente al contratto di negoziazione o di gestione. Trattandosi di cose mobili di genere gli effetti si producono direttamente in capo all'investitore per effetto dell'individuazione. In dottrina R. Sacco, *Principio consensualistico ed effetti del mandato*, in *Foro it.*, 1966, I, col. 1390 e Id., *Intervento* in G. Visintini (cur.), *Rappresentanza e gestione*, Padova, 1992, pagg. 55 s.; M. Graziadei, *voce Mandato*, in *Digesto IV, Disc.priv.*, s.d. ma Torino, 1994, pag. 166. Con specifico riferimento agli strumenti finanziari F. D'Alessandro, *Dissesto dell'intermediario mobiliare e tutela dei clienti*, in *Giur.comm.*, 1997, I, pag. 476. In giurisprudenza Cass., 24 giugno 2002, n. 9166, in *Giust. civ.*, 2003, I, pagg. 2896 s.; Cass., Sez. Un., 15 novembre 1995, n. 11834, in *Nuova giur.civ.comm.*, 10996, I, pagg. 780 ss. In particolare la Corte di cassazione statuisce che «*L'ordine di borsa, in forza del quale una banca si sia impegnata ad acquistare ed a trasferire al cliente la proprietà di un certo numero di azioni nominative (...), ha ad oggetto il trasferimento di cose determinate solo nel genere, nell'ambito del quale la proprietà si trasmette esclusivamente,*

Già nel mandato, quando v'è eccesso, difetto o abuso di mandato, opera la regola dettata dall'art. 1711 cod.civ. e gli effetti dell'atto gestorio restano a carico del mandatario perché «l'efficacia degli atti compiuti dal rappresentante nella sfera giuridica del rappresentato è conseguenza dell'esercizio legittimo del potere rappresentativo»¹⁰⁷.

Così, se il mandato è nullo, o se è nullo l'ordine o l'istruzione, l'atto giuridico posto in essere dal mandatario con il terzo resta efficace¹⁰⁸, ma restano a carico del mandatario gli effetti dell'atto compiuto *eccedendo i limiti del mandato o senza un mandato*¹⁰⁹.

*a norma dell'art. 1378 c.c., mediante "individuazione" dei beni che ne formano oggetto, non essendo sufficiente la messa a disposizione delle azioni presso la società; pertanto, in difetto di tale individuazione, la banca è inadempiente al suo obbligo essenziale, quale commissionaria, di ritrasferire al committente la cosa acquistata per suo conto, facendogliene acquistare la proprietà»; Cass., 9 gennaio 1997, n. 108, in Foro it., Rep. 1997, voce "Commissione", n. 3. Nella Comunicazione n. 98046829 del 5 giugno 1998 Consob così si esprimeva: «Gli intermediari per agire in nome proprio e per conto di terzi nella prestazione dei servizi d'investimento devono ottenere preventivamente dal cliente un'autorizzazione scritta. Ottenuta tale autorizzazione, l'intermediario non sarà tenuto a comunicare a terzi il nome del cliente o un suo codice identificativo. Anche in tal caso, l'intermediario deve comunque assicurare, attraverso opportune procedure interne, l'esatto raccordo tra l'ordine ricevuto dal cliente, l'ordine trasmesso sul mercato e l'operazione eseguita con la controparte. Deve così essere resa possibile la ricostruzione dell'intero percorso dell'ordine, dal suo rilascio da parte del cliente alla sua esecuzione con la controparte». L'art. 21, comma 2 TUF prevede che «Nello svolgimento dei servizi le imprese di investimento, le banche e le società di gestione del risparmio possono, previo consenso scritto, agire in nome proprio e per conto del cliente», ma – quantomeno sui mercati regolamentati – l'intermediario agisce sempre in nome proprio, non solo perché sarebbe assurdo il contrario, ma perché così impongono le stesse discipline dei singoli mercati (ad es., MTA, Sedex e così via). L'opposta disciplina primaria vigente sotto la legge n. 1/1991, che prevedeva l'agire in nome del cliente, era stata svuotata e rovesciata da Consob, che aveva sostanzialmente legittimato la prassi di agire in nome proprio. C. Coltro Campi, *La nuova disciplina dell'intermediazione e dei mercati mobiliari*, Torino, 1991, pag. 48 scriveva senza mezzi termini che la previsione dell'agire dell'intermediario in nome proprio «mi sembra un lapsus calami del legislatore, non ritenendo che le SIM in tale attività si discostino dal loro normale agire in nome proprio, se pur per conto altrui!»; adde L. Balestra, *La natura giuridica dell'ordine di borsa*, in *Corr.giur.*, 1996, pag. 661; M. Miola, in G.F. Campobasso (cur.), *L'Eurosism*, Milano, 1997, pag. 126. Si veda già L. Bianchi d'Espinosa, *I contratti di borsa. Il rapporto*, in *Trattato di diritto civile e commerciale diretto da A. Cicu e F. Messineo*, II, Milano, 1969, pag. 295. Ed è stato giustamente notato che la qualificazione dell'agire in nome proprio nei termini di una facoltà subordinata al consenso scritto dell'investitore, e quindi in termini di apparente eccezione, è di per sé curiosa ed è significativo che, quando il Regolamento Mercati richiede che siano segnalate alla Consob le operazioni concluse su strumenti finanziari (art. 23, comma 3, lett. d) del Regolamento Mercati n. 16191 del 29 ottobre 2007) o le operazioni sospette (art. 47, comma 1, lett. d) del Regolamento Mercati n. 16191 del 29 ottobre 2007), l'intermediario è tenuto ad indicare «se l'operazione è stata conclusa per conto proprio o per conto, e nell'interesse, di un cliente», senza che sia richiesto di segnalare se l'investitore abbia agito in nome. Probabilmente l'agire in nome proprio è subordinato al consenso scritto dell'investitore perché è poco coerente con il principio della separatezza dei patrimoni dei clienti che tanta importanza assume in caso di crisi dell'intermediario, poiché da esso dipende l'ammissione alla sezione separata dello stato passivo: artt. 57, comma 3, 91, comma 1 e 4 TUB. Cass., 12 febbraio 2008, n. 3380, in *Foro it.*, *Rep.* 2008, voce "Liquidazione coatta amministrativa e ammin. straord.", n. 17; Cass., 12 giugno 2007, n. 13762, in *Foro it.*, *Rep.* 2007, voce "Fallimento", n. 640; Cass., 5 aprile 2006, n. 7878, in *Foro it.*, *Rep.* 2007, voce "Intermediazione finanziaria", n. 145. S. Pugliatti, *Studi sulla rappresentanza*, Milano, 1965, pagg. 523 s.*

¹⁰⁸ Secondo Trib. Cagliari, 18 gennaio 2007, in *Foro it.*, *Rep.* 2007, voce "Intermediazione finanziaria", n. 256 nel «mandato senza rappresentanza, (...) talvolta l'atto gestorio sopravvive all'invalidità del contratto di mandato».

¹⁰⁹ Cfr. art. 1711 cod.civ. Invece, se il mandatario agisce nel nome, il contratto con il terzo non è valido (art. 1398 cod.civ.).

Volendo guardare alle sole regole del mandato mi pare condivisibile il ragionamento del Tribunale di Firenze e di Saluzzo: se vi è violazione della disciplina del conflitto di interessi o dell'inadeguatezza il mandato è nullo, se il mandato è nullo lo è anche *l'atto di ritrasferimento*, che viene a mancare della «*causa gestoria*»¹¹⁰ e l'investitore ripete la somma investita, per il venir meno della causa di somministrazione dei mezzi di esecuzione dell'operazione¹¹¹, mentre resta efficace il contratto concluso dall'intermediario sul mercato¹¹².

Ebbene la regola dell'ufficio di diritto privato è ancora più rigorosa rispetto all'art. 1711 cod.civ.: perché nell'ufficio, scriveva Salvatore Pugliatti, «*l'efficacia degli atti compiuti dal rappresentante (...) è conseguenza dell'applicazione di peculiari norme di imputazione degli effetti allorché si verificano tutti gli elementi obiettivi che integrano determinate fattispecie*»¹¹³.

In altre parole, se l'intermediario, nella prestazione del servizio, non rispetta le regole – ad es. compie l'operazione quando doveva astenersi o senza il prescritto consenso dell'investitore – significa che mancano gli elementi oggettivi da cui dipende l'efficacia degli atti compiuti.

È una soluzione sulla quale sembra si sia assestato il Tribunale di Milano che con due sentenze del 14 febbraio 2009 e del 18 febbraio 2009 ha condannato l'intermediario, che aveva violato, omettendo di astenersi, in un caso la disciplina del conflitto di interessi¹¹⁴ e nell'altro la disciplina dell'inadeguatezza¹¹⁵, a restituire al cliente l'intero capitale investito, maggiorato di interessi, così lasciando definitivamente in capo all'intermediario gli effetti dell'operazione di investimento compiuta in violazione delle regole.

La soluzione mi sembra al tempo stesso rispettosa delle categorie ordinanti del diritto civile e soddisfacente anche in chiave prettamente funzionale, dato che l'intermediario su cui si stabilizzano gli effetti può tornare sul mercato per compensare il danno con un lucro¹¹⁶.

¹¹⁰ Trib. Firenze, 24 febbraio 2006, in *Foro it., Rep. 2007*, voce "Intermediazione finanziaria", n. 222: «*la nullità degli ordini di negoziazione (qualificabili come proposte di contratto di mandato che si conclude mediante la loro esecuzione) (comporta) il venir meno della causa gestoria che ha giustificato il trasferimento dei titoli*».

¹¹¹ Trib. Firenze, 18 ottobre 2005, in *Foro it., Rep. 2007*, voce "Intermediazione finanziaria", n. 211.

¹¹² Trib. Saluzzo, 28 aprile 2009, in *www.ilcaso.it*.

¹¹³ S. Pugliatti, *Studi sulla rappresentanza*, Milano, 1965, pagg. 523 s. U. Natoli, *L'amministrazione dei beni ereditari*, Milano, 1947, I, pag. 342 ammoniva – trattando dell'esecutore testamentario – ad evitare di ricercare le regole sull'imputazione degli effetti al patrimonio ereditario nei meccanismi della rappresentanza, rilevando che «*l'esecutore è fornito di una specifica legittimazione a mettere in essere l'attività*» e precisava che «*proprio perché questa attività è legittima (...) non può essere disconosciuta (...) sino a che naturalmente l'esecutore non abbia esorbitato dai limiti entro i quali egli, come titolare dell'ufficio, è competente ad agire*».

¹¹⁴ Trib. Milano 14 febbraio 2009, Pres. Bernardini – Rel. Raineri, in *www.ilcaso.it*.

¹¹⁵ Trib. Milano 18 febbraio 2009, Pres. Vanoni, Rel. Raineri, in *www.ilcaso.it*.

¹¹⁶ G. Alpa, *Gli obblighi informativi precontrattuali nei contratti di investimento finanziario. Per l'armonizzazione dei modelli regolatori e per l'uniformazione delle regole di diritto comune*, in *Contr.impr.*, 2008, pag. 916 auspica l'individuazione del «*rimedio più adatto per tutelare l'interesse pubblico e l'interesse del contraente debole*».

Autodeterminazione e formazione eteronoma del regolamento negoziale. Il problema dell'effettività delle regole di condotta

di Filippo Sartori*

SOMMARIO: 1. Premessa: le regole di comportamento e i doveri informativi. – 2. L'economia dell'informazione finanziaria. – 3. Il criterio della "(a)simmetria informativa" e il ruolo della buona fede nell'evoluzione del sistema. – 4. Dall'autodeterminazione alla autonomia funzionale: il conflitto tra libertà e autorità e il superamento dell'ideologia del dibattito. – 5. Dall'autonomia funzionale all'eterodeterminazione: il problema dell'effettività delle regole e la tensione tra autodeterminazione ed eterodeterminazione. – 5.1. Segue. Il caso dell'operatore qualificato. – 5.2. Segue. Il dovere di informarsi e l'effettiva realtà sociale e conoscitiva della fattispecie. – 5.3. Segue. Il dovere di informare. L'intensità e la durata degli obblighi informativi. – 5.4. Segue. La forma informativa: tra neo-formalismo negoziale e adeguatezza dell'informazione. – 5.5. Segue. Le regole di adeguatezza dell'operazione finanziaria. – 6. Osservazioni conclusive.

1. Premessa: le regole di comportamento e i doveri informativi

L'affermarsi di un corpo organico di norme a presidio della correttezza e della trasparenza dei comportamenti delle imprese di investimento nei riguardi della clientela risale a una stagione di riforme che ha investito i principali paesi europei a cavallo tra gli anni ottanta e novanta dello scorso secolo. In Francia, ad esempio, il sistema dell'intermediazione finanziaria viene riformato rispettivamente dalla legge 22 febbraio 1988, n. 88-70 e dalla legge 2 agosto 1989, n. 89-531¹. Il sistema inglese conosce la prima riforma sistemica nel 1986 con l'emanazione del *Financial Services Act*². In Italia si dovrà aspettare l'1 gennaio 1991 con la promulgazione della c.d. legge SIM³.

* Università di Trento.

¹ Cfr. AA.VV., *Le nouveau droit des marchés financiers en France*, Bull. Joly, n. 11-bis, 1990; F. Annunziata, *Regole di comportamento degli intermediari e riforme dei mercati mobiliari*, Milano, 1993, pagg. 39 e ss.

² Cfr. M. Blair, *Financial Services: The New Core Rules*, London, 1991.

³ Per un primo commento cfr. C. Coltro Campi, *La nuova disciplina dell'intermediazione e dei mercati mobiliari*, Torino, 1991. Con specifico riguardo ai contratti di investimento G. De Nova, *Il contratto di investimento in valori mobiliari dopo la legge SIM e i regolamenti CONSOB «di esecuzione»*, in Bessone e Busnelli (a cura di), *La vendita «porta a porta» dei valori mobiliari*, Milano, 1992.

Nel corso degli anni a seguire le esigenze d'integrazione dei mercati finanziari europei hanno indotto il legislatore comunitario a intervenire a più riprese per dare un assetto normativo uniforme alla materia. Prima con la direttiva n. 93/22 e quindi con la più recente direttiva n. 39/04 (c.d. direttiva MiFID) e le direttive esecutive⁴, in vigore in Italia dal novembre 2007⁵.

In questo contesto, e avendo specifico riguardo alle regole di comportamento che gli intermediari mobiliari devono rispettare nei rapporti con la clientela (si vuole cioè escludere dall'analisi quelle regole attinenti all'organizzazione interna), è possibile individuare due sistemi di norme finalizzati rispettivamente a: *i*) disciplinare i flussi informativi tra le parti del rapporto contrattuale sorto a seguito della stipulazione del "contratto di investimento"; *ii*) amministrare il fenomeno del conflitto di interessi.

Va peraltro evidenziato fin d'ora che i due corpi di regole sono intimamente connessi tra loro in quanto lo stesso conflitto di interessi tende ad essere amministrato, fra l'altro, attraverso regole informative: *Disclose or abstain*⁶!

In questo senso allora, con un eccesso di semplificazione, possiamo ricondurre almeno in generale le regole di condotta alla categoria delle "regole informative" che segnano l'agire degli attori nel mercato⁷. Si tratta in altri termini di un sottosistema normativo che costituisce il *common core* delle regole di comportamento che gravano gli operatori finanziari nei loro rapporti con la clientela⁸.

Regole che, nella *prospettiva dello studio del diritto privato*, appaiono fondamentali in quanto: *i*) costituiscono la struttura fondante l'architettura su cui si basa il modello relazionale tra cliente e intermediario; *ii*) si inseriscono nell'ambito di quel dibattito che ha portato, negli ultimi anni, la tematica dei doveri informativi (precontrattuali) sul palcoscenico della riflessione, in conseguenza dell'affermazione nei sistemi giuridici occidentali del principio della buona fede e della correttezza ai danni di quello della autonomia e della volontà⁹.

⁴ Una chiara evoluzione della normativa europea in N. Moloney, *EC Securities Regulation*, Oxford, 2002. M. G. Warren, *European Securities Regulation*, Kluwer Law International, 2003.

⁵ Cfr. AA. VV., *L'attuazione della direttiva MiFID in Italia*, R. D'Apice (a cura di), Bologna, in corso di pubblicazione.

⁶ Cfr. D. Maffei, *Contro l'interpretazione abrogante della disciplina preventiva del conflitto di interessi (e di altri pericoli) nella prestazione del servizio di investimento*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, pagg. 71 e ss.

⁷ Per uno studio sistematico sul tema dell'asimmetria informativa in diritto privato cfr. M. De Poli, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, Padova, 2002; A. C. Nazzaro, *Obblighi di informare e precedenti contrattuali*, Napoli, 2000; D. Valentino, *Obblighi di informazione, contenuto e forma negoziale*, Napoli, 1999; A. M. Musy, *Il dovere di informazione. Saggio di diritto comparato*, Trento, 1999; G. Grisi, *L'obbligo precontrattuale di informazione*, Napoli, 1990.

⁸ Sull'argomento sia consentito rimandare a F. Sartori, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari. Disciplina e forme di tutela*, Milano, 2004.

⁹ Il tema come noto è stato studiato dai comparatisti italiani. Cfr. ad esempio G. Gorla, *Il contratto*, Milano, 1954, vol. I; C. A. Cannata, A. Gambaro, *Lineamenti di storia della giurisprudenza europea*, Torino, 1976;

2. L'economia dell'informazione finanziaria

Anche nella *prospettiva economica*, per usare le parole di un noto studioso, “l'informazione è una risorsa preziosa: la conoscenza è potere”¹⁰.

L'importanza strategica del “bene informazione” (secondo la tassonomia economica dei beni) affiora con decisione nell'ambito dei mercati, almeno quelli finanziari, poiché le stesse scelte dipendono dalla quantità e dalla qualità delle informazioni disponibili, da come queste sono distribuite tra i soggetti che operano nel mercato¹¹.

In questa prospettiva è giocoforza evidenziare che il mercato finanziario è un *mercato asimmetrico* per definizione. E difatti: *a*) l'informazione in quanto molto costosa non è distribuita in modo uniforme tra i soggetti interessati. Gli intermediari polifunzionali, in particolare, hanno accesso diretto a molte informazioni non disponibili da parte degli investitori comuni. Ciò vale sia per quegli elementi conoscitivi riferibili alla singola attività finanziaria e al suo emittente (informazione specifica), sia in relazione all'economia nel suo complesso (informazione generale); *b*) ancora più di quanto accade per i beni reali, i prodotti finanziari devono essere definiti, compresi nella loro componente strutturale per poter essere scambiati¹². Ma, come noto, i prodotti finanziari collocati e/o negoziati sui mercati sono sovente prodotti strutturati, complessi, di difficile comprensione.

Tralasciando le azioni ordinarie o le obbligazioni più semplici, le diverse tipologie di strumenti finanziari¹³ “disponibili” sul mercato danno il senso dell'affermazione: obbligazioni convertibili o con *warrant* (che prevedono l'opzione di convertire, ad una scadenza prefissata, il prestito obbligazionario in azioni secondo un determinato rapporto di cambio); obbligazioni strutturate (il cui rimborso e/o remunerazione dipendono dall'andamento di un'attività sottostante); derivati *OTC*, crediti cartolarizzati, polizze *united linked* (che hanno prestazioni collegate al valore di un fondo di investimento); polizze *index linked* (caratterizzate da prestazioni la cui entità è in funzione del valore di un indice azionario o di un altro valore di riferimento) sono solo alcuni esempi di *prodotti opachi*, la cui comprensione è difficilmente accessibile agli investitori non qualificati.

P.G. Monateri, *La Sineddoche. Formule e regole nel diritto delle obbligazioni e dei contratti*, Milano, 1984; R. Sacco, G. De Nova, *Il Contratto*, in *Trattato Sacco*, Torino, 1993, vol. I; da ultimo A. M. Musy, *Il dovere di informazione. Saggio di diritto comparato*, cit. Ma cfr. anche J.P. Dawson, *The Oracles of the Law*, Ann Arbor, 1968; P. H. Atiyah, *The Rise and the Fall of Freedom of Contract*, Oxford, 1979.

¹⁰ Cfr. G. Stigler, *L'economia dell'informazione*, in *Mercato, informazione, regolamentazione*, Bologna, 1994, pag. 217.

¹¹ Cfr. M. Onado, *Mercati e intermediari finanziari. Economia e regolamentazione*, Bologna, 2000.

¹² *Ibidem*.

¹³ Sulla nozione civilistica di strumento finanziario cfr. G. La Rocca, *Autonomia privata e mercato dei capitali. La nozione civilistica di “strumento finanziario”*, Torino, ed. 2009.

Il problema dell'asimmetria delle informazioni si accentua in relazione a quei mercati c.d. *OTC (over the counter)*, ovvero non regolamentati, ove sovente sono negoziati molti dei prodotti richiamati. Si tratta di mercati non caratterizzati da significativi volumi di scambi e non immuni pertanto a fenomeni di frammentazione di liquidità e dispersione informativa¹⁴. La legge economica dell'efficienza informativa (*Efficient Capital Market Hypothesis*¹⁵), in base alla quale tutte le informazioni rese pubbliche si riflettono automaticamente nel prezzo degli strumenti finanziari (minimizzando il problema dell'asimmetria a favore di tutti gli investitori), non produce alcun effetto, amplificando le problematiche della conoscenza.

Nella prospettiva economica, l'asimmetria informativa dà adito a fenomeni di *moral hazard* e di selezione avversa, causa di comportamenti opportunistici. Fenomeni che se non controllati possono pregiudicare sia l'investitore, in qualità di controparte debole dell'intermediario, sia più in generale la corretta allocazione del risparmio, innescando quel fenomeno a spirale di degenerazione informativa – il “fenomeno dei bidoni”¹⁶ – preludio del fallimento del paradigma convenzionale dell'efficienza dei mercati¹⁷.

La crisi finanziaria che stiamo attraversando è un triste banco di prova delle teorizzazioni richiamate: il fallimento dei mercati è infatti prima di tutto il fallimento dell' (affidabilità dell') informazione¹⁸.

¹⁴ Cfr. la recente Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 reperibile nella sezione “archivio news” di www.dirittobancario.it/.

¹⁵ cfr. E. Fama, *Efficient Capital Markets: A Review of the Theory and Empirical Work*, 25 *J. Fin.*, 833 (1970); in chiave critica cfr., ad esempio, R. Gilson, R. Kraakman, *The Mechanisms of Market Efficiency*, 70 *Va. L. Rev.*, 549 (1984); A. Shleifer, L. Summers, *New Critiques of the Efficient Market Hypothesis*, 4 *J. Econ. Perspective*, 19 (1990); L. Cunningham, *From Random Walks to Chaotic Crashes: The Linear Genealogy of the Efficient Capital Market Hypothesis*, *Cardozo Law School, Public Law and Legal Theory Research Paper Series*, 2000, disponibile on line all'indirizzo www.ssrn.com.

¹⁶ Cfr. G. Akerlof, *The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism* I, in 84 *Q. J. Econ.*, 488 (1970), che ha fruttato all'autore il premio Nobel per l'economia.

¹⁷ Cfr. J. Stiglitz, *Information and Economic Analysis: a Perspective*, *Conference Papers. Supplement to the 95 “Economic Journal”*, (21) 1985. Come è stato dimostrato, applicando il modello di Akerlof al settore finanziario, nel caso di incertezza sulla qualità e la veridicità dell'informazione, l'investitore (razionale e neutrale al rischio) tende a confondere la qualità degli strumenti finanziari negoziati (sulle diverse piattaforme), riducendone indifferentemente il prezzo di acquisto. Come è agevole comprendere, l' “equilibrio unico” del prezzo innesca un circolo vizioso che tende ad escludere dal mercato gli emittenti professionali non adeguatamente compensati dal mercato stesso. È un tipico caso di selezione avversa. Siffatto fenomeno, almeno nella ricostruzione teorica ricordata, porta ad una progressiva e indifferente riduzione del prezzo degli strumenti finanziari negoziati sulla base della conseguente revisione da parte dell'investitore del valore atteso dei titoli e l'ineluttabile collasso finale: “*Lemons' will dominate the market [...] Investors and society both lose*”. Cfr. F. H. Easterbrook, D. R. Fishel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, Cambridge MA, 1991, nonché per la letteratura italiana A. Perrone, *Informazione al mercato e tutele dell'investitore*, Milano, 2003, pag. 3, ove una esauriente bibliografia (nt. 4).

¹⁸ Per usare le parole di un economista: “tutti i produttori di informazioni coinvolti nelle vicende citate hanno con efficacia contribuito a rendere i mercati per nulla trasparenti: è stato il trionfo delle asimmetria infor-

3. Il criterio della “(a)simmetria informativa” e il ruolo della buona fede nell’evoluzione del sistema

Nel contesto delineato si coglie allora la rilevanza delle regole di condotta (di matrice informativa, per l’appunto) che gravano gli intermediari nei loro rapporti con la clientela; il cui obiettivo è a questo punto oltre modo chiaro: nella *prospettiva economica* rimuovere l’asimmetria informativa evitando inefficienze di mercato; nella *prospettiva giuridica* eliminare una disuguaglianza sociale all’interno del contratto, ripristinando la libertà contrattuale effettiva di entrambi i paciscenti¹⁹. L’idea, utilizzando gli schemi tradizionali, è quella di creare i presupposti per una relazione contrattuale giusta ove una parte, quella informata, non può approfittare del vantaggio conoscitivo a danno dell’altra.

Efficienza ed equità non confliggono, ma diventano precondizioni necessarie nel fine di soddisfare un’utilità sociale, ovvero lo sviluppo virtuoso del mercato e financo la tutela del risparmio in tutte le sue forme (art. 47 Cost.)²⁰.

La stessa nozione di *simmetria informativa* appare allora un nuovo modello normativo, un criterio di selezione degli interessi utile all’interprete del diritto che studia l’ordinamento giuridico dei mercati mobiliari.

Non si tratta naturalmente di una grande categoria logica, di una categoria ordinante, ma di un criterio di sintesi, un criterio ermeneutico, non ideologico, che ci viene consegnato dalla scienza economica, e che si dimostra capace di cogliere i tratti salienti della realtà socio-economica del mercato²¹.

Uno strumento selettivo, ritengo, in grado di arricchire il discorso giuridico.

Prima ancora di entrare nel merito dell’analisi delle regole, conviene muovere dai principi generali richiamati dall’art. 21 del Testo Unico della Finanza, e in partico-

mative (...) a danno dei mercati”, testualmente F. Cavazutti, *La trasparenza dei mercati finanziari*, in *Banca, impr. soc.*, 2004, pag. 426.

¹⁹ L’informazione, ci ricorda una dottrina che si è occupata del tema, “appare (...) come un bene sempre più prezioso che necessita di crescente attenzione anche da parte dei giuristi”. Cfr. P. Gallo, *Asimmetrie informative e dovere di informazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, pag. 644.

²⁰ Per la mutazione della realtà economica e sociale e le conseguenti influenze sul sistema normativo cfr. P. Perlingieri, *Nuovi profili del contratto*, in *Rass. dir. civ.*, 2000, pagg. 545 e ss.

²¹ Nella prospettiva del metodo, giova riportare un passo di un autorevole civilista ove si evidenzia che “[s]e la categoria è il risultato di una generalizzazione ricavata dalla lettura della norma, essa può essere utile per interpretare la norma. In un momento storico come quello attuale, nel quale la normativa non è stabile, non è consolidata, non è sicura, è quantomeno problematico utilizzare le categorie tradizionali per leggere le norme. Esse, piuttosto, vanno abbandonate in quando rappresentano un ostacolo alla ragionevole decisione del problema concreto, tentando di fondare nuove categorie che siano più adeguate alle esigenze normative”. Così P. Perlingieri, *Metodo, categorie, sistema nel diritto del commercio elettronico*, in ID., *Il diritto dei contratti fra persona e mercato. Problemi del diritto civile*, Napoli, 2003, pagg. 363 e 364, già pubblicato in *Commercio elettronico e categorie civilistiche*, S. Sica e P. Stanzone (a cura di), Milano, 2002, pagg. 9 e ss.

lare dal principio della correttezza che sembra rappresentare il consolidamento della buona fede oggettiva di diritto comune.

Il richiamo costituisce il momento di convergenza tra il settore dell'intermediazione finanziaria e lo *jus commune* e appare fondamentale nello sviluppo del ragionamento, in quanto è proprio dalla buona fede oggettiva che la giurisprudenza pratica e teorica ha consentito l'allargamento dei doveri di informazione (precontrattuale) al fine di imporre una maggiore giustizia contrattuale²².

Tralasciando il problema dell'interferenza tra le sfere contrattuali, precontrattuali ed extracontrattuali, la giurisprudenza, sin da quando ha affrontato il tema della *culpa in contrahendo*, ha individuato, secondo gli insegnamenti della miglior dottrina, numerosissimi doveri di informazione.

Inizialmente la casistica ha preso le mosse dal campo medico, ma si è poi progressivamente estesa a tutte le professioni intellettuali, e quindi al settore bancario, a quello finanziario. Si pensi al tema della reticenza del revisore e della responsabilità *ex art. 1337 c.c.* della società di intermediazione mobiliare per la messa in circolazione di prospetti informativi falsi²³.

4. Dall'autodeterminazione alla autonomia funzionale: il conflitto tra libertà e autorità e il superamento dell'ideologia del dibattito

L'attività ermeneutica finalizzata a rimuovere gli ostacoli della conoscenza tramite l'enucleazione di specifici doveri informativi dal criterio della buona fede oggettiva, pur dimostrandosi tosto inadeguata al settore altamente ingegnerizzato dell'intermediazione finanziaria, contiene in sé il germe delle evoluzioni successive. Evoluzioni che si muovono, sul terreno legislativo, nella direzione di creare un vero e proprio corpo di norme specifiche finalizzate a riequilibrare il rapporto tra i contraenti e gettare un fascio di luce su quell'oscurità stigmatizzata.

Il legislatore inizia così a partire dal 1991 un percorso chiaramente orientato a funzionalizzare l'assetto dinamico del regolamento contrattuale per la contemporanea realizzazione di interessi di natura sociale, economica, pubblica.

Si attiva cioè nella prima fase, apparentemente senza equivoci, un processo di sostituzione della tradizionale libertà di autodeterminazione caratteristica dell'autonomia privata con un'*autonomia funzionale* (in funzione appunto dell'integrità del mercato)²⁴.

²² Cfr. A. Musy, *Il dovere di informazione*, cit.

²³ *Ibidem*, pagg. 157 e ss.

²⁴ La letteratura sul punto è ampia quanto autorevole: essenziale, P. Perlingieri, *Il diritto civile nella legalità costituzionale*, Napoli, 1984.

In chiave ideologica (ri)affiora il conflitto dal sapore politico tra *libertà e autorità*²⁵. E s'ègüe il bisogno, invero anacronistico, di giustificare le limitazioni legali al paradigma liberale dell'autonomia con i sempre più frequenti richiami alla Costituzione, e in particolare alla tutela del risparmio: secondo quanto già era stato avvertito in epoche ben diverse da quegli insigni studiosi che avevano alimentato a partire dagli anni '60 e '70 dello scorso secolo il dibattito sul superamento dell'autonomia negoziale che veniva consegnata dalla storia della dottrina sul negozio giuridico di derivazione savignana (e che prendeva le mosse dalla dottrina della pluralità degli ordinamenti giuridici)²⁶.

Il tema si inserisce quindi in quel filone di ricerca che ha tentato di tracciare le linee intorno alle modalità e alla misura in cui il potere statale concorre con il potere regolamentare dei privati alla formazione e alla realizzazione dell'assetto di interessi negoziali.

In questa direzione, il criterio della "simmetria informativa" può arricchire, come ricordato, il discorso giuridico. Esso criterio ci consente infatti di sgomberare il campo da un possibile equivoco, frutto di un retaggio ideologico del dibattito: l'intervento del legislatore che muove nella direzione di ridurre l'asimmetria informativa tra intermediario e investitore e che si traduce in un diretto intervento sul contenuto del contratto-atto (lo stesso contratto è veicolo di informazioni) e del contratto-rapporto *non* compromette la volontà della parti e *non* contrasta con l'interesse delle stesse. Non solo.

Tale criterio da una parte dimostra l'insufficienza della posizione di chi configura i limiti dell'autonomia negoziale (in senso formale) come semplici strumenti di compressione esterna dei poteri delle parti e dall'altra attribuisce un valore positivo ai nuovi modelli di formazione e realizzazione degli interessi contrattuali.

Il mantenimento dello squilibrio conoscitivo in virtù di una formale libertà di autodeterminazione contrasta con la necessità di assicurare un'effettiva e sostanziale libertà di autodeterminazione. L'intervento legislativo (tralasciando le tecniche utilizzate) può quindi valutarsi come funzionale alla realizzazione della libertà di entrambe le parti.

²⁵ Il tema è approfondito in prospettiva storica da R. Di Raimo, *Autonomia privata e dinamiche del consenso*, Napoli, 2003.

²⁶ Cfr. F. Messineo, voce *Contratto*, *Enc. dir.*, Milano, 1961; V. Spagnuolo Vigorita, *Figure di programmazione economica imperativa e costituzione*, in *Il diritto dell'economia*, 1961, pagg. 1032 e ss.; L. Mengoni, *Programmazione e diritto*, in *Justitia*, 1966, pagg. 92 e ss.; P. Rescigno, *L'autonomia dei privati*, in *Justitia*, 1967, pagg. 3 e ss.; S. Rodotà, *Le fonti di integrazione del contratto*, Milano, 1963, pagg. 31 e ss.; G. B. Ferri, *L'ordine pubblico economico*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, pagg. 464 e ss.

5. Dall'autonomia funzionale all'eterodeterminazione: il problema dell'effettività delle regole e la tensione tra autodeterminazione ed eterodeterminazione

Il percorso tratteggiato dal legislatore a partire dal 1991 si è nel corso degli interventi successivi delineato con maggior chiarezza.

Si è cioè cercato di condizionare o integrare in via *eteronoma* il regolamento negoziale, utilizzando fra l'altro i rimedi come tecniche di governo del mercato²⁷.

La punta più avanzata di questa linea di sviluppo, che esce dallo stesso mondo dell'informazione, si coglie nella nuova disciplina dell' "adeguatezza" delle operazioni finanziarie che, nell'interesse più generale dell'integrità del mercato, priva l'investitore del *diritto alla prestazione del consenso* e alla disponibilità pregiudizievole del patrimonio.

Se volessimo definire i tratti essenziali di questa evoluzione potremmo concludere che il rapporto negoziale tende ad oggettivizzarsi attraverso l'accentuazione del momento esterno della previsione di un dato assetto di interessi predefinito dal legislatore e ispirato al principio della simmetria informativa: dall'autonomia funzionale, in altri termini, si passa all'eterodeterminazione²⁸.

Beninteso: non si tratta semplicemente di una deriva paternalistica²⁹ (o dirigistica, come direbbero alcuni) di un legislatore (comunitario) illuminato, bensì dell'estremo tentativo di difendere il mercato (scusando l'antropomorfizzazione) da quelle forze oscure che ne hanno compromesso l'integrità.

Il problema della tecnica di intervento investe allora il problema stesso dell'efficienza del mercato, ossia l'individuazione dell'equilibrio tra autorità e libertà in una economia globalizzata. E si tratta di un problema di *scelte* che appaiono ormai *tecnicamente* semplici innanzi allo scenario che si è presentato nel nuovo millennio.

La limitazione dell'autonomia negoziale, se di limitazione si può parlare, rappresenta un'occasione per il progresso economico-sociale del mercato e si pone come necessaria per la realizzazione dei fini del programma³⁰.

²⁷ Cfr. A. Gentili, *Disinformazione e invalidità: I contratti di intermediazione dopo le Sezioni Unite*, Nota a Cass. sez. un. civ. 19 dicembre 2007, n. 26724; Cass. sez. un. civ. 19 dicembre 2007, n. 26725, in *Contratti*, 2008, pagg. 393 e ss.; A. Perrone, *Gli obblighi di informazione nella prestazione dei servizi di investimento*, in *BBTC*, 2006, pagg. 372 e ss.; F. Sartori, *La (ri)vincita dei rimedi risarcitori nell'intermediazione finanziaria: note critiche*, Note a Cas. sez. un. Civ. 19 dicembre 2007, n. 26725, in *Dir. fall. soc. comm.*, 2008, pagg. 1 e ss.

²⁸ Il passaggio si coglie bene, in termini generali, in R. Di Raimo, *Autonomia privata e dinamiche del consenso*, cit., pagg. 140 e ss.

²⁹ Il tema del paternalismo nel diritto privato è affrontato recentemente da R. Caterina, *Paternalismo e antipaternalismo nel diritto privato*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, pagg. 771 e ss.

³⁰ Cfr. P. Perlingieri, *Il diritto privato europeo*, in ID., *Il diritto dei contratti fra persona e mercato. Problemi del diritto civile*, cit., pag. 493, che utilizza a tal fine il principio di sussidiarietà come sancito dall'art. 118 della Costituzione.

Il percorso legislativo a cui si è fatto riferimento non è invero stato sempre coerente. Non mancano talune contraddizioni (si pensi alla *policy* del neoformalismo negoziale portata alle estreme conseguenze), che hanno alimentato una *tensione* tra il binomio *autodeterminazione-applicazione formale delle regole*, nonché *eterodeterminazione-applicazione effettiva delle stesse*.

La ricerca da parte del fattore giurisprudenziale del significato più coerente con l'assetto di interessi rappresentato dal singolo rapporto negoziale ha alimentato questa tensione nel corso del recente passato.

Per tale via, da una parte vi è chi ha interpretato le regole di condotta *nel* caso di specie secondo i principi *liberali* dell'autodeterminazione e dell'autoresponsabilità *formalmente* intesi, coerentemente agli insegnamenti della *tradizione*³¹. In definitiva, secondo il nostro diritto privato chi immette (anche non volendo) una dichiarazione negoziale nel traffico giuridico è assoggettato alle conseguenze di essa secondo il loro obiettivo significato. Tale principio (dell'autoresponsabilità), che trova la giustificazione e il limite nell'esigenza della tutela dell'affidamento, assegna a carico del dichiarante il rischio di una dichiarazione non conforme alla volontà effettiva³².

Dall'altra, invece, vi è chi ha attribuito alle regole di condotta il significato che meglio si adegua alla situazione di interessi che esse regole sono destinate a regolare. E, dunque, l'analisi *progressista, socialmente orientata* ed ispirata al principio dell'*effettività* è stata condotta facendo assurgere alla "categoria" della "simmetria informativa" il valore di criterio-guida da preferire ai diversi possibili significati della dichiarazione negoziale. Un criterio che consente di ricostruire il regolamento negoziale diviso dalle parti in aderenza ai valori di efficienza, solidarietà, equità che esso esprime, coerentemente con la direzione indicata dal fattore legislativo. Detto altrimenti: uno strumento di selezione degli interessi perseguiti attraverso i contratti di investimento.

E tale contrapposizione ha segnato sovente anche l'agire dell'Autorità di vigilanza e ha diviso la stessa dottrina che si è occupata del tema.

Nel seguire dell'intervento cercherò di fare alcuni esempi concreti di tale diversa prospettiva culturale che inevitabilmente investe il tema che mi è stato assegnato e dunque l'effettività della normativa in esame.

5.1. Segue. *Il caso dell'operatore qualificato*

Un primo banco di prova per testare la fondatezza delle argomentazioni addotte concerne l'ambito applicativo – soggettivo delle stesse regole di comportamento.

³¹ Cfr. E. Betti, *Teoria generale del negozio giuridico*, Torino, 1960.

³² M. C. Bianca, *Diritto Civile, Il Contratto*, Trattato di diritto civile, III, 2000.

L'esigenza di una disciplina di "diritto privato speciale" si giustifica proprio alla luce dell'asimmetria informativa che caratterizza il rapporto tra gli attori di mercato.

Sulla base di tale presupposto, *in subjecta materia*, sussiste una chiara tendenza normativa a differenziare il contenuto e l'applicabilità stessa delle regole di condotta nei riguardi dei clienti "esperti" o "professionali"³³.

In tale prospettiva muoveva già l'art. 11 della previgente Direttiva Europea n. 93/22/CEE il quale prevedeva, in merito, un vero e proprio obbligo in capo agli Stati membri di tener conto, nell'applicazione delle regole di comportamento, della natura professionale dei clienti³⁴.

Nel dare attuazione alla direttiva comunitaria, il legislatore delegato aveva demandato alla Consob l'individuazione delle diverse categorie di investitori e delle regole di comportamento che gli intermediari dovevano adottare in relazione alla differente qualità professionale del cliente³⁵.

L'Autorità di Vigilanza, come noto, si era occupata del tema all'art. 31 del Regolamento Consob n. 11522/98 e succ. modd. disapplicando la disciplina di settore qualora controparte di un intermediario fosse un "operatore qualificato"³⁶. E a tal fine la disposizione stabiliva che per "operatori qualificati si intendono gli intermediari autorizzati, le società di gestione del risparmio, le SICAV, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, i soggetti esteri che svolgono in forza della normativa in

³³ In tale circostanza, infatti, una protezione paternalistica sarebbe pregiudizievole per il mercato: l'investitore diverrebbe una sorta di *free rider*, ovvero un catalizzatore di esternalità positive, immune dalle conseguenze negative (dai costi) connesse(i) alle scelte strategiche effettuate. Si aggiunga, inoltre, che l'applicazione delle regole di condotta ad investitori esperti potrebbe ritorcersi, da un lato, contro gli stessi risparmiatori, assoggettati contro volontà ad una disciplina ingessante e dispendiosa e, dall'altro, contro gli intermediari, costretti a sopportare i maggiori costi derivanti dall'adeguamento della loro condotta a regole puntigliose e stringenti. Cfr. U. Mattei, *Il nuovo diritto europeo, tra efficienza ed eguaglianza. Regole dispositive, inderogabili e coercitive*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1999, pagg. 61 e ss.

³⁴ In questo senso il legislatore comunitario aveva accolto le valutazioni già effettuate in giurisprudenza dalla Corte di Giustizia che, nella causa C-205/84, Commissione/Germania, aveva avuto modo di evidenziare come le misure tese a proteggere la parte debole di un contratto non erano idonee a soddisfare il criterio dell'interesse generale, qualora la controparte fosse un operatore professionale.

³⁵ Fra l'altro, già prima dell'emanazione della Direttiva n. 93/22/CEE, con il Regolamento del 2 luglio 1991, n. 5387 la Commissione aveva introdotto semplificazioni e snellimenti delle regole procedurali applicabili nei rapporti con gli operatori professionali.

³⁶ Il tema è stato da ultimo affrontato con diverse prospettive di indagine, tra gli altri, da C. Motti, *L'attestazione della qualità di operatore qualificato nelle operazioni in strumenti derivati fra banche e società non quotate*, nota a App. Milano 12 ottobre 2007 e Trib. Torino 12 ottobre 2007, in *Giur. it.*, 2008, 5, 1167; B. Inzitari, *Strumentalità e malizia nella predisposizione e raccolta della dichiarazione di operatore qualificato*, Relazione al Convegno «I contratti di negoziazione di strumenti finanziari», organizzato dal Consiglio Superiore della magistratura – Formazione Decentrata dei Magistrati del Distretto di Brescia in collaborazione con l'Ordine degli avvocati di Mantova, tenutosi in Mantova, 30 novembre 2007, edita in *IL CASO – Foglio di giurisprudenza mantovana*, www.ilcaso.it/; E. Rimini, *Contratti di swap e "operatori qualificati"*, nota a ord. Trib. Milano 3 aprile 2004, in *Giur. comm.*, 2004, pagg. 532 e ss.;

vigore nel proprio Stato d'origine le attività svolte dai soggetti di cui sopra, le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati, le società iscritte negli elenchi di cui agli articoli 106, 107 e 113 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, i promotori finanziari, le persone fisiche che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare, le fondazioni bancarie, *nonché ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante*" (nostro il corsivetto). L'approccio seguito dalla Commissione è chiaro. Da una parte, si individuano, *ex ante* e con precisione, determinate categorie di soggetti che si presumono (si tratta di presunzione *juris et de jure*) investitori professionali, *ergo* non bisognosi di protezione. Dall'altra, tralasciando le persone fisiche, per le società o persone giuridiche che non rientrano nella prima categoria di soggetti, si utilizza un parametro di riferimento che sposta *ex post* la valutazione della professionalità.

Spetta, infatti, all'autorità giudiziaria il compito di selezionare il tipo di *need of protection*, avendo riguardo agli interessi sottesi alla fattispecie di riferimento.

Prima ancora di intervenire nel merito del dibattito giova scandire alcuni concetti della definizione rilevanti sul piano positivo. Quello di competenza, dal latino *cum-petere*, cioè far convergere, funzionalizzare le conoscenze e le abilità possedute ai fini dello svolgimento di una determinata attività (di investimento, nel caso specifico). E quelle di esperienza, ovvero di una conoscenza empirica, maturata nel corso del tempo.

La *ratio* normativa è evidente: una società o una persona giuridica "in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari" non abbisogna di una tutela normativa eteronoma, in quanto capace effettivamente di autodeterminarsi nel mercato.

Lo scenario è però complessificato dal *mezzo* attraverso il quale siffatti elementi vengono accertati dall'intermediario prima e dall'autorità giudiziaria dopo.

Ed è proprio in relazione al profilo dell'accertamento della professionalità (*recte*, specifica competenza ed esperienza) dell'operatore che, nel recente passato, si sono delineati (almeno) due orientamenti giurisprudenziali che costituiscono la cartina tornasole del fenomeno a cui si è fatto riferimento; e che si ispirano rispettivamente al paradigma liberale, formale e a quello socialmente orientato, attento all'effettività della normativa.

Secondo un primo indirizzo esegetico, l'accertamento di tale requisito è rimesso al legale rappresentante della società, che si *autodetermina* sul mercato (conformando la propria condotta a quella dello stereotipo del buon imprenditore); esso accertamento è affidato all'*autoresponsabilità* di chi rende la dichiarazione. Con la conseguenza che

l'intermediario che fa affidamento (in buona fede) su siffatta dichiarazione è sollevato da qualsiasi verifica al riguardo.

La Società che ha dato causa, per mezzo del legale rappresentante, all'immissione nel mondo del diritto di tali dichiarazioni (di essere appunto dotato di una specifica competenza ed esperienza) è assoggettato alle conseguenze di esse secondo il loro obiettivo significato. E, coerentemente al principio dell'autoresponsabilità, grava a carico del dichiarante il rischio di una dichiarazione non conforme alla volontà reale o di una dichiarazione non voluta. Questo, in sintesi, l'orientamento accolto da una parte rilevante della giurisprudenza di merito³⁷, dalla Suprema Corte di Cassazione³⁸ e, con entusiasmo, dai pochi lodi arbitrali a noi noti pronunciati da qualificati collegi di professori commercialisti e di diritto dell'economia.

Un secondo orientamento, solo inizialmente minoritario, si è presto affacciato sulla scena³⁹. Non è sufficiente una mera dichiarazione (sovente autoreferenziale) del legale rappresentante per considerare una società come operatore qualificato. L'intermediario deve invece predisporre accorgimenti procedurali per verificare l'*effettivo* possesso in capo alla clientela dei requisiti richiesti dall'art. 31 del Regolamento Consob. In guisa che un'eventuale discrasia tra il dato reale e quello formale comporterà l'inefficacia della dichiarazione stessa.

L'interprete deve utilizzare quale guida interpretativa la stella polare della "simmetria informativa" e ricostruire il singolo regolamento contrattuale conformemente al significato che meglio si adegua alla situazione conoscitiva reale. Eventuali nodi interpretativi devono cioè essere sciolti mediante l'analisi dell'ambiente socio-economico in cui l'assetto di interessi si è realizzato.

Le tesi ricordate, talvolta mediate da soluzioni di compromesso⁴⁰, non sono allora il risultato di una *schizofrenia giudiziale*, bensì un particolare *luogo* della tensione tra autonomia ed eteronomia nel settore dell'intermediazione finanziaria.

Ai nostri fini, è interessante evidenziare gli sviluppi normativi successivi a seguito dell'applicazione in Italia della Direttiva MiFID. Sviluppi che danno il senso del percorso seguito dal legislatore.

³⁷ Inizialmente, fra l'altro, il Tribunale e la Corte d'Appello di Milano, quindi, senza un preciso ordine, il Tribunale di Cuneo, Tribunale di Forlì, Tribunale di Trento, Tribunale di Verona, Tribunale di Mantova, Tribunale di Isernia, Tribunale di Rimini. Dati aggiornati sono raccolti in *Il Caso – Foglio di giurisprudenza mantovana*, cit.

³⁸ Cass. Civ., Sez. I, maggio 2009, n. 138, edita in www.dirittobancario.it.

³⁹ Recentemente va segnalata la sentenza della Corte d'Appello di Milano del 13 novembre 2008, che ha ipotizzato un cambiamento (non soltanto) all'interno del Foro ambrosiano. Accolgono questa impostazione, fra l'altro, il Tribunale e la Corte d'Appello di Torino, il Tribunale di Novara, la Corte d'Appello di Trento, il Tribunale di Vicenza, il Tribunale di Rovigo.

⁴⁰ Cfr. Tribunale di Milano 15 ottobre 2008, ove si è, ad esempio, ritenuta sufficiente la dichiarazione del legale rappresentante in merito ai requisiti richiesti purché "il cliente *corporate* sia stato adeguatamente informato delle conseguenze contrattuali che discendono dalla dichiarazione resa ai sensi dell'art. 31".

Diversamente da quanto avveniva sotto la vigenza della precedente disciplina, la disapplicazione delle disposizioni a tutela del cliente al dettaglio non richiede più il mero rilascio di una dichiarazione attestante il possesso di determinati requisiti, ma è espressamente sottoposta al positivo esperimento da parte dell'intermediario della valutazione della *competenza*, dell'*esperienza* e delle *conoscenze* del cliente, all'esito della quale l'intermediario possa ragionevolmente ritenere, considerata anche la natura delle operazioni e dei servizi previsti, che il cliente sia in grado di adottare consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti comprendendo i rischi che con le stesse assume. Si lascia, in altri termini, all'intermediario il compito di adottare tutte le misure ragionevoli per accertarsi che il cliente che chiede di essere considerato professionale sia realmente tale. E l'interprete dunque sarà tenuto a svolgere *ex post* esattamente lo stesso compito che viene affidato *ex ante* all'impresa di investimento.

In sintesi, si è scelto apertamente la strada eterodeterminata dell'effettività della conoscenza, soppiantando definitivamente il principio dell'autoresponsabilità che giustificava la rilevanza giuridico-sociale della dichiarazione.

5.2. Segue. *Il dovere di informarsi e l'effettiva realtà sociale e conoscitiva della fattispecie*

Come ricordato, la disciplina di settore introduce un corpo di norme a presidio della trasparenza e della correttezza dei comportamenti degli intermediari che incide sia sul contratto-atto sia sul contratto-rapporto.

La ricca costellazione di regole di dettaglio ruota principalmente intorno alla disciplina dell'art. 21, comma 1, lett. *b*) del Testo Unico della Finanza, che tratteggia le due tipologie principali di flussi informativi, attivi e passivi, che segnano i rapporti negoziali tra le parti. La disposizione, come noto, stabilisce che nella prestazione dei servizi di investimento e accessori gli intermediari devono "acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati".

Si tratta di una disposizione, come correttamente osservato dalla Prima Sezione della Cassazione nella sentenza 25 giugno 2008, n. 17340, che assoggetta "la prestazione dei servizi di investimento ad una disciplina *diversa e più intensa* rispetto a quella discendente dall'applicazione delle regole di correttezza previste dal codice civile" (nostro il corsivo)⁴¹.

La prima norma della disposizione inverte, rispetto alla tradizionale visione della *disclosure*, la direzione del flusso informativo tra le parti di una relazione negoziale.

⁴¹ In *Foro it.*, 2009, I, 189.

L'intermediario non può limitarsi a *informare* il cliente, ma deve *informarsi* sul profilo finanziario (si tratta della c.d. *know your customer rule*, anche conosciuta come "l'undicesimo comandamento di *Wall Street*").

Solo per tale via gli intermediari possono rispettare effettivamente la c.d. *suitability rule*⁴², che impone a loro carico e a favore della clientela un dovere di assistenza che si traduce, in sintesi, in una preventiva valutazione dell'adeguatezza delle operazioni in relazione alla situazione e alla caratteristiche della clientela stessa, con l'obbligo di astenersi (regola di adeguatezza) o di sconsigliarne l'effettuazione (regola di appropriatezza) nel caso in cui tale valutazione evidenzi profili di criticità.

L'essenza stessa della norma costituisce una vera e propria rivoluzione epistemologica, trattandosi di un dovere sconosciuto al diritto comune; e dà ulteriore significato alle riflessioni teoriche svolte in merito alle scelte positive che si muovono nella direzione di plasmare la relazione negoziale alla luce dell'effettiva realtà sociale e conoscitiva della fattispecie.

L'esigenza fortemente avvertita nella prassi finanziaria di garantire maggior snellezza al rapporto tra le parti e consentire all'intermediario di adempiere a siffatto dovere senza sopportare eccessivi costi ha indotto la Consob a intervenire in sede di interpretazione autentica⁴³, invero non senza forti ambiguità.

La Commissione ha per tale via legittimato l'utilizzo di moduli prestampati per reperire le informazioni in esame (la c.d. "scheda cliente" o "scheda informativa"); e ciò pur tuttavia sul presupposto che vi sia stata comunque una preventiva interazione tra le parti e che le informazioni siano state raccolte prima dell'inizio della prestazione del servizio.

Nella ricostruzione della normativa la giurisprudenza di merito, conformemente a quanto detto nella prima parte del lavoro, ha dimostrato diverse sensibilità – rilevanti sul piano della valutazione dell'adeguatezza –, a seconda degli occhiali utilizzati nella analisi del caso di specie.

E così da una parte si è consolidato un orientamento attento a riconoscere validità ed efficacia alle dichiarazioni (pre)compilate e sottoscritte dal cliente, conformemente al tipo normale di comportamento e standard valutativo socialmente accettato nella prassi bancaria e finanziaria; pur lasciando margini di azione tra le strettoie rimediali di diritto comune.

Spetta cioè al dichiarante il rischio di una dichiarazione non conforme alla reale volontà o di una dichiarazione non voluta (cfr. *supra*).

⁴² Per una introduzione al tema nella letteratura statunitense cfr. R. A. Booth, *The Suitability Rule, Investor Diversification, and Using Spread to Measure Risk*, 54 *Buss. L.*, 1614 (1999).

⁴³ Cfr. Comunicazione n. DI/98087230 del 6 novembre 1998.

Dall'altra, si è contrapposto un filone giurisprudenziale attento a considerare le reali caratteristiche del cliente desumibili dalle circostanze della fattispecie, secondo il modello ormai noto della simmetria informativa, e a sanzionare, se necessario, con l'inefficacia *ex officio* le mere clausole di stile⁴⁴.

La nuova disciplina normativa in materia di raccolta di informazioni dei clienti ai fini del rispetto delle nuove regole di adeguatezza e appropriatezza, pur muovendosi nell'ambito della procedimentalizzazione del rapporto, è più attenta ad assicurare che ogni elemento relativo alla conoscenza ed esperienza della clientela sia coerente con il reale bagaglio conoscitivo dell'investitore.

Ogni dato è richiesto con precisione e si basa su una indagine analitica della posizione del cliente in relazione alla natura e all'importanza del servizio, del prodotto e dell'operazione. Il criterio della diligenza viene elevato notevolmente rispetto al regime previgente riducendosi, per tale via, il margine di rischio di una raccolta incompleta o non coerente. L'intermediario viene inoltre gravato dell'obbligo di non fare affidamento sulle informazioni fornite che siano *manifestamente superate, inesatte o incomplete*.

Viene, in altri termini, ammesso un controllo sostanziale della fattispecie negoziale in funzione della tutela del contraente istituzionalmente debole.

5.3. Segue. *Il dovere di informare. L'intensità e la durata degli obblighi informativi*

Contraddizioni non dissimili a quelle già evidenziate si colgono, *mutatis mutandis*, in relazione all'interpretazione della seconda norma contenuta nella disposizione in esame.

Un primo elemento viene subito in considerazione e riguarda l'intensità e la durata degli obblighi informativi nell'ambito della dinamica della relazione negoziale alla luce dell'obbligo degli intermediari di operare in modo che i clienti siano *sempre* adeguatamente informati.

L'inciso è stato utilizzato dalla giurisprudenza più sensibile ai problemi di asimmetria informativa per estendere i doveri di "assistenza" (informativa) a carico dell'intermediario e a favore della clientela al corso della vita di tutto il rapporto contrattuale.

È stato sostenuto, ad esempio, che l'intermediario deve informare il cliente sull'andamento del titolo anche successivamente all'acquisto⁴⁵. E così, nel caso di un

⁴⁴ Utilizzando le parole di una autorevole dottrina: "Il vizio viene in considerazione sotto il profilo dell'idoneità della dichiarazione ad esprimere una specifica volontà delle parti. In questo modo, ovviamente, non si può ammettere la prova che una di esse in effetti volle gli effetti della clausola. Non viene emessa specifica pronunzia di nullità, perché non si dichiara nullo ciò che è intrinsecamente privo di un significato giuridico". Testualmente R. Sacco, G. De Nova, *Il Contratto*, in *Trattato Sacco*, cit., Vol. II, pag. 633.

⁴⁵ In questi termini, ad esempio, il Tribunale di Forlì 18 novembre 2008, in *Il Caso - Foglio di giurisprudenza mantovana*, cit.

pesante ribasso registrato sui mercati del valore degli strumenti finanziari acquistati nell'ambito di un contratto quadro di negoziazione, spetta all'impresa di investimento informare tempestivamente gli investitori per metterli nelle condizioni di prendere le misure più opportune⁴⁶. Solo per tale via i clienti sono *effettivamente* in grado di operare "consapevoli scelte di investimento o di disinvestimento"⁴⁷.

Non è difficile scorgere in tali argomentazioni la teorica della "autonomia assistita" (o dell'eteronomia) orientata ad assicurare una tutela informativa *effettiva* al cliente, anche a costo di contrastare con gli schemi negoziali che sembrerebbero, di converso, escludere un regime informativo così invasivo in relazione ai servizi relativi ai contratti di negoziazione, ricezione e trasmissione ordini, nonché mediazione.

Proprio prendendo spunto da quest'ultimo argomento, si è escluso che gravi sull'intermediario un obbligo specifico di monitorare l'andamento dei titoli al fine di informare l'investitore non qualificato sulle eventuali conseguenze nel caso di mantenimento della posizione⁴⁸. Tale obbligo infatti graverebbe l'intermediario esclusivamente nelle ipotesi di gestione di portafogli o di erogazione di un servizio di consulenza, mentre nelle altre ipotesi siffatti doveri informativi si esauriscono nella fase che precede l'acquisto⁴⁹.

A prescindere dai riferimenti alle fattispecie negoziali, tale interpretazione si muove nella diversa logica dell'autonomia che deve essere salvaguardata a qualunque costo, anche se il regolamento pattizio assume un contenuto non del tutto aderente all'interesse di una parte (e del mercato). E comunque il criterio della simmetria informativa non può essere così invasivo da legittimare un'ermeneutica della giustizia contrattuale potenzialmente lesiva delle *formali* regole del gioco.

Seguendo questa impostazione, traslando il problema sul piano della fattispecie, l'obbligo di informare sempre e adeguatamente il cliente si esaurisce nell'obbligo di rispettare i doveri informativi scanditi dalla normativa regolamentare nelle diverse fasi contrattuali. E dunque nell'obbligo (precontrattuale) di consegnare il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, di acquisire adeguate informazioni sui prodotti negoziati (*know your merchandise rule*) e sui clienti (*know your customer rule*); nell'obbligo di redigere un contratto quadro conforme alla disciplina di settore; nell'obbligo (attinente alla fase esecutiva) di inviare le rendicontazioni delle operazioni, etc.

⁴⁶ Cfr. Corte d'Appello di Brescia 20 giugno 2007, in *Il Caso – Foglio di giurisprudenza mantovana*, cit.

⁴⁷ Cfr. Tribunale di Roma 25 maggio 2005 e Tribunale di Cosenza 1 marzo 2006, in *Il Caso – Foglio di giurisprudenza mantovana*, cit. Anche il Tribunale di Trento in più occasioni ha avuto modo di conformarsi a questo orientamento.

⁴⁸ Tribunale Parma 9 gennaio 2008, in *Il Caso – Foglio di giurisprudenza mantovana*, cit.

⁴⁹ Fra i tanti hanno accolto questa impostazione il Tribunale Milano, il Tribunale Brescia, il Tribunale di Modena, il Tribunale di Catania, il Tribunale di Savona, il Tribunale di Lucera, il Tribunale di Venezia.

Giova peraltro ricordare che le due diverse interpretazioni sono il frutto dell'equivoco in ordine alla nozione di consulenza incidentale o frizionale non idonea, nel previgente regime, ad essere ricondotta al servizio (accessorio) di consulenza in materia di investimenti.

La disciplina della riforma ha innovato anche sotto questo aspetto, ipotecendo così la prima delle due tesi richiamate. E difatti la nozione di consulenza – che ritorna (nuovamente) ad essere un servizio di investimento – appare certamente idonea, anche grazie all'interpretazione della Commissione, a ricomprendere quelle fattispecie che nel regime previgente venivano declassate ad ipotesi non rilevanti sul piano della disciplina di settore. Come correttamente puntualizzato dalla Consob, *solo in via astratta non è escluso* “che i servizi di collocamento o di ricezione e trasmissione ordini (o di esecuzione di ordini o negoziazione per conto proprio) siano posti in essere senza essere accompagnati da consulenza”⁵⁰. Il che significa *a contrario* che, in concreto, tutti i servizi di negoziazione ed esecuzione si accompagnano ad una consulenza in materia di investimenti, con l'attivazione di quei *doveri di assistenza continua* in cui si traduce la disciplina della adeguatezza applicabile al servizio in questione (ma cfr. *infra*).

5.4. Segue. *La forma informativa: tra neo-formalismo negoziale e adeguatezza dell'informazione*

Come noto, l'intera disciplina delle regole di condotta è immersa nella filosofia del c.d. neo-formalismo negoziale⁵¹. L'idea di fondo è quella di assicurare al cliente, tramite il contratto e le prescrizioni informative che si applicano in tutte le fasi negoziali, una maggior consapevolezza circa il servizio di investimento erogato dall'intermediario⁵².

L'idea di una “forma informativa”⁵³ ha presto dimostrato forti limiti oggettivi quando si è misurata con il dato reale; e in particolare si è prestata ad utilizzi strumentali.

Una parte degli interpreti ha comunque escluso, in linea generale, la possibilità di individuare spazi sanzionatori nell'ambito dell'atto e degli altri requisiti formali previsti dalla normativa. Non vi sarebbero margini ulteriori per l'accertamento di un

⁵⁰ Prime linee di indirizzo in tema di consulenza in materia di investimenti – Esito delle consultazioni – 30 ottobre 2007

⁵¹ Sull'argomento, nel settore in esame, cfr. R. Lener, *Forma contrattuale e tutela del contraente “non qualificato” nel mercato mobiliare*, Milano, 1996.

⁵² Rimane inteso che ogni forma ha una diversa funzione a seconda della *ratio* della norma che la statuisce. Cfr. M. Giorgianni, *Forma degli atti (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, XVII, Milano, 1968; nonché in termini non dissimili P. Perlingieri, *Note critiche sul rapporto tra forma negoziale e autonomia*, in *La forma degli atti nel diritto privato, Studi in onore di Michele Giorgianni*, Napoli, 1988, pagg. 569 e ss. Recentemente il tema del formalismo è stato ripreso da N. Irti, *Il salvagente della forma*, Bari, 2007.

⁵³ Per usare le parole di De Nova, *Tipico e atipico nei contratti della negoziazione, dei trasporti e del turismo*, in *Dir. dei Trasp.*, 1995, pag. 720.

comportamento negligente (o doloso). Viene cioè completamente estromesso il criterio della simmetria informativa, anche a discapito dell'interesse posto a presidio dello stesso formalismo, ovvero la tutela del cliente non sofisticato e, più in generale, l'integrità del mercato. È infatti noto che la forma è un mezzo (sovente inadeguato) per raggiungere l'obiettivo del riequilibrio conoscitivo del rapporto.

Usando il diverso prisma della simmetria informativa e dell'effettività delle regole, va invece scongiurato il rischio che l'assolvimento degli standardizzati obblighi informativi venga assunto come prova della consapevolezza del cliente, così da non giustificarsi un'ulteriore tutela eteronoma a fronte di un presunto riequilibrio del rapporto.

Come è stato correttamente osservato da un giudice di merito "gli obblighi informativi dell'intermediario possono dirsi concretamente adempiuti solo quando l'investitore abbia pienamente compreso le caratteristiche dell'operazione atteso che la conoscenza deve essere una conoscenza *effettiva*" (nostro il corsivetto)⁵⁴.

In tale ottica, viene in rilievo il concetto di "adeguatezza" che riecheggia all'art. 21, comma 1 lett. b) del TUF, che riprende, sulla base di un fenomeno di circolazione di modelli, l'analogo concetto d'oltre oceano di *material fact* elaborato dalle corti e dalla SEC nell'esercizio della funzione disciplinare⁵⁵.

Tale criterio consente, infatti, a prescindere dalle aprioristiche specificazioni della Consob, valutazioni discrezionali circa la definizione degli obblighi informativi, rimesse in prima battuta all'intermediario e in secondo luogo all'interprete. Vi è spazio anche in Italia per un'interpretazione elastica della disciplina dell'informazione che vada nella direzione sia di rafforzare le regole informative previste a livello regolamentare sia di attenuarne la rigidità.

Il riferimento all'adeguatezza presuppone, in sintesi, che le informazioni debbano essere modellate dall'intermediario alla luce delle peculiarità del rapporto con il cliente, di guisa che, a seconda della controparte, l'operatore finanziario dovrà calibrare diversamente gli obblighi informativi, soddisfacendo le specifiche esigenze informative proprie del singolo rapporto⁵⁶.

Si tratta di una impostazione ribadita con fermezza dal legislatore comunitario con la direttiva n. 39/04, laddove impone alle imprese di investimento di fornire "ai clienti o potenziali clienti informazioni appropriate e in una forma comprensibile" su tutti gli elementi rilevanti, in modo da metterli nelle condizioni di "prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa".

⁵⁴ Così Tribunale di Firenze 6 luglio 2007, in *Il Caso – Foglio di giurisprudenza mantovana*, cit.

⁵⁵ Cfr. F. Sartori, *Le Regole di condotta. Disciplina e forme di tutela*, cit.

⁵⁶ Testualmente, Cassazione 25 giugno 2008, n. 17340, in *Foro it.*, cit.: "Il duplice riferimento alle informazioni adeguate e necessarie e la direzione dell'obbligo nei confronti del cliente inducono a ritenere che le informazioni debbano essere modellate alla luce della particolarità del rapporto con l'investitore, in modo da soddisfare le specifiche esigenze proprie di quel singolo rapporto".

5.5. Segue. *Le regole di adeguatezza dell'operazione finanziaria*

Un'ultima regola merita di essere ricordata nello studio della tensione tra autonomia privata e formazione eteronoma del regolamento contrattuale. Si tratta in particolare della regola dell'adeguatezza delle operazioni.

L'art. 29, comma 1 del previgente Regolamento Consob n. 11522/98 disponeva che le imprese di investimento "si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione". E ciò, stabiliva il comma 2 dello stesso articolo, sulla base delle "informazioni di cui all'art. 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati".

In prima battuta, l'ordinamento giuridico gravava gli intermediari di un vero e proprio obbligo di astensione; apparentemente l'intermediario si sostituiva all'investitore, impedendo a quest'ultimo di porre in essere operazioni inadeguate. Invero, l'art. 29, comma 3 riportava tosto la regola in esame sui binari della disciplina informativa: gli intermediari, quando ricevevano da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informavano di tale circostanza e delle ragioni per cui non era opportuno procedere all'esecuzione dell'ordine. Qualora l'investitore intendesse comunque dar corso all'operazione, le imprese di investimento potevano eseguirla a condizione che venisse impartito un ordine per iscritto, ovvero, nel caso di ordini telefonici, che l'ordine venisse registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui fosse fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.

Se si vuole scandire il previgente disposto regolamentare, si possono individuare tre norme, intimamente connesse l'una all'altra, che operano in progressione: *a) regola di astensione*. Se l'operazione è considerata inadeguata l'intermediario si astiene dall'effettuarla; *b) regola informativa*. Gli intermediari procedono contestualmente all'applicazione della regola di cui alla lettera *a)* ad informare l'investitore dell'anomalia riscontrata e delle specifiche ragioni dell'astensione; *c) regola di garanzia*. Se l'investitore, nonostante l'informativa di cui alla lettera *b)*, vuole procedere nell'investimento, potrà farlo a condizione che impartisca (nuovamente) l'ordine per iscritto (o se l'ordine è dato telefonicamente previa registrazione) ove si faccia esplicitamente riferimento alle avvertenze ricevute⁵⁷.

Anche tale disposizione è stata oggetto di numerose interpretazioni tributarie dei paradigmi utilizzati nell'analisi, e quindi più o meno sensibili alla valutazione concreta della consapevolezza dell'investitore.

Così, a titolo meramente esemplificativo, vi è chi ha sostenuto che l'avvertimento all'investitore in merito all'inadeguatezza deve essere specifico, analitico, in modo da porre il cliente nelle condizioni di comprendere l'*effettiva* portata dell'operazione

⁵⁷ Cfr. F. Sartori, *Le regole di adeguatezza e i contratti di borsa: tecniche normative, tutela e prospettive MiFID*, in questa rivista, 2008, pagg. 25 e ss.

posta in essere e la sua inadeguatezza rispetto al proprio profilo di rischio. Dall'altra, invece, non sono mancate sentenze che hanno ritenuto sufficiente, ai fini del rispetto dell'art. 29 del Regolamento Intermediari, un generico avviso di inadeguatezza stampato sul modulo dell'ordine; ovvero, vi è chi ha ritenuto di dover escludere un obbligo di valutazione dell'adeguatezza nel caso in cui il servizio prestato si limitasse alla mera esecuzione o trasmissione degli ordini dell'investitore; e così via.

Particolarmente interessante nella prospettiva dell'indagine si appalesa l'evoluzione legislativa in materia di adeguatezza.

Il legislatore comunitario ha seguito con la Direttiva MiFID la strada del "doppio binario": da una parte, viene ribadita, anzi rinforzata, la previgente disciplina dell'adeguatezza delle operazioni finanziarie nell'ambito del servizio di gestione di portafogli e del nuovo servizio di (investimento di) consulenza. La *suitability rule* viene estromessa dal mondo dell'informazione; dall'altra, viene per contro ammorbidita/annacquata la disciplina di riferimento per gli altri servizi di investimento (negoziazione per conto proprio, esecuzioni di ordini per conto dei clienti, ricezione e trasmissione di ordini, assunzione a fermo di strumenti finanziari e/o collocamento di strumenti finanziari sulla base di un impegno irrevocabile, collocamento di strumenti finanziari senza impegno irrevocabile) diventando regola di appropriatezza, fino a scomparire, in presenza di determinati presupposti, nell'ambito dei c.d. servizi di *execution only* (ricezione e trasmissione di ordini – che ricomprende anche la mediazione – esecuzione di ordine per conto terzi).

Invero, come si è avuto modo di anticipare, nel nuovo regime si è accolta una nozione di consulenza così ampia da indurre l'Autorità di Vigilanza ad escludere, in concreto, la possibilità di configurare servizi di negoziazione, esecuzione e collocamento, etc. privi della componente consulenziale. Con l'ovvia conseguenza, peraltro confermata dalla più recente prassi bancaria, che ogni servizio di investimento è oggi assistito dalla nuova regola dell'adeguatezza.

Assunte (necessariamente) tutte le informazioni indicate, gli intermediari, tenuto conto della natura e del servizio fornito, "valutano che la specifica operazione consigliata o realizzata (...) soddisfi i seguenti criteri: a) corrisponda agli obiettivi di investimento del cliente; b) sia di natura tale che il cliente sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio connesso all'investimento compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento; c) *sia di natura tale per cui il cliente possieda la necessaria esperienza e conoscenza per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio*" (nostro il corsivetto).

Qualora il cliente non rilasci le informazioni per procedere alle necessarie valutazioni o comunque l'operazione non risulti adeguata, l'intermediario non potrà dar seguito all'operazione. Come dire, il nuovo regime dell'adeguatezza è governato da un'unica regola, quella dell'astensione. Se l'operazione è considerata inadeguata, l'intermediario si astiene infatti dall'effettuarla. Punto.

In termini di politica del diritto, la scelta è chiara. La regola dell'adeguatezza assume un diverso significato giuridico. Da regola informativa espressione del riconoscimento della libertà dell'investitore di autodeterminarsi, con le cautele richiamate, nel mercato finanziario diviene regola di solidarietà⁵⁸. La disparità informativa tra le parti incide direttamente sull'autonomia privata in guisa che l'intangibilità della volontà individuale cede definitivamente il passo all'esigenza di tutela del risparmio. Detto altrimenti, esigenze efficientistiche e di utilità sociale giustificano l'incursione nel dogma dell'intangibilità della volontà contrattuale⁵⁹.

6. Osservazioni conclusive

Gli esempi riportati dimostrano l'attualità del problema della tensione tra libertà formale e controllo sostanziale nel contratto, tra attività privata e ordine giuridico, tra contratto e legge.

Si è già sottolineata la necessità di un intervento regolamentare sulla presunta insufficienza del mercato a garantire un adeguato livello di tutela del risparmio e di efficienza.

L'assunto è che solo assicurando normativamente un livello di tutela superiore a quello connesso alle libere forze del mercato – che nel contratto trovano il loro epicentro – si raggiungono gli obiettivi indicati, canalizzando le risorse finanziarie dalle unità in avanzo a quelle in disavanzo, ovvero verso gli impieghi più produttivi.

Gli obiettivi della regolamentazione in materia di regole di condotta rappresentano infatti la traslazione degli obiettivi più generali che giustificano l'intervento pubblico in economia e che riguardano il conseguimento di una "equa" distribuzione delle risorse e dell'efficienza del sistema.

In questo senso, si giustifica la sostituzione del principio formale di libertà contrattuale con il principio della formazione eteronoma del regolamento negoziale.

Questo processo, apparentemente legato a un percorso Politico (*sic*), trova invero un preciso riscontro nella scienza economica e, in particolare, nel criterio della (a) simmetria informativa: la distribuzione asimmetrica delle informazioni finanziarie è causa di azioni opportuniste a loro volta causa dei c.d. *market failures*.

⁵⁸ L'obiettivo è di evitare il c.d. "suicidio economico" dell'investitore. Si tratta di una tesi elaborata dagli arbitri statunitensi. Cfr. B. S. Black, *Securities Regulation in the Electronic Age: Online Trading, Discount Broker's Responsibilities and Old Wine in New Bottles*, 28 *Sec. Reg. L. J.*, 15 (2000), in particolare pagg. 31 e 32. Cfr. anche L. D. Lowenfels, A. L. Bromberg, *Suitability in Securities Transactions*, 54 *Buss. L.*, 1594, 1557 (1999), nonché B. Black, J. I. Gross, *Economic Suicide: The Collision of Ethics and Risk in Securities Law*, 64 *University of Pittsburgh Law Review*, (483) 2003.

⁵⁹ Va peraltro evidenziato che il passaggio logico, tutt'altro che scontato, è dovuto a una coraggiosa interpretazione del concetto di consulenza da parte dell'Autorità di Vigilanza. Sul punto infatti la direttiva MiFID non appare coerente con le linee di sviluppo tratteggiate in testo.

Tale criterio ci consente allora di preferire in chiave gius-economica alle regole dispositive quelle regole imperative, distributive, che limitano l'attuazione di impegni negoziali che non scaturiscono dalla reale volontà delle parti e che non rappresentano quindi scambi efficienti, idonei a produrre quel *surplus* cooperativo motore dei contratti finanziari.

Sulla base di tale presupposto, la disciplina degli obblighi di informazione nell'ambito del rapporto (pre)-negoziale è stata investita dall'incessante opera del legislatore, che con la Direttiva MiFID ha portato a termine (invero non senza contraddizioni) un percorso finalizzato ad archiviare i principi dell'autonomia privata e dell'autoresponsabilità dell'investitore nella determinazione dei propri rapporti.

L'obiettivo è semplicemente quello di creare un contratto giusto, efficiente, ove una parte non può approfittare della propria posizione di vantaggio conoscitivo. L'efficienza ci suggerisce infatti di rimuovere lo squilibrio conoscitivo e sostituire alla formale libertà contrattuale la libertà contrattuale sostanziale, a vantaggio di entrambe le parti.

Al fattore legislativo ha dato eco, come si è avuto modo di dimostrare, una giurisprudenza (di merito) sovente coraggiosa, che ha saputo proporre un controllo della meritevolezza del regolamento negoziale alla luce del principio della "simmetria informativa" nell'ambito del singolo rapporto.

Non sono tuttavia mancati indirizzi contrastanti, che hanno invece preferito risolvere il problema della meritevolezza a un livello diverso, ricercando nei principi tradizionali dell'autonomia e dell'autoresponsabilità le risposte del controllo; e che hanno conseguentemente *frammentato* il sistema.

In questo scenario, le istanze che affiorano nella realtà sociale, economica e di mercato non sono pienamente soddisfatte dall'intervento del legislatore e della giurisprudenza.

Spetta allora alla scienza giuridica il compito di esprimere e tradurre in principi le ideologie e i valori che si celano dietro le scelte istituzionali.

Tutto ciò comporta ovviamente il ricorso a nuovi modelli ermeneutici⁶⁰.

Quello della "simmetria informativa", a nostro giudizio, consente di soddisfare l'esigenza di *reductio ad unitatem* del sistema: la dottrina può recuperare un senso delle formule della giurisprudenza e, seguendo il percorso tracciato dal legislatore, riconciliare quelle discordanti.

⁶⁰ Del resto, la stessa dottrina che si è occupata recentemente della tematica delle vicende dell'autonomia privata, ha stigmatizzato la necessità di "prendere atto della profonda mutazione che la realtà economico-sociale e il sistema normativo hanno subito in un breve volgere di tempo", ovvero "che sono mutate le premesse e la logica interna del sistema" e quindi "che ci troviamo di fronte ad un *nuovo sistema*" la cui "interpretazione" e la cui "ricostruzione impongono cautela nell'utilizzazione di categorie proprie di un sistema diverso e, per larga parte, non più attuale". In questi termini, R. Di Raimo, *Autonomia privata e dinamiche del consenso*, cit. pag. 37.

Spunti civilistici sull'azione revocatoria fallimentare*

di Andrea Nervi

SOMMARIO: 1. L'azione revocatoria nel sistema del codice civile. – 2. L'azione revocatoria fallimentare e la sua posizione nel sistema. – 3. Di alcuni problemi della revocatoria fallimentare nell'ottica del civilista. – 4. Qualche riflessione sulla recente riforma dell'istituto.

1. L'azione revocatoria nel sistema del codice civile

L'azione revocatoria non è un istituto peculiare della materia fallimentare, in quanto essa si trova disciplinata anche (e vorrei dire, prima) nel codice civile, agli artt. 2901 e seguenti, significativamente collocati nel libro VI dedicato alla tutela dei diritti, e nel capo intitolato ai mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale.

L'azione revocatoria, quindi, si collega al fondamentale principio posto dall'art. 2740 c.c., in base al quale “*il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri*”. Un civilista quanto mai autorevole¹ ha avuto modo di affermare che la regola contenuta nell'art. 2740 c.c. si colloca, per importanza, sullo stesso piano di quelle poste dall'art. 832 c.c. (sulla definizione del diritto di proprietà), dall'art. 1321 c.c. (sulla definizione di contratto) e dall'art. 2043 c.c. (sulla responsabilità civile); ci si muove quindi sul piano dei principi fondanti il nostro sistema privatistico.

A ben vedere, il principio della responsabilità patrimoniale del debitore è attraversato dalla tensione fra due istanze tra loro contrapposte:

- per un verso, ed apparentemente, la regola pone un vincolo a carico del patrimonio del debitore, che sembrerebbe normativamente preordinato ad assicurare il soddisfacimento delle ragioni del ceto creditorio;
- per altro verso, tuttavia, la norma non fissa – a carico del debitore – alcun divieto in ordine al potere di disporre del proprio patrimonio². Tale potere resta tendenzialmente libero.

* Relazione tenuta presso l'Università di Sassari, sede di Olbia, in data 11 marzo 2008 nell'ambito del Convegno “La nuova legge fallimentare dopo il decreto correttivo”.

¹ Così P. RESCIGNO, *Immunità e privilegio*, ora in *Persona e comunità*, Il Mulino, Bologna, 1966, 379-425, ivi 420. Il saggio comparve in *Riv. dir. civ.*, 1961, I, 415 ss., e successivamente in *Studi in onore di A.C. Jemolo*, II, Milano, Giuffrè, 1963, 681 ss.

² Così R. NICOLÒ, *Dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, in AA. Vv., *Della tutela dei diritti*, in *Commentario del codice civile* diretto da A. Scialoja e G. Branca, Libro VI, Artt. 2900-2969, Bologna-Roma,

In altri termini, l'ordinamento giuridico riconosce a ciascun soggetto di diritto l'autonomia negoziale e, per questa via, gli strumenti attraverso i quali il soggetto può gestire il proprio patrimonio secondo le proprie scelte; per altro verso, lo stesso ordinamento individua nel complessivo patrimonio del soggetto l'insieme delle risorse che garantiscono, ai creditori di quel soggetto, il soddisfacimento delle loro pretese.

Il nodo di fondo della problematica risiede quindi nella ricerca di un contemperamento e di un equilibrio tra questi contrapposti interessi³. È esattamente in questa prospettiva che viene in rilievo l'azione revocatoria disciplinata nel codice civile, nota anche come revocatoria "ordinaria". L'esperimento dell'azione presuppone che – dal punto di vista oggettivo – il debitore abbia esercitato la propria autonomia negoziale in maniera tale da pregiudicare la consistenza del proprio patrimonio e, per l'effetto, leda o metta in pericolo il soddisfacimento delle ragioni del suo ceto creditorio.

Nel momento in cui si verifica una simile fattispecie, vengono in rilievo tre ordini di interessi, che possono essere schematizzati come segue:

- (i) interesse del debitore ad esercitare la propria autonomia negoziale, ponendo in essere atti di disposizione del proprio patrimonio;
- (ii) interesse del terzo a conservare gli effetti dell'atto posto in essere con il debitore, quanto meno nell'ipotesi in cui si tratti di atto a titolo oneroso e, dunque, abbia comportato un sacrificio per il terzo medesimo;
- (iii) interesse del creditore a non vedere pregiudicato il soddisfacimento della propria pretesa nei confronti del debitore disponente.

Il contemperamento tra queste contrapposte esigenze viene individuato dal legislatore operando su due piani. In primo luogo, si subordina l'esperimento dell'azione (e quindi la tutela del creditore) alla sussistenza di determinati presupposti soggettivi, che attengono – in buona sostanza – alla condizione psicologica del debitore, ed eventualmente del terzo, rispetto all'atto posto in essere. Sono i noti elementi della consapevolezza del pregiudizio o della dolosa preordinazione ai danni del ceto creditorio⁴ (a seconda della collocazione cronologica dell'atto rispetto al sorgere della pretesa creditoria), i quali devono configurarsi anche in capo al terzo se l'atto contestato sia a titolo oneroso⁵.

1953, 194 e 197; L. BIGLIAZZI-GERI, *Dell'azione revocatoria*, in L. BIGLIAZZI-GERI-F.D. BUSNELLI-R. FERRUCCI, *Della tutela dei diritti (artt. 2900-2969)*², in *Commentario del cod. civ., Libro VI, t. 4*, Torino, Utet, 1980, 105-107. Cfr. anche A. BREGOLI, *Effetti e natura della revocatoria*, Milano, Giuffrè, 2000, 20 (nota 45), il quale osserva che non esiste l'obbligo del debitore di conservare la sua consistenza patrimoniale, neppure come applicazione del canone della buona fede oggettiva. Quest'ultimo, infatti, non può creare delle limitazioni alla libertà delle parti al di fuori del programma che le vede, rispettivamente, debitore e creditore. Sul piano sostanziale un tale obbligo si porrebbe in contrasto con il principio di libertà economica.

³ Sul punto sia consentito il rinvio ad A. NERVI, *La responsabilità patrimoniale dell'imprenditore – Profili civilistici*, Padova, Cedam, 2001, 242 e ss.

⁴ La dottrina più attenta ravvisa, in questo profilo psicologico, una violazione del dovere di diligenza che incombe sul debitore ex art. 1176 c.c.; così A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, cit., 117.

⁵ Conformi U. NATOLI-L. BIGLIAZZI-GERI, *I mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, Milano,

Il secondo piano su cui il legislatore opera per contemperare le contrapposte esigenze concerne il “trattamento giuridico” cui viene sottoposto l’atto pregiudizievole. Secondo la ricostruzione fornita dalla dottrina più accreditata⁶, l’equilibrio viene trovato colpendo l’atto ritenuto pregiudizievole con la sanzione dell’inefficacia relativa. L’atto conserva dunque la sua validità sia *inter partes* (tra debitore e terzo) sia *erga omnes* (nei confronti della generalità dei terzi). Solamente nei confronti del creditore che ha agito in revocatoria l’atto compiuto dal debitore viene privato di efficacia, nel senso che esso non viene considerato idoneo a sottrarre quel dato bene alla garanzia patrimoniale generica nei confronti di quel dato creditore. In altri termini quel bene, ancorché formalmente uscito dal patrimonio del debitore, continua fittiziamente a farne parte per quel dato creditore, il quale, sussistendone i presupposti (mancato soddisfacimento della sua pretesa), può sottoporre quel bene ad esecuzione forzata presso il terzo avente causa⁷.

Per effetto del vittorioso esperimento dell’azione revocatoria si viene a determinare una situazione singolare dal punto di vista sistematico: il terzo, avente causa dal debitore, subisce l’aggressione di un bene validamente entrato nel proprio patrimonio, e ciò su iniziativa di un creditore del proprio dante causa⁸. L’aggressione in via esecutiva ha luogo nei limiti in cui ciò sia strettamente necessario al soddisfacimento delle ragioni del creditore. Prova ne sia che il terzo avente causa è legittimato a far valere, nei confronti del debitore, le proprie ragioni sul bene oggetto dell’atto di disposizione poi revocato, sia pure in via postergata rispetto a quelle del creditore vittorioso in revocatoria.

L’assetto normativo delineato nel codice civile, apparentemente semplice, attesta – a ben vedere – un delicato lavoro compiuto dal legislatore nel considerare le varie posizioni e nel bilanciarle attraverso un attento “dosaggio” delle forme di tutela⁹.

A questo punto dell’indagine può essere opportuno cercare di trarre indicazioni utili a livello sistematico, che possano guidare lo sviluppo dell’indagine. Rispetto al

Giuffrè, 1974, 152, secondo i quali la legge vuole che l’atto pregiudizievole sia sostenuto da un particolare atteggiamento psicologico (*consilium fraudis*) del debitore-disponente ed, eventualmente, anche del destinatario della disposizione.

⁶ Si rinvia all’analisi di R. NICOLÒ, *Dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, cit., 182-185, che resta tuttora fondamentale.

⁷ R. NICOLÒ, *Dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, cit., 187-188, chiarisce che la revocatoria non opera alcun ritorno del bene nel patrimonio del debitore, in quanto il bene è colpito dall’azione esecutiva presso il terzo acquirente. Negli stessi termini anche U. NATOLI-L. BIGLIAZZI-GERI, *I mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, cit., 145, i quali precisano che, per effetto dell’accoglimento dell’azione revocatoria, il bene continua a conservare quella destinazione che discendeva dall’appartenenza al patrimonio dell’alienante in base al principio posto all’art. 2740 c.c.

⁸ Sul punto cfr. A. BREGOLI, *Effetti e natura della revocatoria*, cit., 37.

⁹ Interessanti riflessioni sul punto in V. SCALISI, voce *Inefficacia (dir. priv.)*, in *Enc. dir.*, XXI, Milano, Giuffrè, 1971, 322-375, ivi 355-356, che attribuisce alla categoria dell’inefficacia la funzione di contemperare interessi contrapposti.

nodo concettuale sopra evidenziato (contemperamento tra tutela dell'autonomia patrimoniale e tutela delle ragioni creditorie), l'ordinamento fa prevalere le ragioni del ceto creditorio subordinatamente al ricorrere delle seguenti condizioni:

- a) esistenza di un pregiudizio alle ragioni del creditore *sub specie* di diminuzione o deterioramento della garanzia patrimoniale offerta dal debitore;
- b) consapevolezza (ovvero dolosa preordinazione) del pregiudizio da parte del debitore ed, eventualmente, del terzo avente causa.

Rispetto al terzo avente causa dal debitore, inoltre, la prevalenza delle ragioni del creditore è limitata – per così dire – allo stretto indispensabile, come attesta l'istituto dell'inefficacia relativa e la sopravvivenza (postergata) delle ragioni del terzo nei confronti dello stesso debitore.

Nel prosieguo dell'indagine occorrerà verificare se, ed eventualmente in quale misura, queste conclusioni “tengano” anche nell'ambito del diritto fallimentare, che – come presto vedremo – è caratterizzato dalla sussistenza di particolari presupposti e conseguenti soluzioni normative. Prima di procedere oltre, è importante sottolineare alcune peculiarità della disciplina codicistica dell'azione revocatoria. Si è sopra sottolineato che tale disciplina costituisce la risposta dell'ordinamento all'esigenza di contemperare l'esercizio dell'autonomia negoziale con la tutela delle ragioni del ceto creditorio; in questa prospettiva, l'azione revocatoria si pone come una sorta di correttivo all'esercizio dell'autonomia negoziale, laddove quest'ultima determini un pregiudizio alle ragioni dei creditori.

Sviluppando questa linea di ragionamento, si arriva facilmente alla conclusione secondo cui, laddove non viene in rilievo un atto di autonomia negoziale, lì non vi è spazio per l'esperimento dell'azione revocatoria. Ciò significa, quindi, che un atto dovuto, quale l'adempimento di un obbligo o l'effettuazione di un pagamento, non è revocabile¹⁰; e difatti l'art. 2901, comma 3, c.c. esclude espressamente dall'ambito della revocatoria (ordinaria) il pagamento di un debito scaduto¹¹. Si vedrà più avanti la delicatezza di questo aspetto con riferimento all'ambito imprenditoriale e, quindi, fallimentare.

Il secondo aspetto problematico della disciplina codicistica attiene invece ad una certa “parzialità” dell'approccio seguito dal legislatore codicistico. A ben vedere, in-

¹⁰ In questi termini C. COSSU, voce *Revocatoria ordinaria (azione)*, in *Dig. disc. priv., sezione civile*, XVII, Torino, Utet, 1998, 451-473, ivi 459; anche A. DE MARTINI, voce *Azione revocatoria (diritto privato)*, in *Noviss. Dig. It.*, II, Torino, Utet, 1958, 152-175, ivi 173-174.

¹¹ La dottrina è incline a spiegare l'irrevocabilità dei pagamenti dei debiti scaduti non solo con la mancanza di arbitrio nel comportamento del debitore, ma anche richiamando l'irrelevanza del principio della *par condicio creditorum* al di fuori della procedura concorsuale: laddove non esiste un obbligo di trattamento paritario dei creditori, deve ritenersi pienamente lecito pagare integralmente un creditore e lasciare insoddisfatti gli altri. In questi termini A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, cit., 49-52; nonché F. D'ALESSANDRO, *La revoca dei pagamenti nel fallimento*, Milano, Giuffrè, 1972, 9. Spunti già in E. BETTI, *Teoria generale delle obbligazioni*, IV, *Difesa preventiva e successiva dell'obbligazione*, Milano, Giuffrè, 1955, 192.

fatti, il quadro normativo delineato agli artt. 2901 e ss. fa riferimento quasi esclusivamente agli atti traslativi, ossia a quegli atti per effetto dei quali il debitore “fa uscire” determinati beni dal proprio patrimonio, sottraendoli quindi alla garanzia prevista per il ceto creditorio.

In realtà, come evidenziato da un’attenta dottrina¹², la garanzia patrimoniale può essere lesa non solo attraverso atti traslativi, ma anche attraverso l’assunzione di obbligazioni e/o la prestazione di garanzie. Il problema consiste nella circostanza che, rispetto a tali atti (che pure rientrano nell’esercizio dell’autonomia negoziale da parte del debitore), non sembrano “reggere” le elaborazioni concettuali sviluppate dalla dottrina, che guarda principalmente al fenomeno degli atti traslativi. Rispetto a questi ultimi, infatti, si ravvisa l’esistenza di una discrasia temporale tra il compimento dell’atto pregiudizievole e l’azione esecutiva intentata dal creditore precedente; a questa configurazione la tesi dell’inefficacia relativa si attaglia perfettamente, perché essa consente di eliminare gli effetti dell’atto dispositivo nella misura strettamente necessaria a consentire al creditore il futuro (ed eventuale) esperimento dell’azione esecutiva sul bene oggetto dell’atto.

Secondo l’autore di cui si riferisce il pensiero¹³, la tesi dell’inefficacia relativa incontra invece difficoltà applicative non lievi, allorché l’atto pregiudizievole posto in essere dal debitore rientri in una delle altre due categorie di atti, apparentemente trascurate dal legislatore, vale a dire l’assunzione di obbligazioni o la prestazione di garanzie. In questi casi la tutela delle ragioni del ceto creditorio richiede che l’atto in questione venga immediatamente privato di ogni effetto giuridico e, quindi, che sia colpito da inefficacia (non relativa, bensì) assoluta¹⁴.

Senza indugiare oltre su tale problematica, preme tuttavia mettere in rilievo la circostanza che il disegno normativo consegnato nel codice civile evidenzia qualche aporia sistematica, e ciò non è privo di conseguenze nella materia della revocatoria fallimentare.

2. L’azione revocatoria fallimentare e la sua posizione nel sistema

Il legislatore del codice civile, dopo aver stabilito la disciplina per l’azione revocatoria c.d. ordinaria, aggiunge una norma finale (art. 2904), in base alla quale “*sono salve le disposizioni sull’azione revocatoria in materia fallimentare*”. Si apre qui un delicato problema sistematico, volto a stabilire se le due azioni revocatorie, ordinaria e fallimentare, siano due diverse *species* dello stesso *genus*¹⁵ o se, invece, si tratti di due

¹² Il riferimento è a F. D’ALESSANDRO, *La revoca dei pagamenti nel fallimento*, cit., 66. In arg. già R. NICOLÒ, *Dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, cit., 191.

¹³ Cfr. F. D’ALESSANDRO, *La revoca dei pagamenti nel fallimento*, cit., 84.

¹⁴ F. D’ALESSANDRO, *La revoca dei pagamenti nel fallimento*, cit., 84.

¹⁵ In questi termini si esprime R. NICOLÒ, *Dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, cit., 184 e 269.

istituti che – almeno nel sistema attuale – presentano caratteristiche radicalmente diverse, al punto da non poter essere più assimilati (se non, appunto, nel nome).

All'interrogativo non è possibile rispondere ora, ma solo all'esito della disamina che ci accingiamo a compiere. A tale proposito sono opportune alcune annotazioni preliminari, probabilmente superflue, ma comunque utili allo scopo di delineare la portata delle rispettive azioni.

La revocatoria ordinaria, disciplinata nel codice civile, guarda al debitore genericamente considerato; viceversa, la revocatoria fallimentare concerne una particolare figura di debitore, ed esattamente quel debitore che soggiace alle procedure concorsuali, vale a dire l'imprenditore commerciale. Nei confronti di quest'ultimo resta altresì applicabile anche la revocatoria ordinaria (art. 66 l.f.), ma come ipotesi che potrebbe definirsi residuale.

Una seconda rilevante differenza, ampiamente sottolineata dalla dottrina, attiene al diverso presupposto oggettivo delle due azioni: la revocatoria ordinaria è esperibile allorché il debitore abbia diminuito la sua garanzia patrimoniale, sì da pregiudicare o mettere in pericolo le ragioni del creditore. Va sottolineato che il pregiudizio può essere anche meramente potenziale¹⁶, il che significa che non necessariamente la pretesa del creditore è destinata a rimanere insoddisfatta. Come è evidente, poi, la revocatoria ordinaria si muove in una prospettiva monistica, che guarda al singolo rapporto obbligatorio e quindi alla posizione di un determinato creditore.

Ben diversa è la situazione nella revocatoria fallimentare, la quale è esperibile solo nell'ambito di una procedura concorsuale e, quindi, presuppone la situazione – accertata in sede giurisdizionale – di insolvenza del debitore¹⁷, vale a dire l'inidoneità del suo patrimonio a soddisfare con regolarità le ragioni del ceto creditorio¹⁸. In

¹⁶ Sulla sufficienza del pericolo (ossia semplice possibilità che l'attuazione coattiva delle ragioni creditorie resti frustrata) quale presupposto della revocatoria ordinaria cfr. R. NICOLÒ, *Dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, cit., 217; L. BIGLIAZZI-GERI, *Dell'azione revocatoria*, cit., 125, la quale ritiene sufficiente anche solo un pericolo di diminuzione del patrimonio del debitore; E. LUCCHINI-GUASTALLA, *Danno e frode nella revocatoria ordinaria*, Milano, Giuffrè, 1995, 11; A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, Padova, Cedam, 1970, 18-19.

Più di recente A. PATTI, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli per i creditori*, in G. SCHIANO DI PEPE (cur.), *Il diritto fallimentare riformato*, Padova, Cedam, 2007, 179-209, ivi 189, il quale ritiene sufficiente un'incertezza, una maggiore difficoltà o una limitazione di probabilità nella realizzazione del credito, mentre esclude la necessità di un aggravamento dello stato di insolvenza del debitore.

Nello stesso senso anche la giurisprudenza; cfr. Cass., 9 marzo 2006, n. 5105; Cass., 18 marzo 2005, n. 5972; Cass. 6 agosto 2004, n. 15257.

¹⁷ In arg., con chiarezza, A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, cit., 123.

¹⁸ Osserva giustamente S. BONFATTI, *La disciplina dell'azione revocatoria fallimentare*, in S. BONFATTI-P.F. CENSONI, *La riforma della disciplina dell'azione revocatoria fallimentare del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione*, Padova, Cedam, 2006, 26-174, ivi 26-27, che la disciplina della revocatoria fallimentare incide su due profili: in forma diretta, attiene agli atti di disposizione patrimoniale posti in essere dal fallito ed alla conseguente inefficacia nei confronti della sua controparte; in forma indiretta, condiziona il modo in cui

questo caso, dunque, è certo che le pretese dei creditori non possono essere soddisfatte, quantomeno nella loro integrità.

Da questa impostazione scaturiscono alcune importanti conseguenze. L'accertamento dello stato di insolvenza dell'imprenditore commerciale determina l'apertura di una particolare procedura, c.d. concorsuale, volta appunto a garantire il soddisfacimento simultaneo e paritetico di tutte le posizioni creditorie facenti capo a quel determinato debitore. Viene qui in rilievo, in effetti, l'altro principio cardine della responsabilità patrimoniale, ossia la c.d. *par condicio creditorum*, che il legislatore del codice civile scolpisce all'art. 2741, attribuendo a tutti i creditori l'eguale diritto di soddisfarsi sui beni del debitore (fatte salve le cause legittime di prelazione).

Il principio è sancito nel codice civile e, dunque, dovrebbe trovare applicazione a tutti i debitori, siano essi imprenditori commerciali, siano essi "di diritto comune". In realtà, l'attuazione della *par condicio creditorum* con riferimento al debitore "di diritto comune" sembra essere più apparente che reale, se è vero che la materia è governata dal principio dell'esecuzione individuale e, dunque, dalla regola *prior in tempore, potior in iure*. La stessa disciplina della revocatoria ordinaria è significativamente affidata all'iniziativa del singolo creditore, il quale è quindi tenuto a vigilare sull'operato del proprio debitore e sul modo in cui questi gestisce la propria massa patrimoniale in rapporto alle esigenze di soddisfacimento delle pretese creditorie.

Con riferimento al debitore imprenditore commerciale, invece, l'ordinamento si preoccupa di assicurare l'attuazione piena del principio della *par condicio*¹⁹. Ciò è comprovato sia dal divieto di azioni esecutive individuali (art. 51 l.f.) sia dall'avvio di una particolare procedura, c.d. concorsuale, alla quale è preposto un pubblico ufficiale (il curatore) che istituzionalmente agisce nell'interesse dell'intero ceto creditorio.

Nell'ambito delle sue attribuzioni, il curatore è legittimato altresì ad esperire determinate azioni, il cui scopo è – in ultima analisi – quello di rendere inefficaci, e quindi inopponibili alla massa dei creditori, determinati atti che il debitore poi fallito ha posto in essere in un dato lasso temporale anteriore all'accertamento giudiziale dell'insolvenza.

A tal fine il legislatore ha innanzitutto tipizzato determinate categorie di atti: per alcuni (atti a titolo gratuito compiuti dal debitore; pagamento anticipato di debiti) ne viene stabilita *tout court* l'inefficacia nei confronti della massa dei creditori, senza che

si svolgono i rapporti tra l'imprenditore e determinate categorie di soggetti, come banche, finanziatori, clienti, fornitori, etc. L'autore conclude che una disciplina più o meno severa della revocatoria condiziona fortemente la propensione di tali interlocutori ad avviare o mantenere rapporti con l'imprenditore, così come a sostenere, oppure rifiutare, le iniziative volte a superare le situazioni di crisi dell'imprenditore medesimo.

In arg. di recente anche D. GALLETTI, *Le nuove esenzioni dalla revocatoria fallimentare*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 163-192, ivi 167.

¹⁹ Sottolinea l'importanza del principio della *par condicio creditorum* con specifico riguardo all'istituto della revocatoria fallimentare, da ultimo, A. PATTI, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli per i creditori*, cit., 193.

venga in rilievo la connotazione psicologica delle parti dell'atto (artt. 64 e 65 l.f.); è importante notare che, a questo proposito il legislatore non utilizza il termine revocatoria.

Di "revoca" si parla invece nell'art. 67 l.f., che – a seguito delle recenti riforme – si presenta come una norma strutturata su tre livelli:

- nel primo comma si prendono in considerazione atti caratterizzati da profili di anomalia sul piano dell'equilibrio patrimoniale o della regolarità rispetto all'ordinaria prassi commerciale;
- nel secondo comma vengono in rilievo atti che, per sé considerati, non presentano aspetti di "criticità", vuoi perché sono congrui sul piano dell'equilibrio patrimoniale, vuoi perché costituiscono l'adempimento di obblighi, come è il caso del pagamento dei debiti scaduti;
- nel terzo comma, infine, vengono elencate fattispecie di atti che vengono esplicitamente esentate dall'azione revocatoria. Si tratta di atti che, di per sé, sarebbero revocabili ai sensi dei primi due commi (principalmente del secondo), ma che – in ragione di particolari motivazioni – il legislatore ha inteso sottrarre a tale regime.

La revocabilità dell'atto, tuttavia, non è legata solo al suo inquadramento in una delle categorie normativamente previste, ma anche alla sussistenza di un particolare presupposto soggettivo, che verte intorno alla conoscenza – da parte del terzo – dello stato di insolvenza in cui si trovava il debitore poi fallito nel momento in cui ha posto in essere l'atto revocando. Questo presupposto soggettivo opera in maniera diversa, nel senso che la sua sussistenza è presunta allorché l'atto presenti intrinsecamente profili di squilibrio o di anormalità (ipotesi *ex* art. 67, comma 1, l.f.); nel caso di atto oggettivamente equilibrato o normale (ipotesi *ex* art. 67, comma 2, l.f.), invece, la sussistenza del presupposto soggettivo forma oggetto di uno specifico onere probatorio posto a carico del soggetto che agisce in revocatoria, ossia il curatore fallimentare. La prassi giurisprudenziale mostra tuttavia alcune elasticità applicative circa il rigore dell'onere probatorio, principalmente volte a favorire la posizione processuale del curatore; sul punto si tornerà in seguito²⁰.

A ben vedere, la gran parte (ma non la totalità) degli atti tipizzati all'art. 67 l.f. come suscettibili di revoca costituiscono manifestazioni dell'autonomia negoziale del debitore; sulle eccezioni si tornerà più avanti, in ragione dell'importanza che esse rivestono ai fini della differenziazione tra le due tipologie di azioni. Anche in questo caso si pone quindi un problema di bilanciamento tra la salvaguardia delle pretese del ceto creditorio e le ragioni dell'autonomia negoziale²¹; nell'ambito di quest'ultima il problema consiste nel tutelare sia la posizione del debitore disponente, ma anche quella del terzo che riceve dal debitore un'attribuzione patrimoniale. In ulti-

²⁰ Si rinvia alla successiva nota 42.

²¹ Così anche A. PARTI, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli per i creditori*, cit., 193.

ma analisi, quindi, si pone un problema di stabilità dei rapporti negoziali e di certezza delle contrattazioni.

A proposito della revocatoria fallimentare, il bilanciamento viene individuato su basi diverse rispetto a quanto si verifica nella revocatoria ordinaria²². Nella revocatoria fallimentare, infatti, non è richiesta la decurtazione della garanzia patrimoniale, che è sostanzialmente implicita nell'accertamento giudiziale dell'insolvenza²³. Ma la differenza sostanziale attiene al profilo psicologico, imperniato – come già osservato – sulla conoscenza dello stato di insolvenza: in buona sostanza, le ragioni del terzo cedono a quelle del ceto creditorio qualora si dimostri – presuntivamente o con apposita dimostrazione – che il terzo conosceva lo stato di dissesto in cui si trovava la sua controparte. Laddove questa consapevolezza non vi sia, ad esempio perché – nella specifica situazione considerata – nulla lasciava presagire la decozione dell'imprenditore, nessuna censura può essere mossa al terzo, e quindi l'atto che questi ha posto in essere con il debitore poi fallito non subisce alcuna menomazione.

Se ne ricava l'impressione secondo cui la consapevolezza dello stato di insolvenza di una delle parti costituisca l'elemento che vizia l'esercizio dell'autonomia negoziale compiuto dal debitore e dal terzo, e che giustifica la reazione dell'ordinamento *sub specie* di revoca dell'atto posto in essere²⁴.

L'analisi del profilo soggettivo attesta quindi una certa distanza tra l'azione revocatoria ordinaria e quella fallimentare²⁵. Viceversa, si riscontra una certa unanimità di opinioni a proposito degli effetti che scaturiscono dall'accoglimento delle due azioni: si ritiene infatti che anche il vittorioso esperimento della revocatoria fallimentare produca l'inefficacia dell'atto impugnato, nella misura necessaria a consentire il soddisfacimento delle ragioni creditorie. Naturalmente, la portata della declaratoria di inefficacia risente del contesto concorsuale²⁶, e non individuale, in cui si colloca l'esercizio dell'azione, la quale – in ambito fallimentare – deve giovare all'intero ceto creditorio e non al singolo creditore precedente. Ciò spiega le differenze

²² Un'efficace sintesi delle differenze tra revocatoria ordinaria e fallimentare si trova in F. D'ALESSANDRO, *La revoca dei pagamenti nel fallimento*, cit., 158-160.

²³ Occorre tuttavia segnalare che, ad avviso di una parte della dottrina, la nozione di insolvenza cambia a seconda che si faccia riferimento all'apertura della procedura concorsuale, ovvero all'esperimento dell'azione revocatoria. Sul punto G. TERRANOVA, *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, I, in *Commentario Scialoja-Branca, Legge fallimentare*, a cura di F. Bricola e F. Galgano, Zanichelli-Il Foro Italiano, Bologna-Roma, 1993, 46-47.

Diversa posizione in E. BERTACCHINI, *Revocatoria fallimentare e stato di insolvenza*, in *Tratt. dir. comm. dir. pubbl. econ. dir.* da F. Galgano, XXVI, Padova, Cedam, 2001, 61-62, secondo la quale la nozione di insolvenza rilevante ai fini dell'esercizio dell'azione revocatoria è la stessa prevista dall'art. 5 l.f.

²⁴ Così A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, cit., 138.

²⁵ Parla di "frattura sistematica" A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, cit., 129-130.

²⁶ Osserva F. D'ALESSANDRO, *La revoca dei pagamenti nel fallimento*, cit., 124-125, che nella revocatoria fallimentare l'inefficacia dell'atto è posta a disposizione della massa senza limitazioni ed è, per tale ragione, assoluta.

concernenti l'estensione dell'inefficacia dell'atto²⁷ e l'atteggiarsi del concorso tra le ragioni del terzo e quelle del ceto creditorio²⁸.

Si è sopra accennato che la revocatoria fallimentare non colpisce solamente atti di autonomia negoziale, ma anche atti che – dal punto di vista del debitore – costituiscono adempimento di un obbligo (come il pagamento di un debito scaduto), nonché atti che vengono posti in essere da terzi ed al cui compimento il debitore è del tutto estraneo²⁹ (come la costituzione di ipoteca giudiziale). Si coglie qui una fondamentale differenza rispetto alla revocatoria ordinaria, che viceversa colpisce solo atti di autonomia negoziale, ed eccettua espressamente dal proprio ambito applicativo il pagamento di debiti scaduti.

La dottrina più attenta non ha mancato di interrogarsi sulle ragioni del diverso trattamento previsto per lo stesso tipo di atti³⁰, ed ha trovato la risposta affermando che la revocatoria fallimentare mira, in ultima analisi, a sanzionare quel creditore che, consapevole dello stato di insolvenza della propria controparte, tenta di ottenere un accomodamento individuale delle proprie ragioni, sfuggendo così alla regola del concorso³¹. Il creditore che, conoscendo il dissesto del debitore, riceve da costui il pagamento di un debito, ancorché scaduto, o costituisce un'ipoteca giudiziale sui suoi beni, opera in maniera da sottrarsi alla regola della *par condicio creditorum*³², avvantaggiandosi rispetto agli altri creditori, che subiscono invece la falcidia fallimentare. Questo è esattamente ciò che il legislatore intende reprimere attraverso la revoca dell'atto.

Così ragionando, la dottrina in esame giunge facilmente ad attribuire all'azione revocatoria fallimentare una peculiare funzione: la redistribuzione dell'insolvenza su una platea

²⁷ Secondo G. TERRANOVA, *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, cit., 81-82, quando si parla di inefficacia con riferimento alla revocatoria non si vuole individuare una precisa sanzione giuridica, ma semplicemente esprimere un giudizio di valore, orientato nel senso che la posizione del terzo deve essere in qualche modo sacrificata alla preminente esigenza di tutela dei creditori.

²⁸ Considerazioni in A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, cit., 208-209; F. D'ALESSANDRO, *La revoca dei pagamenti nel fallimento*, cit., 102 e ss.

²⁹ Sottolinea il punto A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, cit., 127, che ne ricava la tesi secondo cui, ai fini dell'esperimento dell'azione, lo stato soggettivo del debitore sarebbe irrilevante.

³⁰ Del problema è stato altresì investito il Giudice delle leggi sotto il profilo della possibile violazione del principio di uguaglianza. La questione di costituzionalità è stata tuttavia respinta; cfr. Corte cost., 12-27 luglio 2000, n. 379; Id., 23 marzo-6 aprile 1995, n. 110.

³¹ Cfr. A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, cit., 217.

³² La constatazione è sostanzialmente unanime sia in dottrina sia in giurisprudenza. Per la prima *ex multis* cfr. A. BONSIGNORI, voce *Revocatoria fallimentare*, in *Dig. disc. priv. – sez. comm.*, XII, Torino, Utet, 1996, 462-487, ivi 479; C. COSSU, voce *Revocatoria ordinaria (azione)*, cit., ivi 460; S. D'ERCOLE, *L'azione revocatoria*, in *Tratt. dir. priv. dir. da P. Rescigno*, 20², Torino, Utet, 1998, 161-192, ivi 176; E. LUCCHINI-GUASTALLA, *Danno e frode nella revocatoria ordinaria*, cit., 290-291.

Per la giurisprudenza, anche qui *ex multis*, cfr. Cass., 24 febbraio 2006, n. 4206, in *Fall.*, 2006, 771, con nota di Cataldo; Cass., 14 novembre 2003, n. 17189; Cass. 11 novembre 2003, n. 16915, in *Foro it.*, 2004, I, 410, con nota di M. Fabiani.

di soggetti più vasta di quella esistente all'atto di apertura del concorso³³, coincidente con l'accertamento giudiziale dell'insolvenza; più esattamente, la perdita viene posta anche a carico di coloro che, in un determinato periodo fissato *ex lege*, hanno compiuto atti giuridici nei confronti del debitore poi fallito con la consapevolezza del suo stato di insolvenza.

Questa tesi, che ha ora ricevuto anche l'autorevole avallo del Giudice di legittimità³⁴, finisce per configurare su nuove basi il presupposto oggettivo della revocatoria fallimentare, vale a dire l'elemento del danno, inteso come pregiudizio – effettivo o potenziale – alle ragioni del ceto creditorio. Secondo la concezione qui riassunta, tale presupposto oggettivo si risolve sostanzialmente nella violazione del principio della *par condicio creditorum*. A tale proposito si continua ad utilizzare il concetto di danno, riferendolo alla lesione del diritto di ciascun creditore ad essere trattato in maniera paritaria rispetto agli altri creditori. Senza voler qui entrare nel merito del fondamento dogmatico della tesi³⁵, è comunque certo che questa nozione di danno risulta significativamente diversa da quella che emerge dall'analisi della disciplina della revocatoria ordinaria.

Per altro verso, nella contrapposta concezione – c.d. indennitaria – della revocatoria fallimentare, il presupposto oggettivo del danno mantiene, a grande linee, la configurazione che caratterizza la disciplina della revocatoria ordinaria, ossia esso viene ricondotto al pregiudizio arrecato alle ragioni del ceto creditorio *sub specie* di depauperamento della garanzia patrimoniale da parte del debitore poi fallito.

Non è questa la sede per prendere partito tra le diverse tesi che si contendono il campo a proposito della natura della revocatoria fallimentare³⁶. Ci si limita a constatare che la tesi c.d. antindennitaria, inizialmente sviluppatasi in ambito dottrinale, trova ora piena adesione anche da parte della giurisprudenza. L'accoglimento di questa tesi rende obiettivamente difficile considerare le due azioni revocatorie – ordinaria e fallimentare – come due *species* dello stesso *genus*, stante la profonda diversità dei rispettivi presupposti applicativi e delle relative conseguenze³⁷.

³³ Così A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, cit., 151, che parla espressamente di “collettivizzazione della perdita” derivante dall'insolvenza, seguito da F. D'ALESSANDRO, *La revoca dei pagamenti nel fallimento*, cit., 168 e 179. Più di recente E. BERTACCHINI, *Revocatoria fallimentare e stato di insolvenza*, cit., 18.

³⁴ Cass., sez. un., 28 marzo 2006, n. 7028, in *Foro it.*, 2006, I, 1718, con nota di M. Fabiani.

³⁵ In arg. A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, cit., 140, il quale ne ricava il convincimento circa la sostanziale irrilevanza del danno nella revocatoria fallimentare. Cfr. anche E. BERTACCHINI, *Revocatoria fallimentare e stato di insolvenza*, cit., 11.

³⁶ Si discute se la riforma del 2005 abbia modificato la posizione del legislatore in ordine alla natura dell'azione revocatoria fallimentare. Valutazione perplessa in A. NIGRO, *Introduzione*, in A. NIGRO-M. SANDULLI (cur.), *La riforma della legge fallimentare*, I, Torino, Giappichelli, 2006, 363, secondo cui la nuova disciplina è idonea ad accogliere sia la tesi indennitaria sia la tesi antindennitaria.

³⁷ Nello stesso senso sembra orientata E. BERTACCHINI, *Revocatoria fallimentare e stato di insolvenza*, cit., 9-10. In dottrina resiste tuttavia il convincimento della sostanziale unitarietà tra le due azioni; così G. TERRANOVA, *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, cit., 57-58; A. PATTI, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli per i creditori*, cit., ivi 182. Cfr. altresì retro nota 15.

Ciò non toglie che, soprattutto a livello giurisprudenziale³⁸, si continui a guardare alla disciplina della revocatoria ordinaria come alla cornice sistematica dalla quale attingere soluzioni utili anche nell'ambito del diritto delle procedure concorsuali³⁹. Il quadro d'insieme, dunque, si presenta piuttosto complesso e non privo di talune contraddizioni.

3. Di alcuni problemi della revocatoria fallimentare nell'ottica del civilista

Le considerazioni sopra svolte a proposito della (discussa) identità di natura tra revocatoria ordinaria e fallimentare non devono far dimenticare che vi sono certamente alcuni profili parzialmente comuni alle due azioni; tra questi, quello di maggior interesse nella prospettiva civilistica risiede nel fatto che l'azione revocatoria costituisce una sorta di contrappeso all'esplicazione dell'autonomia negoziale da parte del debitore.

Da ciò consegue che la disciplina dell'azione revocatoria (sia ordinaria sia fallimentare) sottintende necessariamente un bilanciamento tra esigenze contrapposte: da un lato la tutela del credito; dall'altro lato la tutela dell'autonomia negoziale e, per questa via, della stabilità e certezza dei rapporti giuridici. Le due azioni – ordinaria e fallimentare – si distinguono tra loro sotto il profilo delle diverse tecniche attraverso le quali il legislatore delinea il bilanciamento tra le contrapposte esigenze.

Non va poi dimenticato che la revocatoria è un'azione di tipo impugnatorio⁴⁰, che “prende di mira” determinati atti, già posti in essere in concreto, allo scopo di privarli – in tutto o in parte – di effetti giuridici. Grazie all'esperienza dell'azione revocatoria, le ragioni del ceto creditorio riescono ad imporsi solo a posteriori rispetto al compimento dell'atto, prevalendo così rispetto a quelle del terzo avente causa dal debitore.

Da queste considerazioni di carattere generale si traggono spunti utili ad esaminare, anche in chiave critica, alcuni dei problemi che la prassi incontra in tema di revocatoria fallimentare. Se ne forniscono di seguito alcuni esempi, senza peraltro nessuna pretesa di completezza.

A) La prova della conoscenza dello stato di insolvenza.

Nell'analisi precedentemente svolta si è sottolineato come la conoscenza – da parte del terzo avente causa dal fallito – dello stato di insolvenza di quest'ultimo costituisce, in buona sostanza, l'elemento che qualifica in senso negativo l'atto revocando, e che giustifica l'irrogazione della “sanzione” costituita, per l'appunto, dalla revoca del medesimo. Nel disegno legislativo si nota una distinzione molto chiara tra:

³⁸ Cfr. Cass., 24 febbraio 2004, n. 3615; Cass., 25 giugno 2003, n. 10072.

³⁹ In arg. S. BONFATTI, *La disciplina dell'azione revocatoria fallimentare*, cit., 38, con specifico riguardo al tema della prestazione di garanzia per debiti altrui.

⁴⁰ In arg. G. TERRANOVA, *Effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, cit., 25.

- ipotesi in cui la conoscenza è presunta, e ciò in ragione degli elementi di anormalità che l'atto presenta;
- ipotesi in cui la conoscenza forma oggetto di uno specifico onere probatorio a carico del curatore. Si tratta delle fattispecie nelle quali l'atto, nella sua configurazione oggettiva, non presenta elementi di anormalità o di "eccentricità".

Si è già accennato al fatto che la prassi giurisprudenziale mostra talvolta una certa elasticità nel valutare gli elementi di prova a supporto della tesi dell'ignoranza o della conoscenza dello stato di insolvenza; il problema concerne principalmente il secondo ordine di ipotesi, rispetto alle quali l'onere probatorio a carico del curatore risulta talora alleggerito in maniera considerevole⁴¹.

Più esattamente, alcune pronunce, soprattutto di merito⁴², tendono a leggere la regola contenuta nell'art. 67, comma 2, l.f., come se essa equiparasse la conoscenza dello stato di insolvenza alla conoscibilità della medesima; in buona sostanza, quindi, per ottenere la revoca dell'atto è sufficiente dimostrare non che quel dato terzo fosse effettivamente consapevole dello stato di insolvenza del debitore, ma che il dissesto del debitore fosse semplicemente conoscibile dal terzo. In base a questo orientamento, il terzo subisce la revoca (ad esempio, del pagamento del suo credito scaduto) non perché ha "colpevolmente" compiuto l'atto sapendo della particolare situazione in cui si trovava la sua controparte (ossia il debitore poi fallito), ma perché ha omesso di accertarsi in ordine alla situazione patrimoniale e finanziaria del suo debitore ed all'eventuale stato di dissesto del medesimo; la censura viene dunque prospettata *sub specie* di violazione dell'obbligo di diligenza.

Nei termini in cui è formulato e, soprattutto, nelle severe conseguenze cui giunge, questo orientamento non pare condivisibile. La critica ad esso muove dalla constatazione sopra riferita, secondo cui all'azione revocatoria è sotteso un bilanciamento tra esigenze contrapposte, che vanno tutte adeguatamente considerate e soppesate. L'azione revocatoria è sì uno strumento che avvantaggia il ceto creditorio, ma – al contempo – incide negativamente sulla posizione dei terzi aventi causa dal fallito e, per questa via, sulla stabilità e certezza delle relazioni giuridiche. Il legislatore delinea un criterio di bilanciamento estremamente chiaro: il terzo avente causa è censurabile nella misura in

⁴¹ Considerazioni sul punto in A. PATTI, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli per i creditori*, cit., 207.

⁴² Cfr. Trib. Milano 25 ottobre 1999, in *Giur. milanese*, 2000, 264; Trib. Torino, 8 febbraio 2000, in *Gius.*, 2000, 1367; Trib. Brindisi, 27 giugno 2005, in *Redazione Giuffrè*, 2005; Trib. Milano, 17 gennaio 2005, in *Fall.*, 2005, 1197; Trib. Napoli, 21 aprile 2004, in *Dir. giur.*, 2004, 501; Trib. Milano, 24 giugno 2003, in *Giur. milanese*, 2004, 142; Trib. S. Maria Capua V., 10 giugno 2003, in *Fall.*, 2004, 706.

Più equilibrato risulta invece l'orientamento del Giudice di legittimità, che sottolinea la centralità della conoscenza effettiva dell'insolvenza da parte della controparte del fallito; cfr. Cass., 15 dicembre 2006, n. 26935; Cass., 10 maggio 2006, n. 10800; Cass., 21 dicembre 2005, n. 28299; Cass. 28 agosto 2004, n. 17213; Cass., 28 agosto 2001, n. 11289.

cui fosse a conoscenza (effettiva⁴³, vorremmo aggiungere) dello stato di insolvenza del debitore; a questo proposito risulta assolutamente persuasiva la tesi sostenuta dai fautori della teoria antindennitaria, secondo cui la “sanzione” a carico del terzo si giustifica nella misura in cui abbia tentato di soddisfare le sue ragioni al di fuori del concorso.

Viceversa, la tesi secondo cui l'atto è revocabile anche nel caso in cui lo stato di insolvenza era semplicemente conoscibile dal terzo (ancorché questi, in concreto, ne fosse ignaro) finisce – a ben vedere – per porre a carico del terzo l'onere di accertare, con l'impiego di una diligenza talora anche elevata, la situazione patrimoniale e finanziaria della propria controparte e, soprattutto, finisce per sanzionare l'inosservanza dell'onere con la sopravvenuta inefficacia dell'atto compiuto. Si tratta di un onere, e di una sanzione, che non sembrano far parte del fisiologico ed ordinario svolgimento dei rapporti giuridici, e che – anzi – rischiano di risolversi in un pesante aggravio in tal senso⁴⁴.

In ultima analisi, la tesi qui esaminata conduce a tutelare le ragioni del ceto creditore oltre la misura indicata dal legislatore, e ciò a detrimento delle ragioni del terzo, ma soprattutto a detrimento di un valore comunque rilevante, anche a livello costituzionale, quale quello rappresentato dalla certezza e della stabilità dei rapporti giuridici⁴⁵.

B) *I pagamenti al legalmonopolista.*

Un secondo ordine di problemi che ha ripetutamente affaticato la giurisprudenza attiene alla discussa revocabilità dei pagamenti effettuati al monopolista legale; sul punto si riscontrano pronunciamenti contrastanti addirittura da parte delle stesse Sezioni Unite della Corte di Cassazione⁴⁶.

La questione scaturisce dall'esistenza, nel nostro ordinamento giuridico, di una norma che obbliga il monopolista legale a contrarre con chiunque ne faccia richiesta (art. 2597 c.c.). Si ritiene in maniera pressoché unanime che il monopolista legale non possa essere considerato alla stregua di un normale contraente, proprio perché esso è privo della libertà di rifiutare la stipulazione del contratto a coloro che ne fanno richiesta. Ciò significa che il monopolista legale subisce una significativa limi-

⁴³ Nello stesso senso anche S. BONFATTI, *Sub art. 67, 1° e 2° co.*, in *Il nuovo diritto fallimentare – Commentario dir.* da A. Jorio, coordinato da M. Fabiani, Bologna, Zanichelli, 2006, 897-943, ivi 923.

⁴⁴ Analoghi rilievi si leggono in E. BERTACCHINI, *Revocatoria fallimentare e stato di insolvenza*, cit., 123, la quale osserva che il modo in cui la giurisprudenza applica il metodo presuntivo alla prova della *scientia de-coctionis* è idoneo a configurare, a carico del convenuto in revocatoria, una nuova forma di responsabilità, non prevista dall'ordinamento.

⁴⁵ Il tema è emerso in occasione delle due pronunce della Corte costituzionale, sopra citate alla nota 30.

⁴⁶ La più recente risulta essere Cass., sez. un., 23 gennaio 2004, n. 1232, in *Foro it.*, 2004, I, 709, con nota di M. Fabiani, che ha ritenuto revocabili i pagamenti ricevuti dal monopolista legale; essa si contrappone dichiaratamente a Cass., sez. un., 11 novembre 1998, n. 11350, in *Foro it.*, 1999, I, 544, con nota di M. Fabiani, che concludeva invece in senso opposto, ossia escludendo la revocabilità dei pagamenti in questione.

tazione in un aspetto fondamentale dell'autonomia negoziale, la cosiddetta *Abschlussfreiheit*, ossia appunto la libertà di scegliere se stipulare o meno il contratto.

Secondo un certo orientamento⁴⁷, questa menomazione dell'autonomia negoziale si estende dalla fase costitutiva del rapporto negoziale (la stipulazione del contratto) alla fase esecutiva del medesimo; in altri termini, il monopolista legale, come non è libero di rifiutare la stipulazione del contratto, allo stesso modo non è libero – durante lo svolgimento del rapporto contrattuale così costituito – di rifiutare l'erogazione della prestazione alla propria controparte. In questa prospettiva, quindi, si giunge a ritenere che al monopolista legale sarebbe precluso il ricorso a quegli strumenti che sono finalizzati ad assicurare l'equilibrio tra i contraenti nella fase di esecuzione del rapporto, e che sono disciplinati agli artt. 1460 e 1461 c.c.

L'orientamento contrapposto⁴⁸, invece, separa nettamente la fase di costituzione del vincolo negoziale (che, per il monopolista legale, sarebbe obbligata) dalla fase esecutiva del rapporto, durante la quale il monopolista riacquista la posizione di normale contraente, con tutte le prerogative del caso, ivi incluse quelle previste agli artt. 1460 e 1461 c.c.; in questa prospettiva, il monopolista legale deve ritenersi pienamente legittimato a sospendere l'esecuzione della prestazione, a fronte del deteriorarsi delle condizioni patrimoniali dell'altro contraente. L'esclusione del monopolista legale dagli strumenti codicistici sopra menzionati viene anche criticata sotto il profilo della violazione del principio di eguaglianza *ex art. 3* della Costituzione.

Ai fini che qui rilevano i due orientamenti giungono a soluzioni contrapposte con riguardo alla revocabilità dei pagamenti che il monopolista legale ha ricevuto dalla propria controparte in costanza di rapporto. Il primo orientamento esclude tale revocabilità (ossia afferma che i pagamenti in discorso non sono revocabili), in ragione del fatto che il monopolista non è in condizione di rifiutarli. Più esattamente, questo orientamento muove dal convincimento secondo cui *“la revocatoria è [...] costruita e si giustifica sulla base della conoscenza da parte del terzo dello stato di insolvenza del debitore e, quindi, sulla base del rischio liberamente accettato dal terzo stesso”*⁴⁹. Questa situazione non ricorre in alcun modo nel monopolista legale, il quale – per le ragioni sopra esposte – non è in grado di muoversi liberamente nella gestione del rapporto negoziale con la propria controparte.

A conclusioni opposte, naturalmente, perviene il secondo orientamento sopra riferito, il quale ritiene revocabili i pagamenti che il monopolista legale abbia ricevuto in esecuzione dei rapporti contrattuali con le proprie controparti. Sulla falsariga dell'argomento imperniato sul principio di uguaglianza, questo orientamento sottolinea come non vi

⁴⁷ Cass. 11350/1998, cit.

⁴⁸ Cass. 1232/2004, cit.

⁴⁹ Così, testualmente, Cass. 11350/1998, cit., nella motivazione.

sia ragione di differenziare la posizione del monopolista legale rispetto a quella degli altri aventi causa dal debitore poi fallito; a tale proposito si sottolinea come il legislatore non abbia previsto alcuna esenzione dalla revocatoria in favore degli atti qui considerati.

Il dibattito è probabilmente destinato a perdere di importanza alla luce delle recenti riforme apportate alla disciplina della revocatoria fallimentare, le quali hanno previsto l'esenzione per "i pagamenti di beni e servizi effettuati nell'esercizio dell'attività d'impresa nei termini d'uso" (art. 67, comma 3, lett. a). Pare ragionevole ritenere che, quanto meno dal punto di vista statistico, le prestazioni effettuate dai monopolisti legali ricadano nella fattispecie sopra riferita. Non si può fare a meno di sottolineare, tuttavia, che la soluzione ora adottata dal legislatore si muove in direzione esattamente contraria⁵⁰ a quella accolta nell'ultimo pronunciamento delle Sezioni Unite della Corte di Cassazione⁵¹, che consapevolmente ribaltano il precedente ed opposto orientamento.

Il dibattito⁵² sopra riferito resta comunque particolarmente interessante, perché attesta la stretta inerenza dell'azione revocatoria (qui intesa in termini generali) con il concetto di autonomia negoziale ed il suo esercizio. In fondo, a ben vedere, le diverse conclusioni cui giungono i due orientamenti a proposito dell'assoggettabilità ad azione revocatoria di quei determinati atti dipendono strettamente dal concetto di autonomia negoziale che essi adottano, nonché dalla latitudine con cui lo interpretano. In particolare, l'orientamento riferito per secondo ammette la revocabilità dei pagamenti ricevuti dal monopolista perché in ciò ravvisa una decisione autonoma, e dunque una scelta compiuta da quest'ultimo.

Nel merito, non possono sottacersi talune perplessità a proposito di tale secondo orientamento. Dal punto di vista formale, non sembra persuasiva la tesi che pone sostanzialmente sullo stesso piano (i) il monopolista legale che accetta il pagamento da parte di un proprio cliente/utente ed (ii) il contraente che, a fronte delle sopravvenute difficoltà patrimoniali della controparte, ha facoltà di sospendere la propria prestazione. In primo luogo va rilevato che un conto è la constatazione delle sopravvenute difficoltà della controparte, circostanza che giustifica la sospensione della prestazione contrattuale, in attesa del ripristino della normalità o dello scioglimento del contratto. Altro conto è, invece, la conoscenza (effettiva) dello stato di insolvenza, che impone (non la sospensione, bensì) il rifiuto di una prestazione contrattuale quale la ricezione del pagamento, e ciò in vista del soddisfacimento concorsuale della pretesa creditoria e, quindi, dell'apertura della procedura d'insolvenza.

⁵⁰ Ravvisa il contrasto tra la posizione giurisprudenziale e le scelte del legislatore della riforma anche F. MACARIO, *Insolvenza, crisi d'impresa e autonomia contrattuale. appunti per una ricostruzione sistematica delle tutele*, in *Riv. soc.*, 2008, 102-147, ivi 129-130.

⁵¹ Cfr. *retro* nota 46.

⁵² Cfr. anche S. BONFATTI, *Sub art. 67, 4° co.*, in *Il nuovo diritto fallimentare – Commentario*, cit., 1009-1038, ivi 1033.

Dal punto di vista sostanziale, poi, questa tesi trascura il fatto che, sovente, le prestazioni del monopolista legale attengono a beni o servizi di primaria necessità e, dunque, al soddisfacimento di interessi di fondamentale importanza per il contraente. Conseguentemente, non pare così facile, per il monopolista legale, sospendere la prestazione a fronte di un sospetto di insolvenza della controparte o anche di una semplice difficoltà finanziaria sopravvenuta. Vi è infatti il rischio che, a fronte del rifiuto di fornitura da parte del monopolista, la controparte, proprio invocando la lesione di interessi di rilievo primario, possa ottenere dall' autorità giudiziaria l'ordine di ripristino dell'esecuzione della fornitura. In questa prospettiva risulta convincente la tesi, sostenuta dall'orientamento contrapposto, che considera riduttivo circoscrivere l'obbligo del monopolista alla sola fase genetica del rapporto contrattuale, senza considerare la successiva fase esecutiva. La *ratio* dell'art. 2597 c.c. consiste nell'attribuire all'utente una pretesa che ha per oggetto non la mera contrattazione, bensì l'effettiva prestazione del monopolista, e quindi la fornitura del bene o del servizio richiesto⁵³.

C) La sproporzione tra le prestazioni.

Un terzo ordine di problemi di interesse civilistico attiene ad una delle fattispecie considerate nel primo comma dell'art. 67 l.f., vale a dire gli atti caratterizzati da elementi di anormalità tali da poter essere considerati sintomatici dello stato di insolvenza in cui versava, al momento del suo compimento, il debitore poi fallito. Coerentemente, quindi, l'ordinamento pone qui una presunzione (relativa) di conoscenza – da parte del terzo – dello stato di insolvenza del debitore.

In questo contesto viene in rilievo il problema rappresentato dal nesso di corrispettività tra le prestazioni scaturenti dagli atti posti in essere dal debitore fallito. Nell'ordito legislativo della materia fallimentare è possibile individuare una sorta di *climax*, distinguendo tra⁵⁴:

- (i) atti a titolo gratuito. Essi sono dichiarati automaticamente inefficaci, senza che lo stato soggettivo della controparte assuma rilevanza;
- (ii) atti a titolo oneroso, ma sproporzionati a danno del fallito. In linea di principio sono revocabili, a meno che il terzo non dimostri di aver ignorato lo stato di insolvenza della controparte;
- (iii) atti a titolo oneroso intrinsecamente equilibrati. Sono revocabili solo dimostrando che il terzo conosceva lo stato di insolvenza della controparte.

Si ricava quindi l'impressione secondo cui il rapporto di corrispettività tra le prestazioni, ed il vario e molteplice modo con cui può atteggiarsi, giustifichi la di-

⁵³ Cfr. Cass., 29 novembre 2000, n. 15293, favorevole alla tesi dell'irrevocabilità dei pagamenti. Per la dottrina, doveroso il rinvio a L. NIVARRA, *La disciplina della concorrenza: il monopolio*, in *Il Codice Civile – Commentario dir.* (già da P. Schlesinger, ed ora) da F.D. Busnelli, Milano, Giuffrè, 1992, 120.

⁵⁴ Analoga classificazione si legge in E. BERTACCHINI, *Revocatoria fallimentare e stato di insolvenza*, cit., 147.

versa reazione dell'ordinamento, che va dall'inefficacia *tout court*, alla revocabilità solo previa dimostrazione della sussistenza del presupposto soggettivo.

Naturalmente, questo discorso vale per la revocatoria fallimentare e, quindi, per quella particolare tipologia di debitori/contraenti, che sono gli imprenditori commerciali. Come noto, l'attività di impresa è caratterizzata dal profilo dell'economicità, e sembra essere proprio questo il motivo che rende "eccentrici", rispetto alla contrattazione d'impresa, gli atti a titolo gratuito e quelli sproporzionati. Da qui la reazione dell'ordinamento, nei termini sopra riferiti: in presenza dell'accertamento dell'insolvenza del debitore, e del conseguente avvio delle procedure concorsuali, questi atti sono immediatamente presi di mira dagli organi preposti alla tutela del ceto creditorio; da qui, anche, le facilitazioni che l'ordinamento predispone in tal senso, sotto forma vuoi di inefficacia automatica, vuoi di presunzioni relative.

È interessante notare che l'equilibrio tra le prestazioni contrattuali non assume alcuna rilevanza nell'ambito della revocatoria ordinaria. In questo caso il presupposto oggettivo è rappresentato dal pregiudizio alle ragioni dei creditori, e ciò può verificarsi anche con un contratto che preveda prestazioni tra loro equilibrate; per converso, un atto con prestazioni sproporzionate, o addirittura a titolo gratuito, non è di per sé revocabile se la consistenza patrimoniale del soggetto resta sufficiente a garantire il soddisfacimento delle pretese creditorie.

Apparentemente la spiegazione del diverso approccio del legislatore risiede nella circostanza che la revocatoria fallimentare presuppone uno stato di insolvenza già accertato, e quindi una situazione conclamata di impotenza patrimoniale. In realtà, però, a ben vedere questa spiegazione risulta parziale, perché non considera il fatto che la revocatoria fallimentare colpisce atti posti in essere anteriormente all'accertamento giudiziale dell'insolvenza, e quindi atti compiuti allorché – in ipotesi – l'insolvenza non si era ancora manifestata.

In effetti, è con riferimento al momento in cui l'atto viene posto in essere che deve essere compiuta la valutazione circa la proporzione tra le prestazioni contrattuali⁵⁵, ossia in un momento in cui l'insolvenza ancora non è stata dichiarata ed, in ipotesi, potrebbe non essere nota alle parti dell'atto. In altri termini, il terzo subisce la revoca dell'atto sproporzionato principalmente perché si tratta di atto anomalo rispetto all'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa; nel momento in cui compie l'atto, l'imprenditore potrebbe anche non essere insolvente, ma ciò non di meno, se l'atto rientra nel lasso temporale indicato dalla norma, il legislatore pone a carico del terzo la presunzione di conoscenza dello stato di insolvenza.

⁵⁵ Così S. BONFATTI, *Sub art. 67, 1° e 2° co.*, 912, il quale si chiede se la sproporzione debba essere commisurata al momento della stipulazione del contratto o al momento della sua esecuzione, ed afferma di preferire la prima alternativa, anche alla luce del dato giurisprudenziale.

Queste considerazioni inducono allora a ritenere che l'ordinamento adotti una diversa concezione dell'autonomia negoziale, a seconda che essa venga esercitata da un normale contraente o da un imprenditore. In questo secondo caso, l'autonomia negoziale risulta condizionata dal vincolo di economicità, e quindi in qualche misura funzionalizzata a garantire all'imprenditore una adeguata remunerazione. In mancanza di questi requisiti, il legislatore ravvisa nell'atto una qualche forma di patologia, e lo espone – in varia misura – a reazioni che ne limitano, in tutto o in parte, l'efficacia.

Questione correlata è quella che concerne la misura della sproporzione tra le prestazioni. La versione originaria dell'art. 67 l.f. richiedeva che fosse notevole, e ciò generava gravi incertezze sul piano applicativo. Il legislatore della riforma ha quindi recepito a livello di norma la regola formatasi in sede giurisprudenziale⁵⁶, che ravvisava la sproporzione rilevante, allorché lo scostamento tra le contrapposte prestazioni fosse superiore al quarto⁵⁷. L'intervento risponde ad apprezzabili intenti di certezza del diritto, ma lascia aperte alcune questioni sistematiche, sulle quali non vi è spazio per soffermarsi in questa sede.

Mi limiterò a citare un possibile problema di coordinamento con la previsione [art. 67, comma 3, lett. c), l.f.], secondo cui le vendite di immobili ad uso abitativo sono esentate da revocatoria fallimentare solo quando siano avvenute "a giusto prezzo"⁵⁸. Ne consegue che, se il giudice non ritenesse giusto il prezzo di una data compravendita, l'atto sarebbe revocabile (salva la dimostrazione della sussistenza del presupposto soggettivo), ancorché lo scostamento tra le prestazioni fosse inferiore alla soglia del quarto; se poi, in base alle proprie valutazioni, il giudice ritenesse lo scostamento superiore al quarto, la compravendita potrebbe essere revocata ai sensi del primo comma dell'art. 67 l.f., con tutte le facilitazioni probatorie di cui gode il curatore.

4. Qualche riflessione sulla recente riforma dell'istituto

È giunto ora il momento di rapportare le considerazioni sistematiche sopra esposte alla nuova disciplina dell'azione revocatoria fallimentare, quale delineata nel d.l. 35/2005.

Secondo l'unanime opinione dei commentatori⁵⁹, la riforma ha inciso su due aspetti: per un verso ha ridotto alla metà i termini, anteriori all'accertamento giudiziale dell'insolvenza, nei quali può venire in rilievo il compimento dell'atto revocando; in secondo luogo, ha ampliato l'ambito delle esenzioni, ossia degli atti che, pur

⁵⁶ Cfr. Cass., 9 aprile 1998, n. 3677; nonché Cass., 3 gennaio 1998, n. 14, over pure si precisa che la valutazione della proporzione costituisce un giudizio di merito, insindacabile in sede di legittimità se congruamente motivato.

⁵⁷ Così S. BONFATTI, *Sub art. 67, 1° e 2° co.*, cit., 908.

⁵⁸ Cfr., *amplius*, S. BONFATTI, *Sub art. 67, 1° e 2° co.*, 909-910.

⁵⁹ *Ex multis* cfr. A. NIGRO, *Introduzione*, cit., 364; A. PATTI, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli per i creditori*, cit., 194.

se compiuti durante il periodo sospetto, vengono esclusi dall'ambito di applicazione dell'azione revocatoria. Il risultato pratico di questo intervento normativo consiste in un considerevole ridimensionamento dell'istituto della revocatoria fallimentare⁶⁰, che ora può colpire – per ragioni sia cronologiche sia tipologiche – un novero di atti decisamente ridotto rispetto al passato⁶¹.

In questa sede non è opportuno entrare nei dettagli delle logiche che hanno guidato il legislatore della riforma; ci si limita ad osservare che, verosimilmente, il ridimensionamento costituisce la reazione – forse non sorprendente – ad alcuni eccessi rigoristici riscontrati in passato e, più esattamente, ad alcune tendenze che hanno visto nell'azione revocatoria semplicemente uno strumento di tutela del ceto creditorio, senza considerare l'esistenza di interessi contrapposti e la connessa esigenza di individuare un bilanciamento alla luce dei criteri delineati dal legislatore.

Può essere invece opportuno, a conclusione di questa disamina, interrogarsi sull'impatto sistematico che la riforma ha determinato rispetto all'istituto dell'azione revocatoria, nei termini tradizionalmente concepiti.

In questa prospettiva, il primo dato su cui soffermarsi è rappresentato dalla c.d. dimidiazione del periodo sospetto. La modifica sembra rispondere all'obiettivo di circoscrivere in un'area temporalmente più ristretta il novero degli atti suscettibili di essere attaccati a posteriori con lo strumento della revoca. *A contrario*, ciò significa che è stata ampliata l'area degli atti la cui efficacia giuridica resta immune dal sopravvenuto accertamento giudiziale dell'insolvenza di una delle parti e dalle conseguenti iniziative intraprese dagli organi preposti alla tutela del ceto creditorio.

A mio avviso, deve quindi concludersi che, attraverso c.d. dimidiazione del periodo sospetto, il legislatore della riforma ha inteso ridefinire i termini del bilanciamento sotteso all'azione revocatoria, spostando il punto di equilibrio a favore delle esigenze di stabilità e certezza del traffico giuridico⁶² ed a scapito della tutela del ceto creditorio. Si tratta di un'indicazione sistematica di importanza tutt'altro che trascurabile, la cui portata potrebbe non limitarsi allo stretto ambito dell'azione revocatoria fallimentare.

Il secondo dato da analizzare a proposito della riforma concerne le esenzioni ora introdotte ed, in particolare, la ricerca di *rationes* comuni rispetto alla dettagliata elencazio-

⁶⁰ A. NIGRO, *Introduzione*, cit., 361-362, evidenzia che la riforma aveva l'obiettivo di alleggerire la disciplina dell'azione revocatoria, posto che l'esperienza applicativa pregressa attestata una certa insoddisfazione per il trattamento degli atti di gestione ordinaria.

⁶¹ In dottrina ci si interroga se le esenzioni debbano restare circoscritte alle fattispecie contemplate all'art. 67 l.f. o se si estendano anche agli atti rilevanti *ex artt.* 64-66 l.f. o, addirittura, gli atti revocabili ai sensi dell'art. 2901 c.c.; in arg. S. BONFATTI, *Sub art. 67, 1° e 2° co.*, cit., 899, nonché – *amplius* – ID., *La disciplina dell'azione revocatoria fallimentare*, cit., 86-87, ove si conclude nel senso che gli atti normali di gestione devono ritenersi sottratti ad ogni forma di revocatoria, in quanto l'esenzione prevista dal comma 3 dell'art. 67 l.f. riveste portata generale.

⁶² Valutazione conforme in A. NIGRO, *Introduzione*, cit., 364; A. PATTI, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli per i creditori*, cit., 194.

ne casistica che si legge nel nuovo terzo comma dell'art. 67 l.f.⁶³ Alcune di queste esenzioni rispondono all'esigenza di proteggere interessi specificamente individuati, e ritenuti meritevoli di particolare tutela anche a prescindere dalla materia concorsuale⁶⁴; è il caso della previsione relativa agli acquisti immobiliari ad uso abitativo [punto c) della norma qui in esame]. Sarebbe facile dilungarsi sulla tecnica legislativa adottata (ad esempio, perché non sono menzionate le permutate?), ma è ragionevole pensare che l'interprete saprà correttamente applicare il dato normativo rispetto alle varie fattispecie concrete.

Diverse ipotesi di esenzione riguardano gli atti che l'imprenditore pone in essere al fine di giungere ad una soluzione concordata della sua situazione di dissesto; è il caso almeno delle ipotesi *sub* d), e) e g) del terzo comma dell'art. 67 l.f. Più in generale, poi, il legislatore ha voluto esentare dall'azione revocatoria gli atti che sono in qualche modo funzionali a consentire la prosecuzione dell'attività imprenditoriale; è il caso, già citato, dei pagamenti di beni e servizi effettuati nell'esercizio dell'attività d'impresa nei termini d'uso [lett. a)]⁶⁵, di gran parte delle rimesse bancarie [lett. b)]⁶⁶, nonché – secondo una persuasiva proposta interpretativa⁶⁷ – anche dei pagamenti dei corrispettivi per prestazioni di lavoro [lett. f)].

Le due finalità appaiono strettamente correlate tra loro. Da queste nuove previsioni, infatti, l'osservatore disincantato trae l'impressione secondo cui il legislatore ha ritenuto non più opportuno che l'azione revocatoria andasse a colpire gli atti posti in essere dall'imprenditore decotto, e preordinati o a consentire la prosecuzione dell'attività o ad approdare verso una soluzione concordata della crisi; tutti questi atti sono stati espressamente sottratti al c.d. "rischio revocatoria"⁶⁸. Da ciò consegue che questa parte della riforma della legge fallimentare finisce – in buona sostanza – per tranquillizzare determinate categorie di operatori (fornitori, clienti, banche, di-

⁶³ In arg. A. NIGRO, *Sub art. 67*, in A. NIGRO-M. SANDULLI (cur.), *La riforma della legge fallimentare*, cit., 373, il quale ravvisa – alla base delle esenzioni introdotte con la riforma del 2005 – i tre seguenti obiettivi: favorire la prosecuzione dell'ordinaria attività di impresa; agevolare la soluzione della crisi attraverso meccanismi compositivi; proteggere le vendite immobiliari a scopo abitativo.

⁶⁴ Osserva S. BONFATTI, *La disciplina dell'azione revocatoria fallimentare*, cit., 123, che l'acquisto di immobile ad uso abitativo a giusto prezzo si sottrae alla revocatoria fallimentare anche se la situazione di insolvenza del venditore sia perfettamente nota all'acquirente. La totale irrilevanza dello stato psicologico dell'acquirente è un elemento rilevante al fine di comprendere la *ratio* dell'esenzione.

⁶⁵ In arg., di recente, L. SALAMONE, *L'esenzione dall'azione revocatoria fallimentare dei "pagamenti di beni e servizi effettuati nell'esercizio dell'attività d'impresa nei termini d'uso"*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, 430-441.

⁶⁶ Senza entrare qui nel merito di una problematica specialistica, ed oggetto di numerosi contributi, ci si limita a richiamare il pensiero di coloro che osservano come la riforma abbia sostanzialmente rovesciato la disciplina applicabile alle rimesse bancarie, nel senso che, oggi, la regola generale è che tali rimesse sono esentate dalla revocatoria; così A. PATTI, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli per i creditori*, cit., 201.

⁶⁷ Così S. BONFATTI, *La disciplina dell'azione revocatoria fallimentare*, cit., 133-135.

⁶⁸ In arg. G. CAVALLI, *Sub art. 67, 3° co. lett. a)*, in *Il nuovo diritto fallimentare – Commentario*, cit., 945-952, ivi 946. L'autore osserva che la previgente disciplina della revocatoria operava come fattore di destabilizzazione, perché dissuadeva dall'intrattenere rapporti con un imprenditore in odore di insolvenza.

pendenti, professionisti) che hanno a che fare con un imprenditore dissestato: costoro possono continuare ad operare con la loro controparte, nella consapevolezza che gli atti posti in essere, anche se compiuti a ridosso dell'accertamento giudiziale dell'insolvenza, non sono più soggetti all'azione revocatoria fallimentare.

Questa conclusione solleva due ordini di problemi. In primo luogo, viene da chiedersi quale sia, a questo punto, l'effettivo ambito di applicazione della revocatoria fallimentare e quali interessi essa intenda tutelare, se è vero – come sembra di dover ritenere – che i principali interlocutori dell'imprenditore in dissesto (fornitori, clienti, banche, dipendenti) fruiscono ora dell'apposita esenzione. Si potrebbe rispondere che l'ordinamento ha ora attribuito particolare rilievo alle esigenze di certezza e di stabilità di questi peculiari rapporti giuridici, al punto da neutralizzare, per essi, l'incidenza dell'azione revocatoria⁶⁹.

In altri termini, si potrebbe utilizzare un argomento analogo a quello con il quale tradizionalmente viene spiegata l'attribuzione *ex lege*, ad un determinato credito, della causa di prelazione rappresentata dal privilegio (generale o speciale): è la "causa del credito" che giustifica il trattamento preferenziale discrezionalmente accordato dal legislatore⁷⁰. Anche a proposito dell'azione revocatoria, vengono *ex lege* individuati alcuni rapporti che – in base alla valutazione discrezionale dell'ordinamento – rivestono particolare importanza rispetto allo svolgimento dell'attività imprenditoriale, e ciò giustifica il beneficio accordato sotto forma di esenzione dal rischio di revoca dell'atto posto in essere.

Il secondo ordine di problemi si presenta come strettamente collegato al precedente, perché muove dalla constatazione secondo cui il legislatore della riforma ha inteso attribuire particolare importanza alla prosecuzione dell'attività d'impresa pur in presenza di una situazione di dissesto. Questa constatazione "scardina" una delle conclusioni fondamentali cui giunge la teoria c.d. antindennitaria dell'azione revocatoria fallimentare, la quale – come sopra ricordato – ritiene che la revoca dell'atto costituisca una sorta di sanzione per quel creditore che ha cercato una soluzione individuale delle proprie ragioni ed, in tal modo, si è sottratto alla regola del concorso, di per sé necessitata dalla presenza di un imprenditore insolvente. Corollario di questa impostazione è l'affermazione⁷¹ secondo cui l'azione revocatoria, ed il rischio che essa rappresenta per il creditore dell'imprenditore insolvente, costituisce uno strumento di pressione, affinché tale creditore rifugga dalla ricerca di soluzioni individuali ed, a fronte del dissesto della sua controparte, attivi gli strumenti previsti dell'ordinamento per la disciplina delle crisi d'impresa, ossia – in altri termini – favorisca l'esito concorsuale dell'insolvenza.

⁶⁹ In arg. F. MACARIO, *Insolvenza, crisi d'impresa e autonomia contrattuale. appunti per una ricostruzione sistematica delle tutele*, cit., ivi 128, ove si leggono considerazioni circa l'incidenza di queste deroghe sul principio della *par condicio creditorum*.

⁷⁰ Per la manualistica cfr., per tutti, F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*¹², Napoli, Esi, 2006, 657.

⁷¹ Cfr. A. MAFFEI ALBERTI, *Il danno nella revocatoria*, cit., 218; più di recente D. GALLETTI, *Le nuove esenzioni dalla revocatoria fallimentare*, cit., 167.

Alla luce della riforma, questa funzione della revocatoria fallimentare sembra scomparire, quanto meno per quelle categorie di operatori che interagiscono con l'imprenditore nella veste di fornitori, clienti, banche, dipendenti; l'esenzione da revocatoria degli atti posti in essere da costoro fa venire meno l'incentivo verso la ricerca di uno sbocco concorsuale della crisi dell'impresa⁷². È curioso notare che ciò si verifica proprio in concomitanza con il definitivo accoglimento della teoria antindennitaria da parte del Giudice di legittimità nella sua massima espressione⁷³.

È tempo di concludere. L'osservazione disincantata dell'evoluzione del sistema normativo, anche nelle sue concrete applicazioni, suscita l'impressione di un quadro ancora in movimento, nel quale si alternano spinte e contropunte, che sono espressione di interessi contrapposti; il quadro d'insieme sembra ancora lontano da una sistemazione definitiva. Facile sarebbe la tentazione di deprecare il *modus operandi* del legislatore⁷⁴ ed i fattori – non sempre nobili – che vi incidono; ma questo sarebbe un'abdicazione dai compiti dell'interprete.

La realtà è che il tema della revocatoria, e quello più generale della responsabilità patrimoniale di cui il primo costituisce applicazione, è un tema che richiede di essere affrontato tenendo sempre a mente la sua natura "dialettica", al cui interno convivono esigenze di vario tipo, non sempre convergenti e sovente contrapposte. La norma di legge è il luogo in cui queste diverse esigenze trovano la loro mediazione, ed il compito dell'interprete è esattamente quello di ricavare, dal dato normativo, i criteri della mediazione suscettibili di essere applicati al caso concreto.

⁷² In arg. A. NIGRO, *Introduzione*, cit., 365, il quale afferma che la scelta legislativa di ridurre l'area di operatività dell'azione revocatoria contraddice uno degli obiettivi principali della riforma, ossia favorire l'emersione anticipata della crisi dell'impresa, allo scopo di pervenire rapidamente alla sua soluzione. Secondo l'autore, ridurre l'area di operatività della revocatoria significa invece ritardare l'emersione della crisi.

⁷³ In arg. G. GUERRIERI, *Le Sezioni Unite riconoscono la funzione distributiva della revocatoria fallimentare, ma il legislatore la ... mette in crisi*, in *Giur. comm.*, 2007, II, 573-590 (nota a Cass. 28 marzo 2006, n. 7028 ed a Cass. 25 agosto 2006, 18550), ivi 590, il quale evidenzia il contrasto che emerge tra il riconoscimento – da parte della S.C. – della funzione distributiva della revocatoria fallimentare e l'adozione – da parte del legislatore – di una norma diretta a concentrare gli effetti negativi dell'insolvenza su di un nucleo più ristretto di soggetti (quei pochi che, pur consapevoli di aver a che fare con un imprenditore decotto, non rientrano in nessuna delle fattispecie previste dall'art. 67, comma 3, l.f.).

⁷⁴ La dottrina non ha mancato di evidenziare le incongruità delle soluzioni adottate dal legislatore. Tra i molti esempi, con riferimento all'esenzione da revocatoria dei pagamenti per forniture di beni e servizi [art. 67, comma 3, lett. a)], ci si è chiesti perché la norma non parli anche di contratti, oppure se essa possa ricomprendere anche i pagamenti effettuati a fronte di finanziamenti ricevuti (che corrispondono alla fornitura di servizi di credito). In arg. G. CAVALLI, *Sub art. 67, 3° co. lett. a)*, cit., 948-949; S. BONEATTI, *La disciplina dell'azione revocatoria fallimentare*, cit., 90-91, secondo il quale appare totalmente irrazionale distinguere tra pagamenti di forniture di beni e servizi e pagamenti di debiti creditizi o finanziari. Se si ritiene di esentare dalla revocatoria gli atti posti in essere per sostenere l'attività corrente, al fine di consentire la continuazione della gestione ordinaria dell'impresa, non vi è ragione di distinguere l'apporto che i terzi abbiano fornito all'impresa (beni, servizi, finanziamenti).

In questa prospettiva, dalla riforma emerge con chiarezza l'indicazione secondo cui il legislatore ha inteso ridimensionare il ruolo della revocatoria fallimentare, e ciò almeno per le seguenti ragioni:

- (i) conferire maggiore stabilità e certezza agli atti posti in essere dall'imprenditore con i terzi⁷⁵;
- (ii) favorire il ricorso ad altre tecniche di soluzione della crisi d'impresa, non necessariamente di natura liquidatoria.

In altri termini, il legislatore sembra aver voluto porre un argine ad un certo impiego dell'azione revocatoria, focalizzato unicamente sulle esigenze di tutela del ceto creditorio⁷⁶ e dimentico delle altre istanze sottese al funzionamento dell'istituto.

A mio modesto avviso, si tratta di una indicazione che l'interprete è vincolato a tenere a mente sia in sede teorica sia in sede applicativa. Questa conclusione meriterebbe di essere sottolineata, soprattutto in relazione al dibattito – tuttora aperto malgrado autorevoli pronunciamenti⁷⁷ – concernente l'esperibilità dell'azione revocatoria nell'ambito di una procedura concorsuale finalizzata non tanto alla liquidazione dell'impresa in crisi⁷⁸, quanto piuttosto al suo risanamento in vista del suo rilancio produttivo⁷⁹.

⁷⁵ Sull'importanza di questo profilo, già nella fase anteriore alle riforme della stagione 2005/2007, cfr. E. BERTACCHINI, *Revocatoria fallimentare e stato di insolvenza*, cit., 90.

⁷⁶ Cfr. E. BERTACCHINI, *Revocatoria fallimentare e stato di insolvenza*, cit., 177 e 196, la quale – con riferimento al periodo antecedente alla riforma – osserva che, nella prassi, l'azione revocatoria fallimentare sia ormai divenuta un ordinario strumento di integrazione dell'attivo, e ciò anche grazie ad usi disinvolti dell'istituto, i quali si ricollegano alla debolezza strutturale del sistema di gestione dell'insolvenza.

⁷⁷ Il riferimento è alla sentenza della Corte costituzionale 21 aprile 2006, n. 172, sul tema dell'azione revocatoria prevista dal c.d. decreto Marzano (decreto legge 23 dicembre 2003, n. 347, convertito con modificazioni in legge 18 febbraio 2004, n. 39, come successivamente modificato).

La sentenza è commentata – tra gli altri – da F. MACARIO, *Compatibilità costituzionale delle azioni revocatorie promosse nel corso del piano di ristrutturazione dell'impresa in crisi e sistema della responsabilità patrimoniale: cronaca di una frattura annunciata (nota a Corte cost., 21 aprile 2006, n. 172)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2006, II, 440-460, il quale osserva come alla Corte sia mancato un approccio d'insieme, che guardasse al sistema complessivo delle azioni revocatorie, e ciò abbia impedito di cogliere come la disciplina sul salvataggio della grande impresa in crisi recuperi la revocatoria in un contesto estraneo a quello in cui essa è tradizionalmente chiamata ad operare (interesse del ceto creditorio), ossia nell'ambito di una procedura dichiaratamente ed inequivocabilmente volta a conseguire il risanamento (*Id. op. cit.*, 459-460).

⁷⁸ In arg., tra gli altri, E. BERTACCHINI, *Revocatoria fallimentare e stato di insolvenza*, cit., 61, la quale osserva che l'avvento del meccanismo revocatorio presuppone che l'impresa non sia più risanabile, e sottolinea come da questo momento si ponga l'esigenza di realizzare coattivamente i diritti del ceto creditorio.

⁷⁹ La questione si è posta soprattutto con riferimento all'impiego dell'azione revocatoria nell'ambito della procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese, ed è stata prospettata sotto il profilo della violazione della disciplina comunitaria che vieta gli aiuti di Stato. Sul punto si registrano diverse pronunce della Suprema Corte, tra cui Cass., 15 dicembre 2006, n. 26935; Cass., 15 dicembre 2006, n. 26933; Cass., 6 dicembre 2006, n. 26171; Cass., 10 marzo 2006, n. 5301; Cass. 10 novembre 2005, n. 21823; Cass. 31 agosto 2005, n. 17590; Cass. 21 settembre 2004, n. 18915.

Queste pronunce fanno salva l'azione revocatoria fallimentare a condizione che essa venga esercitata nella fase liquidatoria della procedura, all'unico fine di tutelare la *par condicio creditorum*.

La nullità di protezione tra rilevabilità d'ufficio e convalida: lettere da Parigi e dalla Corte di giustizia

di Stefano Pagliantini

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. I paradossi francesi dell'ordine pubblico di protezione: prove tecniche per un epitaffio (italiano) della figura. – 3. Il parametro della tutela effettiva del consumatore, in luogo dell'ordine pubblico, nella giurisprudenza della CGE. – 4. La rivincita (isolata) dell'ordine pubblico nella sentenza Mostaza Claro: disamina critica. – 5. Rilevabilità ope iudicis e convalida (della nullità di protezione)? – 6. Segue: giudizio di vessatorietà ed interesse alla convalida. – 7. La convalida nella logica del combinato disposto degli artt. 34, 4 co. e 36, 2 co., c. cons. – 8. Due letture non molto ortodosse: a) la distinzione comunitaria tra obbligo d'accertamento d'ufficio e conseguenza di tale accertamento; b) le clausole vessatorie come clausole non scritte.

1. Il nuovo articolo L. 141 -4 del *code de la consommation* stabilisce che il giudice «*peut soulever d'office toutes les dispositions du présent code dans les litiges nés de son application*». Il testo è stato introdotto dall'art. 34 della legge 2008-3, detta *loi Chatel*, intitolata al «*développement de la concurrence au service des consommateurs*».

La novellazione, nel panorama dottrinale italiano, è passata inosservata perché, vien fatto di pensare, il terzo comma dell'art. 36 c. cons., già dalla sua prima formulazione (art. 1469-*quinquies*, 3 co., c.c.), ha ammesso lapidariamente che l'inefficacia/nullità delle clausole vessatorie può essere rilevata d'ufficio dal giudice. Se non fosse che, manco nel contesto italiano, si può dire che tutto quadri: la rilevabilità *ope iudicis* di nullità etichettate come di protezione talvolta è disposta (artt. 67 *octiesdecies*, 1 co. e 134, 1 co., c. cons.), più spesso invece è taciuta (art. 127, 2 co., TUB; artt. 23, 1 co., 24, 2 co. e 30, 7 co., TUF)¹. Di qui l'innegabile profilarsi di un problema. Di non facile soluzione.

C'è poi un secondo dato, meritevole d'attenzione, che non sempre affiora nelle discussioni degli interpreti italiani: dopo il *leading case Océano Grupo Editorial* (cause riunite C- 240/98 e C- 244/98), che ne ha inaugurato la giurisprudenza, sono ben quattro le sentenze che la Corte di giustizia ha emesso per dirimere la questione

¹ V., in luogo di tanti, M. MANTOVANI, *Le nullità e il contratto nullo*, in *Trattato del contratto*, diretto da V. Roppo, IV (Rimedi -I, a cura di A. Gentili), Milano, 2006, p. 155 ss.

sui poteri del giudice in caso d'infrazione a disposizioni originate da direttive consumeriste. E questo senza contare i *dicta* ove la questione suindicata è trattata di passata (ovvero in *obiter*) e a tacere, contemporaneamente, sul capitolo delle questioni pregiudiziali ancora pendenti. Segno di una vischiosità concettuale del problema al cui conio non è estraneo, per la verità, lo stesso legislatore comunitario: se è vero che pure la proposta di direttiva sui diritti dei consumatori – art. 37 –, dopo aver ribadito che le clausole contrattuali abusive non sono vincolanti per il consumatore, è muta sulla rilevabilità officiosa e su quanto le è di più ancillare. A cominciare, giova subito anticiparlo, dalla configurabilità del potere d'accertamento d'ufficio come una facoltà ovvero nei termini di un obbligo². Di qui l'esigenza di un approfondimento ermeneutico che non può essere, però, solo domestico³: dallo spoglio del formante comunitario e francese emerge infatti che almeno quattro, seppur a diverso titolo, sono le interpretazioni utili che si possono abbinare, in termini di rilevabilità *ope iudicis*, al sintagma ondivago nullità di protezione. Ciascuna, come subito s'avrà modo di apprezzare, col proprio armamentario concettuale di complemento, che può essere sì più o meno ragionevole, ma in nessun caso spendibile obliquamente. Che è, invece, proprio quanto sovente avviene nell'ottica di un *brouillage* di argomenti e termini che, quando non giungono a disorientare l'interprete, comunque mal si amalgamano tra loro.

2. La prima lettura, stipulativamente riassumibile come quella d'una irriducibile inconciliabilità tra nullità di protezione e rilevabilità d'ufficio, serpeggia da sempre nelle pagine della migliore dottrina⁴: senza però che, con la stessa metodicità, si abbia avuto cura di disvelare l'autentico paradosso che si annida nel concetto – di complemento – d'ordine pubblico di protezione. Che – si badi – è figura senza dubbio suggestiva ma passibile d'un *bouleversement* o, e forse meglio, d'uno sviamento che è ben impresso nel (passato?) motivare della *Cour de cassation* francese.

Il sillogismo, in effetti, è stringente: se le regole del *code de la consommation*, questo per anni ha statuito l'Alta Corte⁵, sono tutte d'ordine pubblico di protezione e

² Su cui si vedano le recenti – portano la data del 14 maggio 2009 – *Conclusioni* dell'Avvocato Generale V. Trstenjak nel caso *Asturcom Telecomunicaciones S. L. c. Rodriguez Nogueira* (C – 40/08). In special modo merita attenzione il § 78 per l'inciso che un ragionare in termini di facoltà e non di obbligo «*terrebbe... a malapena conto del fatto che al centro delle considerazioni [c'è] l'obiettivo di tutela dei consumatori perseguito dalla direttiva 93/13*» (corsivo aggiunto).

³ Così, come indicazione di metodo generale, G. VETTORI, *Contratto e rimedi*, Padova, 2008, p. 21 ss. e G. D'AMICO, *Nullità virtuale – nullità di protezione (variazioni sulla nullità)*, in *Contratti*, 2009, p. 23 ss. (del manoscritto che si è potuto consultare per la cortesia dell'autore).

⁴ V, in luogo di tanti, G. PASSAGNOLI, *Le nullità speciali*, Milano, 1995, p. 176 ss.

⁵ Così, citando solo i *dicta* essenziali, Cass. 1re civ., 15 febbraio 2000, in *D.*, 2000, *AJ* p. 275, *Obs.* C. RONDEY; 10 luglio 2002, *ivi*, 2003, *Jur.*, p. 549 (con nota di O. GOUT); 18 dicembre 2002, in *RDC*, 2003, p.

la loro violazione è assistita da una *nullité relative*, ovvero ad esercizio riservato al soggetto che quelle disposizioni tutelano, al giudice non compete rilevare d'ufficio la *méconnaissance* della *littera legis* evasa. Che a venire in rilievo siano poi le disposizioni degli artt. L. 311-20, sulla disciplina del credito al consumo, od altre consimili in quanto dettate nel solo interesse del consumatore. Non a caso, onde ovviare all'*impasse* prodottosi, il *refrain* argomentativo addotto in alternativa è sempre ruotato intorno all'intendere il *corpus* della direttiva 87/102, di cui le disposizioni citate sono più o meno emanazione diretta, come persegunte scopi più ampi della tutela consumerista, in termini d'organizzazione, secondo regole di trasparenza e concorrenzialità, d'un mercato comune del credito⁶. Con però, non v'è chi non lo veda, il conseguente trapasso delle disposizioni citate nell'alveo di un altro ordine pubblico: quello di direzione.

Ora – a mo' di primo contrappunto critico – la circostanza che una giurisprudenza di tal fatta s'attiri una replica istintiva è notorio. A chiunque vien facile infatti obbiettare che il ragionamento opposto – cioè una nullità di protezione comunque rilevabile d'ufficio – *prima facie* regge se si ha cura di inserire nell'intelaiatura dell'ordine pubblico di protezione alcuni distinguo: suggerendo ad es. che una constatazione *ope iudicis* incontri senz'altro il limite della domanda contraria della parte protetta oppure immaginando una rilevabilità che accoglie il *petitum* del consumatore, quand'anche la sua *causa petendi* sia diversa⁷, ove risulti il solo modo per non farlo soccombere. E se poi il discorso non dovesse comunque ancora persuadere c'è sempre la *fiction iuris, bonne à tout faire*, di un ordine pubblico comunitario costitutivamente anfibologico, tale perché connotato dal doppio obiettivo di garantire effettività di tutela giurisdizionale (al consumatore) e livelli ottimali di concorrenzialità (al mercato comune).

Già – replica altrettanto istintiva – se non fosse vero che i tre tentativi descritti, proprio in quanto (raffinati) stratagemmi intellettuali, poco in realtà risolvono, il vero pregio (inconsapevole) ch'essi hanno consistendo, semmai, nell'asseverare l'intrinseca *faiblesse* del concetto stesso d'ordine pubblico protettivo.

86 (Obs. D. FENOUILLET); 4 dicembre 2003, in *JCP G*, 2004, IV, p. 1202; 16 marzo 2004, *ivi*, 2004, *Jur.*, p. 947, Obs. V. AVENA – ROBARDET. In dottrina v., in special modo, X. LAGARDE, *Office du juge et ordre public de protection*, in *JCP*, 2001, I, p. 312 ss.

⁶ È lo stringente periodare, *ex multis*, di F. CANUT, *Le relevé d'office de moyens d'ordre public de protection*, in *D.*, 2007, *Chron.*, p. 2257 ss. e P. Y. GAUTIER, *De l'impossibilité supposée pour le juge de soulever d'office un moyen de nullité ou de réparation favorable à la partie faible*, in *RDC*, 2004, p. 1137 ss.

⁷ Così, rispettivamente, E. MINERVINI, *I contratti dei consumatori*, in *Trattato del contratto*, diretto da V. Roppo, IV (*Rimedi -I*, a cura di A. Gentili), cit. p. 574 s. e V. ROPPO, *Il contratto*, in *Tratt. dir. priv.*, a cura di G. Iudica e P. Zatti, Milano, 2001, p. 844. Successivamente, con un periodare contiguo o identico, G. PASSAGNOLI, *Commento agli artt. 36, commi 1, 3, 4, 5 e 38, in Codice del consumo, Commentario* a cura di G. Vettori, Padova, 2006, p. 386 e M. MANTOVANI, *Le nullità e il contratto nullo*, cit. p. 86 s.

Pur con tutti gli adattamenti epistemologici che si voglia fare, questa categoria culta mostra infatti delle evidenti impurità tecniche: ed il parlare, proprio a commento dell'art. L. 141 -4 *c. consomm.* e con formule che son tutte stilisticamente efficaci,

- di un *office renforcé du juge* che tende a *gommer* la tradizionale distinzione binaria (perché arcaica ed artificiale)⁸; oppure
 - di un nuovo ordine pubblico qualificabile come *consomériste* o *particulier*; ovvero
 - di un tramonto dell'ordine pubblico protettivo declassato, nelle massime ove ancora retoricamente figura, a τόπος nominalistico (un *ordre public*, come si dice, *en peau de lapin*) rilevante alla stregua di un *obiter dictum*⁹,
- ha il pregio di farlo risaltare: più e meglio, in ogni caso, d'ogni periodare che preferisse insistere su varianti lessicali del tipo ordine pubblico di protezione rinforzato o, in una logica consimile, di ordine pubblico relativo.

3. Per di più c'è almeno un altro dato che merita di venir ben inteso.

Checché se ne dica, infatti, il periodare poc'anzi criticato non ricalca né riprende quello che ha scandito l'intervento della CGE in tema di clausole abusive: almeno stando ai quattro più noti *dicta* – *Océano Grupo Editorial* (cause riunite C- 240/98 e C- 244/98), *Cofidis* (C- 473/00), *Ynos Kft* (C- 302/04) e *Rampion* (C- 429/05)¹⁰ – ove la questione della rilevabilità *ope iudicis* è stata compulsata *per extenso*.

Il percorso argomentativo della Corte – costituendo un tutt'uno lo si può pianamente sunteggiare in tre proposizioni consequenziali – segue infatti un'altra logica.

Stante l'esiguità economica della causa rispetto al (maggior) costo delle spese legali, è indubbio – questa la premessa dalla quale si dipana tutto il ragionamento –

⁸ È l'avviso di G. RAYMOND, *Obs.*, in *CCC*, 2007, n. 310.

⁹ Mostrano di prediligere questo argomentare E. POILLOT – N. SAUPHANOR – BROUILLAUD, *Droit de la consommation*, *D.*, 2009, p. 394 (per la prima espressione), D. MAZEAUD, *Ordre public et aménagement de la prescription*, in *Les désordres de la prescription*, Paris, 2008, p. 94 (per la seconda) e, quanto alla terza, sulla scorta d'una pluralità di *rationes* argomentative, H. CLARET, *Crédit à la consommation: quelques précisions apportées par la Cour de justice des Communautés européennes*, in *D.*, 2008, p. 460 (ivi il rilievo di una distinzione *affaiblie* e «*remise en cause*»); D. LEGEAIS, *Obs.*, in *RTD com.*, 2008, p. 403 e V. AVENA – ROBARDET, *Crédit à la consommation: l'office du juge retrouvé*, in *D.*, 2009, p. 365.

¹⁰ Una piccola avvertenza. I commenti italiani a questi *dicta* (fatta eccezione, riguardo al caso *Océano*, per la nota di A. ORESTANO, *Rilevabilità d'ufficio della vessatorietà delle clausole*, in *Europa dir. priv.*, 2000, p. 1179 ss. e, rispetto al caso *Mostaza Claro*, per le considerazioni di F. PASTORELLI, *Rilevabilità della nullità della clausola compromissoria in sede di impugnazione del lodo*, in *Danno e resp.*, 2007, p. 877 ss.) non trattano *ex professo* il tema della rilevabilità officiosa o lo fanno solo *incidenter*. Nutrita, invece, è la letteratura straniera, della quale si vedano – almeno – E. POILLOT – N. SAUPHANOR – BROUILLAUD, *Droit de la consommation*, cit. p. 400 s.; C. NOURISSAT, *Droit communautaire et forclusion biennale: l'étrange effet utile de l'esprit de la directive "clauses abusives"*, in *D., Jur.*, 2003, p. 486 ss.; D. LEGEAIS, *Obs.*, in *RTD com.*, 2003, p. 345 ss.; J. RAYNARD, *Obs.*, in *RTD civ.*, 2000, p. 939 ss. cui sono poi da aggiungere molti degli scritti citati nelle note successive.

che qualsiasi consumatore può venire dissuaso dall'agire per opporsi all'applicazione di una clausola vessatoria. Ora – secondo rilievo – siccome la finalità perseguita dall'art. 6 della direttiva 93/13 è che le clausole abusive non vincolino i consumatori, va da sé che siffatto scopo verrebbe disatteso ove costoro fossero tenuti a contestare un'illiceità (che, per di più, può persino essergli sconosciuta). Di qui – chiusa del ragionamento – la statuizione di una rilevabilità che si presenta come una facoltà riconosciuta al giudice nazionale d'applicare d'ufficio, senza dover ottemperare a preclusioni originate dalla scadenza di un eventuale termine di decadenza, le disposizioni trasponenti, nel diritto interno, ora la direttiva 93/13 (*Océano Grupo Editorial*, §§§ 25, 27, 28 e *Cofidis*, § 32) ora quella 87/102 (*Rampion*).

È un ragionamento, non v'è chi non lo veda, di stampo pragmatico – *rectius* di argomentazione orientata alle conseguenze – e, in special modo, tutto incentrato sull'effettività della tutela giurisdizionale del consumatore. È un ragionamento soprattutto che, vertendo essenzialmente sul fatto della sproporzione (tra valore della causa ed oneri legali dovuti) e l'inadeguatezza (di una diretta autotutela processuale, ove consentita) non ha nulla a che spartire con la *vexata quaestio* se a venire in gioco sia un problema di (puro) ordine pubblico di protezione o d'altrettanto spiccato ordine pubblico di direzione. Il passo – nella sentenza *Rampion* – ove si dice che la rilevabilità d'ufficio, dell'interdipendenza tra il contratto di credito e quello di fornitura di beni o servizi pur in assenza di un'espressa menzione¹¹, è *a fortiori* necessaria – giacché se il consumatore acquista a credito è per il fatto di aver risorse finanziarie limitate, donde il (maggior) rischio «che le spese inerenti all'assistenza legale lo inducano a rinunciare alla difesa»¹² – è sintomaticamente emblematico di *cosa* la Corte voglia dire (e di *come* intenda sostenerlo).

Ora, un siffatto motivare può convincere o meno¹³, ma sicuramente è escluso, pena una sua indebita torsione, che lo si possa declinare nel senso di suffragare una rilevabilità officiosa condizionata, *quale connotato tipico della nullità (relativa) di protezione*, in quanto esclusa per il caso ch'essa si traduca in uno svantaggio per il consumatore. Che può essere pur vero, ma quale opzione legislativa municipale:

¹¹ Sulla problematica, che esula dall'obiettivo di questo studio, della risoluzione del contratto di finanziamento collegato ad un primo contratto dispositivo di beni o servizi (ove si materializzi il recesso del consumatore) v., in special modo, C. LEGGIERI, *Il diritto del consumatore ad agire contro il creditore anche nel caso in cui l'offerta di credito non rechi menzione del bene (o della prestazione di servizi) finanziato*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2008, I, p. 207 ss. e G. CARRIERO, *Credito al consumo e inadempimento del venditore*, in *Foro it.*, 2007, IV, c. 590 ss.

¹² V. §§§ 99 – 101 e § 105 s. delle conclusioni dell'Avv. Gen. Mengozzi, cui *adde*, da ultimo, V. TRSTENJAK, *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella Causa C-227/08*, § 84.

¹³ Esprime forti riserve, ad es., tanto da discorrere di una motivazione ideologica C. NOURISSAT, *Droit communautaire et forclusion biennale: l'étrange effet utile de l'esprit de la directive "clauses abusives"*, cit. p. 486. Di altro avviso V. AVENA – ROBARDET, *ivi*, 2002, *AJ*, p. 3339 e M. LUBY, *Obs.*, in *RTD com.*, 2003, p. 410 s.

non europea¹⁴. Nell'economia delle sentenze citate, un siffatto assunto, pure ad ammettere che implicitamente vi figurì, null'altro per vero costituisce che la motivazione aggiuntiva di una *ratio decidendi* «unicamente imperniat[a]», come si legge, sul censimento delle «circostanze atte a dissuadere il consumatore dal difendere in modo adeguato, per via giudiziale, la posizione giuridica che la direttiva 93/13 ha inteso conferirgli»¹⁵. Nell'intento – correlato – di disincentivare la prassi dell'inserimento di clausole vessatorie nei contratti *b2c* (il cd. effetto dissuasivo). E, va da sé, da una statuizione relativa al *perché* rilevare si può dedurre significativamente l'(incontestabile) irricevibilità d'ogni tecnica legislativa che affidi l'espunzione della clausola ad un'impugnativa utilmente esperita (leggi l'annullabilità)¹⁶, non anche *fino a quando* (sottinteso: è consentito farlo).

4. Il che offre lo spunto per esaminare il terzo (possibile) modo di intendere la rilevabilità, non più in chiave di facoltà ma nei termini – è stato detto¹⁷ – di un giudice nazionale *obligato* a sindacare l'abusività di una o più pattuizioni. È il dispositivo del caso *Mostaza Claro c. Centro Móvil Milenium sl* (C – 168/05) ove, nel caso di un giudice chiamato a statuire sull'impugnabilità di un lodo arbitrale, la rilevabilità ha finito per riguardare persino la nullità dell'accordo arbitrale (e del relativo lodo) sebbene il consumatore non avesse eccepito la vessatorietà di fronte agli arbitri¹⁸. Con tutte le implicazioni, è intuitivo, che ne derivano sull'inammissibilità di una convalida o d'una conseguente sanatoria onde evitar che si consolidi la «situazione d'inferiorità¹⁹» *seu* di squilibrio del consumatore.

¹⁴ Solo con una specificazione del genere si può condividere il rilievo secondo cui le nullità sono in procinto di trasformarsi in nullità protettive (così P. M. VECCHI, *Catégories juridiques et faux amis: le système des nullités dans les codes civils italiens*, in *La théorie des nullités*, a cura di M. Boudot – P. M. Vecchi, LGDJ, 2008, p. 109).

¹⁵ Cfr. sentenza *Rampion*, §. In dottrina v. G. RAYMOND, *Obs.*, in *CCC* 2007, n. 310.

¹⁶ Salvo a voler immaginare la figura spuria di un'annullabilità rilevabile d'ufficio. Quanto sia controvertibile il regime dell'annullabilità in senso proprio lo si evince dalle cause *VB Pénzügyi Lizing Zrt.* (C- 137/08, ancora pendente) e *Pannon GSM Zrt.* (C- 243/08). Gli è che, già sulla scorta delle conclusioni dell'Avvocato Generale Tizzano (§§ 72 – 75), si è espressa una decisa contrarietà ad una normativa nazionale (ad es. l'ungherese) che subordini il caducarsi della clausola vessatoria ad una espressa impugnativa del consumatore. Se infatti nel caso *Ynos Kft c. János Varga* (C – 302/04, cit.) la questione non è stata definita *ex professo* è dipeso solo dalla circostanza che i fatti erano precedenti l'adesione dell'Ungheria all'Unione europea.

¹⁷ Lo fanno rilevare, con un periodare che ha i tratti di una neanche troppo malcelata critica, J. MESTRE – B. FAGES, *Obs.*, in *RTD civ.*, 2007, p. 113; L. IDOT, *Obs.*, in *Revue de l'arbitrage*, 2007, p. 116; C. NOURISSAT, *Stipulation d'une clause compromissoire et droit communautaire. Un nouvel horizon!*, in *Rev. Lamy droit des affaires*, 2007, pp. 55 – 58 e E. POILLOT – N. SAUPHANOR – BROUILLAUD, *Droit de la consommation*, cit. p. 401.

¹⁸ Per un diffuso commento del *dictum* – consultabile pure in *Foro it.*, 2007, IV, c. 373 ss., con nota anepigrafa di M. CASORIA – V. E. D'ALESSANDRO, *Sui rapporti tra la sentenza Mostaza Claro e gli artt. 817, comma 2, ed 829, n. 1, c. p. c.*, in *Riv. arb.*, 2006, p. 673 ss. La fattispecie originante la vicenda constava di un contratto di utenza telefonica con durata minima seguito da un recesso anticipato del consumatore.

¹⁹ Così § 59 delle Conclusioni dell'Avv. Generale Tizzano.

Vuol forse questo dire che davvero si verte, allora, in tema di diritti *hic et nunc* indisponibili (art. 143, 1 co., c. cons.)?²⁰ Perché, è vero che tra il motivare della Corte e le *Conclusioni* dell'avvocato generale c'è un netto scarto: ma la circostanza – si noti – che il § 31 della motivazione parli di un «sistema di tutela speciale» che, «risulterebbe in definitiva compromesso», lascia propendere per l'idea che questa sentenza *aggiorni* – più che asseverare – l'impianto argomentativo della giurisprudenza comunitaria.

Se due, infatti, sono in apparenza le ragioni del deciso – il consueto principio di equivalenza e (l'altrettanto usuale) canone di effettività della tutela giurisdizionale – sull'articolato s'innesta poi – seppur più, come avvertito, nelle conclusioni comunque conformi dell'Avvocato Generale²¹ – la considerazione (nuova) del contrasto della clausola compromissoria abusiva (e del relativo lodo) con l'*ordine pubblico processuale comunitario*, in termini di grave lesione al *diritto di difesa* del consumatore; che, nello sviluppo logico di questo argomentare, è soggetto incapace, vuoi per ignoranza o per il timore di dover sopportare, rifiutata o fatta dichiarare nulla la clausola arbitrale, le spese connesse «ad una azione davanti all'autorità giudiziaria ordinaria». Quindi, a voler condensare tutto in una formula compendiosa, nullità del lodo – secondo la Corte – per contrarietà sì all'ordine pubblico processuale: ma non previo accertamento d'una attuale e consumata lesione del diritto di difesa, bensì sulla scorta di una presunzione *iuris et de iure* di debolezza (di costui). Né – si badi – il discorso cambia granché se si prova a leggere la sentenza nel senso ch'essa espliciti il principio secondo cui l'abusività di una clausola compromissoria non si può dire sanata *per il solo fatto* che il consumatore non abbia eccepito la (sua) nullità di fronte al collegio arbitrale²². Perché, il convenire su di un'interpretazione di tal fatta, postula comunque che si riconosca esistente un'eccezione, *d'esclusiva pertinenza del consumatore*²³, alla regola che vuole una mancata contestazione sinonimo di rinuncia implicita ad invocare la nullità. Eccezione (comunitaria) *per tabulas* che riscriverebbe comunque la diversa disciplina dell'art. 817, 2 co., c. p. c., nel segno d'un «*arbitrage en liberté surveillée*»²⁴.

²⁰ Su cui, per una meditata riflessione critica, v. S. MONTICELLI, *L'indisponibilità dei diritti attribuiti al consumatore dal codice del consumo e la nullità dei patti: fondamento e limiti*, in *Scritti in onore di Marco Comporti*, Milano, 2008, II, p. 1814 ss. e G. DE CRISTOFARO, *Le disposizioni "generali" e "finali" del Codice del Consumo: profili problematici*, in *Contratto e impresa/Europa*, 2006, p. 554.

²¹ Che ha modo di definire «più persuasive della pronuncia» G. ALPA, *Le clausole arbitrali nei contratti del consumatore*, in *Riv. arb.*, 2006, p. 619. Il richiamo al diritto di difesa ritorna per altro, e non in modo episodico, nelle Conclusioni dell'Avvocato Generale V. TRSTENJAK nel caso *Asturcom Telecomunicaciones S. L. c. Rodriguez Nogueira* (C – 40/08), cit. § 61.

²² Di *position audacieuse* parlano T. CLAY, *Obs.*, in *D.*, 2006, *Pan.*, p. 3028 e L. D'AVOUT – S. BOLLÉE, *ivi*, 2007, *Pan.*, p. 2562.

²³ Come, con concisa efficacia, fa notare E. F. R., *Clausola compromissoria "vessatoria" e impugnazione del lodo*, in *Riv. dir. proc.*, 2007, p. 1086 s.

²⁴ Così, incisivamente, P. THERY, *Obs.*, in *RTD civ.*, 2007, p. 633. A tacer – sia detto per inciso – dell'(incerta) decifrazione di quali dovrebbero esser poi le circostanze concrete – taciute completamente in motivazione

Ebbene, che dire? Perché, di sicuro, non c'è poco da osservare e, a ogni buon conto, tutto quel che va detto è di sicuro significato.

Tanto per cominciare, la nullità del lodo quale effetto derivato della nullità della clausola arbitrale.

Quale che sia infatti l'interpretazione preferibile dell'art. 33, lett. t) c. cons.²⁵, la si può per vero ammettere ma a condizione di sostenere:

- a) che la chiusa dell'art. 817, 2 co., c. p. c., interpretata usualmente nel senso che la condotta del convenuto, comparso di fronte agli arbitri e difeso solo nel merito, assume il significato di *convalida* del negozio nullo (per spontanea esecuzione dell'accordo compromissorio)²⁶, qui non vale. E, si badi, non vale perché, sebbene l'art. 817, 2 co., c. p. c. costituisca una deroga nominativa al disposto dell'art. 1423 c.c.²⁷, esso non opera per il fatto d'essere in gioco diritti indisponibili;
- b) che una convenzione d'arbitrato manco sarebbe possibile, ove non pattuita inizialmente, per *facta concludentia* successivi. Ov'anche infatti si dovesse convenire che il consumatore, comparso di fronte agli arbitri e difeso nel solo merito, accetta tacitamente la proposta di arbitrato offerta dall'attore con «la proposizione della domanda introduttiva»,²⁸ dovrebbe comunque concludersi per la nullità: in quanto «arbitrato su diritti indisponibili e quindi non arbitrabili». Senza, quindi, manco l'eccezione – è

– idonee a far giudicare invece ammissibile una convalida (in quanto derivato – è logico presumere – di una rinuncia legittimamente manifestata). Per l'influenza che sulla pronuncia può aver avuto il caso *Eco Swiss China Time Ltd c. Benetton International NV* (C-126/99), in *Foro it.*, 1999, IV, c. 470 ss. (sull'impugnazione di un lodo arbitrale per violazione dell'art. 81 CE), v. F. PASTORELLI, *Rilevabilità della nullità della clausola compromissoria in sede di impugnazione del lodo*, cit. p. 883.

²⁵ L'oscillazione è tra una nullità *tout court* di tutte le clausole arbitrali (così, *ex multis*, G. DE NOVA, *Le clausole vessatorie*, Milano, 1996, p. 26 e F. TOMMASEO, *sub art. 1469-bis*, in G. ALPA – S. PATTI, *Clausole vessatorie nei contratti del consumatore*, Milano, 2003, p. 622; in giurisprudenza v. Giud. di pace Torino, 17 aprile 1998, in *Giur. piemontese*, 1998, p. 72 e Giud. di pace Ancona, 28 aprile 2003, in *Foro it.*, 2004, I, c. 307 ss.), ovvero soltanto di quelle d'arbitrato irrituale (v., in luogo di tanti, G. GABRIELLI, *Clausola compromissoria e contratti per adesione*, in *Riv. dir. civ.*, 1993, I, p. 555 ss.; C. CONSOLO – M. DE CRISTOFARO, *Clausole abusive e processo*, in *Corr. giur.*, 1997, p. 468 nonché Trib. Torino, 27 novembre 2001, in *Giur. mer.*, 2002, p. 112 e Trib. Roma, 28 ottobre 2000, in *Contratti*, 2001, p. 441 ss.), con un terzo indirizzo, minoritario ma preferibile, incline a reputare vessatorie le sole clausole arbitrali che si mostrino idonee, ma dopo un sindacato concreto condotto *case to case*, a determinare un significativo squilibrio (così G. ALPA, *Le clausole arbitrali nei contratti del consumatore*, cit. p. 619; M. BOVE, *Il patto compromissorio rituale*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, p. 403 ss. e Trib. Monza, 21 gennaio 2003, in *Giur. milanese*, 2003, p. 149).

²⁶ In dottrina, una siffatta ricostruzione – che ha evidenti ascendenze germaniche giacché è la lettera del § 1031, Abs. 6, ZPO a prevedere la sanatoria del patto compromissorio nullo per vizio di forma: v., VOIT, in H. J. MUSIELAK, *Kommentar zur Zivilprozessordnung*, München, 2005, *sub* § 1031, p. 2494 – si può leggere in F. P. LUISO, *Diritto processuale civile*, IV, Milano, 2000, p. 337.

²⁷ Si veda, con articolata ed incisiva dimostrazione, E. D'ALESSANDRO, *Sui rapporti tra la sentenza Mostaza Claro e gli artt. 817, comma 2, ed 829, n. 1, c. p. c.*, cit. p. 692 e S. MENCHINI, *Impugnazione del lodo 'rituale'*, in *Riv. arb.*, 2005, p. 843 ss. Poi, per chi lo voglia, S. PAGLIANTINI, *Autonomia privata e divieto di convalida del contratto nullo*, Torino, 2007, p. 151 ss. e p. 195 ss.

²⁸ Così E. D'ALESSANDRO, *op. ult. cit.* p. 693, cui è da riferire pure la citazione successiva.

dato presumere – della clausola compromissoria preceduta da una trattativa effettiva e specifica tra le parti (art. 34, 4 co., c. cons.): anche un «contegno attivo e consapevole del consumatore» essendo da intendere – com'è evidente – alla stregua di un *tamquam non esset*. Il sillogismo infatti è semplice: se non può rinunciare ai diritti riconosciutigli, manco può il consumatore disporre del diritto a far valere la nullità della clausola vessatoria²⁹. Certo è una lettura che avalla l'interpretazione abrogativa degli artt. 124 e 134 c. cons., ma non ignota al formante dottrinale italiano³⁰.

Poi, e a questo punto *pour cause*, la questione del convertirsi, stante la «*natura e l'importanza dell'interesse pubblico* su cui si fonda la tutela [garantita] ai consumatori» (§ 38 della motivazione)³¹, d'una facoltà o potere di rilevare (*pouvoir* o *Befugnis* per *Océano* e *Cofidis*) in obbligo (*soit tenu d'apprécier d'office* e *von Amts wegen... prüfen muss*, rispettivamente nella versione francese e tedesca). Che, come si può agevolmente intuire, implica, nello specifico

- la rilevabilità officiosa, per il giudice dell'impugnazione, del patto compromissorio, giusta la sua vessatorietà, ov'anche il consumatore non abbia sollevato questo motivo di nullità. E, è dato aggiungere, financo nel caso in cui sia stato *il consumatore ad iniziare la procedura arbitrale*;
- una possibile declaratoria di nullità (del lodo) per un vizio diverso da quello opposto dal consumatore³²; e, va da sé, stante il conclamato rilevare dell'ordine pubblico *a priori* e non *a posteriori*
- un pronunziarsi, sebbene questo importi una deroga in via di eccezione al principio di autorità della *res iudicata*³³, anche ad opera del giudice dell'*exequatur* (in ipotesi di istanza di esecuzione forzata di un lodo arbitrale non impugnato, per altro, dal consumatore)³⁴.

²⁹ Lo fa notare, con opportuno accento critico, già E. MINERVINI, *I contratti dei consumatori*, cit. p. 575. V., poi, N. REICH, *More clarity after "Claro"*, in *European Review of Contract Law*, 2007, p. 41 – 61 (che rileva come l'assunto ordinante della pronuncia si incentri proprio sulla non arbitrabilità della materia).

³⁰ V., avendo esclusivo riguardo a coloro che argomentano questa tesi, A. BARBA, *sub art. 143*, in *Codice del consumo*, a cura di V. Cuffaro, Milano, 2006, p. 554 (che lega la nullità assoluta all'irrinunciabilità dei diritti quale principio regolativo del mercato) e

³¹ Inciso che si può pur leggere come degli *obiter dicta* della sentenza, ma – com'è stato fatto notare – «particolarmente significativi»: così G. ALPA, *Le clausole arbitrali nei contratti del consumatore*, cit. p. 625. Per una prima applicazione della sentenza, nel senso ch'essa imponga un'interpretazione della disciplina consumerista «ad ampio respiro e sganciata da parametri restrittivi» v. Trib. Palermo, 20 febbraio 2008, n. 873 (inedita, *sub art. 140 c. cons.*)

³² Lo suggerisce, argomentando diffusamente, E. D'ALESSANDRO, *Sui rapporti tra la sentenza Mostaza Claro e gli artt. 817, comma 2, ed 829, n. 1, c. p. c.*, cit. p. 694.

³³ Deroga avvertita però come «necessaria» da V. TRSTENJAK, Conclusioni nel caso *Asturcom Telecomunicaciones S. L. c. Rodriguez Nogueira* (C – 40/08), cit. § 75.

³⁴ Come si può ricavare dalla domanda di pronuncia pregiudiziale pendente – ed in attesa di definizione – *Asturcom Telecomunicaciones S. L. c. Rodriguez Nogueira* (C – 40/08), cit. Sul fatto che i poteri officiosi non debbano «configgere... proprio con gli interessi della parte debole del rapporto contrattuale che la norma

- Più in generale, invece, si avrà
- il delinarsi di un ossimoro – la *nullità (assoluta) di protezione* – eccepibile financo dai terzi, in quanto titolari di rapporti connessi a quello principale dedotto in giudizio; e
 - la rilevabilità, pendente il giudizio d'appello avverso la sentenza di primo grado, nonostante risulti che il consumatore inadempiente mai ha provveduto a sollevarla, né in sede d'opposizione al procedimento ingiuntivo, né in udienza o tra i motivi d'appello³⁵.

Tutte situazioni, dato rilevabile di primo acchito, che esulano dalle fattispecie – *del consumatore contumace o ignaro della pendenza del processo* – su cui la CGE aveva in passato statuito, ma congeniali al suo (nuovo) intendimento di metter in risalto la figura dell'autorità giudicante come entità terza «che si attiva a tutela della parte debole del rapporto [contrattuale]». Nell'ottica (paternalistica) di un *giudice tutore* cui soltanto compete apprezzare – *sempre* – il miglior risultato utile per il consumatore³⁶. Opporre, com'è stato fatto, che l'obbligo di intervento officioso sta, in realtà, per mero dovere di «verificare d'ufficio che il consumatore sia stato davvero [reso edotto] del regime protettivo spettantegli»³⁷, nella misura in cui disvela un ragionamento congeniale alla sola fattispecie della mancata informazione, pare per vero più sottendere un'interpretazione *in bonam partem* (che – s'intende – una spiegazione convincente).

Donde la ragione – per addivenire così ad una prima sintesi – del perché, pure a voler riconoscere che certe espressioni – *obbligo/giudice tenuto* – si prestano ad un bisticcio lessicale³⁸, la motivazione di questo pronunciamento sia da intendere come

intende, invece, anzitutto tutelare», v. S. MONTICELLI, *Limiti sostanziali e processuali al potere del giudicante ex art. 1421 c.c. e le nullità contrattuali*, in *Studi in onore di C. M. Bianca*, Milano, 2006, III, p. 611.

³⁵ Di altro avviso S. MONTICELLI, *Nullità, legittimazione relativa e rilevabilità d'ufficio*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, p. 685. La fattispecie sunteggiata si evince dalla domanda pregiudiziale pendente *Eva Martín Martín c. Sociedad Limitada EDP Editores* (C- 227/08), riguardo ad una vendita conclusa fuori dei locali commerciali senza una previa informazione sul diritto del consumatore di recedere dal contratto. Si noti che la legislazione spagnola – art. 4 l. 26/91 – non prevede una rilevabilità officiosa dell'omissione ed imputa al consumatore non informato l'onere di domandare la nullità.

³⁶ V., in special modo, H. CLARET, *Crédit à la consommation: quelques précisions apportées par la Cour de justice des Communautés européennes*, cit. p. 460 (che parla di un *juge* come *protecteur* di un consumatore nonostante la «*presence d'un avocat*»); V. AVENA – ROBARDET, *Annulation d'une sentence arbitrale en cas de clause abusive dans la convention d'arbitrage*, in *D.*, 2006, AJ, p. 2910 s. e C. PESCE, *Il giudice a quo come "tutore" del consumatore*, in *Diritto pubblico comparato ed europeo*, 2007, p. 430 ss. In termini per contro adesivi M. TENREIRO, *The Community Directive on Unfair Terms and National Legal Systems*, in *European Review of Private Law*, 1995, p. 273.

³⁷ È il convincimento di V. TRSTENJAK, *Conclusioni*, cit. § 92 (il giudice deve «accertare d'ufficio se il consumatore sia stato informato del suo diritto di recedere dal contratto e, in caso negativo, portarlo a conoscenza dei diritti conferitigli in tali circostanze dall'ordinamento nazionale»).

³⁸ Ma – si badi – fino ad un certo punto, se è vero che, per un verso, il dispositivo della sentenza, nella versione inglese suona «*must determine whether the arbitration agreement is void*» ed il § 38 del *dictum*, per l'altro

espressiva d'una *ratio* (*decidendi*) che sparglia molte delle (fallaci) convinzioni abitualmente costellanti il diritto (secondo) dei consumi³⁹. Del resto, se – come si dice – la direttiva 93/13 è da intendere come una disciplina imperativa – di diritto secondario – operante una restrizione dell'autonomia contrattuale e se l'intervento autoritativo del giudice ha un rilievo insostituibile, manco ha più troppo senso indulgere sul concetto di legittimazione relativa o ristretta: essendo evidente che il professionista potrà ovviare al proprio difetto di legittimazione con la semplice allegazione degli elementi costitutivi della nullità⁴⁰.

5. Ora, di per sé non è che un articolato concettuale di siffatto tenore, a declinarlo ermeneuticamente con un minimo di oculatezza, risulti poi tanto stupefacente. Il dubbio sulla fondatezza di un'iscrizione dell'art. 36, 3 co., c. cons. nel *genus* delle nullità relative già è stato esplicitato in dottrina⁴¹, in ragione del fatto che una formula, certo non lessicalmente perspicua, come la nullità *opera soltanto a vantaggio del consumatore*, può sembrar alludere in senso proprio ad una nullità parziale unidirezionale⁴². Di talché, di là dalla titolazione normativa, se non è una questione di legittimazione (soggettivamente) limitata quanto di parzialità dell'effetto ablativo, restando per il resto una comune nullità assoluta, si fuggano molte delle perplessità poc'anzi sollevate. Infatti che la nullità (della clausola vessatoria) sia contestata dal consumatore, rilevata d'ufficio e financo opposta dal professionista o da un terzo, è ininfluente: sempre la sentenza che accerta la nullità di una pattuizione si limiterà,

ha la veste, in castigliano, del «*deba apreciar de oficio*». Si vedano poi, nella sicura prospettiva di un obbligo le *Conclusioni* dell'Avvocato Generale V. TRSTENJAK nel caso *Asturcom Telecomunicaciones S. L. c. Rodriguez Nogueira* (C – 40/08), cit. §§ 78 – 80.

³⁹ Come osserva L. IDOT, *Obs.*, cit. p. 117, non è, «*au demeurant*» una «*différence sémantique*» che modifica «*les données*». V., poi, E. F. R., *Clausola compromissoria “vessatoria” e impugnazione del lodo*, cit. p. 1087 (ove il significativo rilievo che «il modo, con il quale la Corte... interpreta tale direttiva, non può non condizionare l'interpretazione e l'applicazione delle norme interne dei singoli Stati, che ne costituiscono la recezione»). Ecco perché non convince l'affermazione, per altro espressa dubitativamente, che questo *dictum* rappresenti «un *leading precedent* [quanto] una decisione circoscritta alla vicenda»: così G. ALPA, *Le clausole arbitrali nei contratti del consumatore*, cit. p. 626. Nel senso del testo v. pure G. POISSONNIER – J. P. TRICOIT, *La CJCE confirme sa volonté de voir le juge national mettre en oeuvre le droit communautaire de la consommation*, in *Petites affiches. La loi/Le Quotidien juridique*, 2007, n. 189, pp. 13 – 21.

⁴⁰ Non a caso è proprio a questo argomento che si richiama(va) G. PASSAGNOLI, *Le nullità speciali*, cit. p. 189 per accreditare l'idea una preclusione alla rilevabilità *ope iudicis* delle nullità relative.

⁴¹ Per primo, con un periodare logicamente ineccepibile, A. GENTILI, *L'inefficacia delle clausole abusive*, in *Riv. dir. civ.*, 1997, I, p. 425 e p. 432. ID., *Nullità, annullabilità, inefficacia (nella prospettiva del diritto europeo)*, in *Contratti*, 2003, p. 205. Si veda poi L. IDOT, *Obs.*, cit. p. 119 (il diritto comunitario «*module*» il regime delle nullità e «*malmène*» la distinzione tradizionale tra «*nullité relative et nullité absolue*»). *Contra*, invece, M. NUZZO, *Riflessioni in tema di nullità speciali*, in *Liber Amicorum per Francesco D. Busnelli. Il diritto civile tra principi e regole*, Milano, 2008, II, p. 234 e G. Vettori, *Contratto e rimedi*, cit. p. 575 s.

⁴² La felice espressione è di A. GENTILI, *L'inefficacia delle clausole abusive*, cit. p. 432.

invero, a non far cadere né la parte restante del contratto, né quanto della clausola impugnata conserva funzionalità e non arreca pregiudizio al consumatore⁴³. E forse, sia detto di passata, è ragionevolmente vero che soltanto una lettura di tal fatta, iscrivibile nel *genus* delle clausole non apposte o reputate non scritte, riprende fedelmente l'ordito lessicale comunitario, quanto meno riguardo al deflettersi delle clausole abusive perché *non vincolano i consumatori*. D'altronde, per archiviare l'inciso con un dato notorio ma non pleonastico, il disposto dell'art. 36, 3 co. è – come si sa – di estrazione municipale, non comunitaria: con tutto quel che ne consegue in termini di attendibilità della locuzione nullità europea di protezione.

Quindi dalla sentenza, sotto questo aspetto, niente di eclatante. Se non fosse che le perplessità (fondate) albergano altrove. A cominciare:

a) dalla pretesa indisponibilità assoluta e non, come invece parrebbe solamente preventiva, dei diritti attribuiti al consumatore. Siccome è stato già descritto altrove quale dovrebbe essere il percorso argomentativo deputato a rendere plausibile l'idea d'una convalidabilità della nullità di protezione⁴⁴, basterà qui rilevare che, in sede d'impugnazione del lodo, non sarà certo possibile invocare la nullità della convenzione d'arbitrato ex art. 829, n. 1, c. p. c. per la semplice ragione che la clausola compromissoria, avendo ricevuto convalida, c'è. Donde, trattandosi di diritti che risultano già acquisiti nella titolarità del consumatore, neanche rilevabilità *ope iudicis*, per (evidente) insussistenza del motivo.

Il contrario avviso che adduce come esempio il caso della (fondata) domanda riconvenzionale di risoluzione (del contratto) e risarcimento (danni), opposta dal professionista al consumatore che abbia dedotto infondatamente un inadempimento (o un ritardo) nell'esecuzione di un contratto nullo⁴⁵, non persuade infatti manco un pò. E per due ragioni che pare davvero difficile confutare.

La prima: la convalidabilità d'una pattuizione nulla s'arresta comunque di fronte al limite, connaturato alla riconosciuta disponibilità unidirezionale della tutela, del pregiudizio per il consumatore. Dato che, stando alla *littera legis*, la nullità, per quanto parziale, non sempre importa un vantaggio per il consumatore, ciò significa – argomento *a contrario* – che esistono casi ove il rilevarla può costituire occasione di danno per la parte protetta. Risultato: si può immaginare, quanto meno a livello d'esito ermeneutico, che la formula *opera soltanto a vantaggio del consumatore* significhi questo, che cioè la rilevabilità agisce da *fatto impeditivo* della convalidabilità

⁴³ È – come evidenzia A. GENTILI, *Nullità, annullabilità, inefficacia (nella prospettiva del diritto europeo)*, cit. p. 205 – «nella conservazione, non nella distruzione del contenuto del contratto che la protezione consiste. Sicché limitare la legittimazione al contraente, *di per sé* è inutile».

⁴⁴ V., in special modo, M. NUZZO, *Riflessioni in tema di nullità speciali*, cit. pp. 248 – 250. Sia poi consentito il rinvio a S. PAGLIANTINI, *Autonomia privata e divieto di convalida del contratto nullo*, cit. p. 80, p. 196 e p. 201.

⁴⁵ È l'argomentare di A. ALBANESE, *Violazione di norme imperative e nullità del contratto*, Napoli, 2003, p. 59 ss.

tutte le volte in cui questa, se si inverasse, si verrebbe a tradurre in un pregiudizio per il consumatore. Com'è nella fattispecie poc'anzi descritta ove, in forza della regola di valutazione del vantaggio, il giudice interviene per far deflettere l'attore da scelte svantaggiose di per sé⁴⁶. In qualche misura si può pure riconoscere che il giudice, in vicende processuali di tal fatta, *debba* procedere alla rilevazione della nullità: ma, si badi, alla stregua dei rilievi suindicati, è vera pure la proposizione contraria, nel senso che la convalida, siccome per suo tramite manca il *quid* bisognoso e passibile d'accertamento, costituisce la vicenda ostantiva speculare – perché fattispecie impeditivamente identica ma rovesciata – all'azionarsi della rilevabilità. Se c'è un dato infatti sul quale pare difficile dibattere è che spetta comunque al consumatore decidere *se* denunciare *o meno* la vessatorietà della clausola. A tacer del fatto che, se gli fosse impedita la convalida, si avrebbe il paradosso di una tutela *piena* allorché il contratto, nonostante la sua difettosità, riceve corretta esecuzione (il recesso essendo insindacabilmente libero), *dimidiata* ove invece, per effetto dell'allegazione del vizio, si controverta giudizialmente sulla validità della pattuizione.

Col che, naturalmente, cadono i rilievi che insistono vuoi su di una tutela foggia-ta prescindendo dalla «volontà manifestata dal contraente protetto»⁴⁷, vuoi sull'impre-scrittibilità dell'azione⁴⁸: perché se c'è stata convalida non si fa più questione d'una mera «preclusione soggettiva dell'impugnazione». E, giova rilevarlo, l'eventuale rinvio che, a mo' di replica, volesse farsi all'art. 38 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea – essendo garantito, nelle politiche dell'Unione «un livello elevato di protezione dei consumatori» – e/o agli artt. 3, n. 1, lett. t, e 153 CE⁴⁹ non varrebbe a dimostrare il contrario: se è vero ch'essi, a motivo della loro conclamata neutralità ermeneutica, non rinvigoriscono certo l'argomento dell'indisponibilità (piena) del diritto all'informazione, all'autorganizzazione *et similia*.

La seconda ragione è il logico comple(ta)mento di quanto appena chiosato.

La facoltà di convalidare, come poi la si costruisca, è comunque una situazione attiva ad esercizio condizionato. Nel dettaglio questo significa che il giudice è tenu-

⁴⁶ Adombrano un ragionamento non dissimile A. ORESTANO, *Rilevabilità d'ufficio della vessatorietà delle clausole*, cit. p. 1182 e C. PESCE, *Il giudice a quo come "tutore" del consumatore* cit. p. 434 s. Secondo G. BONFIGLIO, *La rilevabilità d'ufficio della nullità di protezione*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 899 il dato normativo va declinato nel senso che il giudice non può rilevare d'ufficio la nullità di protezione nel solo caso in cui sia il consumatore «a precludere la declaratoria con l'invocazione o l'accettazione degli effetti negoziali» (corsivo nel testo).

⁴⁷ È l'avviso di A. ALBANESE, *Violazione di norme imperative e nullità del contratto*, cit. p. 69. *Contra*, emblematicamente, Trib. Terni, 22 gennaio 2007, cit. (§ 6 della motivazione).

⁴⁸ Per questo rilievo, invece, A. GENTILI, *Le invalidità*, in *I contratti in generale*², a cura di E. Gabrielli, Torino, 2006, II, p. 1542 (cui è da riferire pure la citazione che segue). Nel senso del testo, pur se nella prospettiva di una nullità relativa di protezione come nullità pendente o sospesa, M. GIROLAMI, *Le nullità di protezione nel sistema delle invalidità negoziali*, Padova, 2008, pp. 441 – 447.

⁴⁹ Il richiamo di ambedue le previsioni si legge nella domanda di pronuncia pregiudiziale proposta dall'*Audiencia Provincial de Salamanca* nella Causa C-227/08, Martin Martin, cit.

to ad esercitare il potere riconosciutogli dalla legge ogni qualvolta risulti che il consumatore non è stato messo nella condizione, di diritto o di fatto, di sanare *spontaneamente e consapevolmente*, la pattuizione abusiva. Con i due avverbi ad indicare il dispiegarsi *in limine litis* d'uno scrutinio giudiziale sulle modalità che hanno fatto da corona all'esplicarsi della convalida. Del resto, stando alla lettera dell'art. 1444, 3 co., c.c., la convalida non ha effetto se chi la effettua non risulta esser stato in condizione «di concludere validamente il contratto». Donde rilevabilità, nell'ottica di un *juge rectificateur* edotto della circostanza che il consumatore non ha inteso sanare la clausola, ogni qual volta officiosamente si appura che sarebbe stato nell'interesse della parte protetta farlo. E, come ognuno potrà constatare, se è certo che al fatto della mancata costituzione in giudizio o di fronte agli arbitri, nessuno potrà riconoscere attendibilmente – *on ne tire* – un significato che non sia opaco – *aucune conséquence*⁵⁰, difficilmente si potrà dire lo stesso per il caso – s'immagini un contratto d'assicurazione con clausola d'arbitrato irrituale per le questioni relative alla liquidazione dell'indennizzo⁵¹ – del costituirsi (e difendersi) nel solo merito⁵². Al pari, è dato aggiungere, delle ipotesi in cui il consumatore,

- in deroga alla previsione di un foro territoriale esclusivo, provveda (non già per effetto di una clausola aggiunta a penna ma) *sua sponte* a radicare la controversia in conformità alla clausola (abusiva) che gli è sfavorevole⁵³, ovvero
- convenuto in giudizio dal professionista domandi, in comparsa di risposta, l'applicazione della clausola compromissoria, eccependo così l'incompetenza del giudice adito⁵⁴. Il nuovo disposto dell'art. 101, 2 co., c. p. c., nella parte in cui di-

⁵⁰ Che poi, per la verità, è quanto è dato registrare nel caso *Asturcom Telecomunicaciones S. L. c. Rodriguez Nogueira* (C – 40/08), cit.: se è vero che, in questa fattispecie, si fa questione di un lodo arbitrale emesso in assenza del consumatore e senza che costui abbia in seguito provveduto ad impugnarlo (v. §§§ 28, 41 e 67 delle Conclusioni dell'Avvocato Generale).

⁵¹ Per una fattispecie siffatta v. Trib. Napoli, 4 giugno 2002, in *Giur. napoletana*, 2002, p. 362.

⁵² Specie se al tutto si abbina, come precisato, una verifica giudiziale *in itinere* su *come e quanto* responsabilmente il consumatore ha scelto che la clausola in contestazione espliciti i suoi effetti. Il rilievo serve pure, per altro, a neutralizzare la preoccupazione di evitare che i singoli clienti non beneficino di una reale tutela: v., in tal senso, A. GENTILI, *Le invalidità*, cit. p. 1542. Per un'applicazione processuale di questo argomento v. Pret. Bologna, 20 gennaio 1998, in *Danno e resp.*, 1998, p. 270 ss. (con nota di A. PALMIERI e R. PARDOLESI, *Dalla parte di Shylock: vessatorietà della clausola penale nei contratti dei consumatori*), sulla rilevanza di ufficio d'una clausola penale nella contumacia del consumatore convenuto.

⁵³ Cfr. F. LAPERTOSA, *Profili processuali della disciplina delle clausole vessatorie nei contratti con il consumatore*, in *Riv. dir. proc.*, 1998, p. 715 ss. Sulla natura esclusiva e speciale del foro del consumatore (art. 33, 2 co., lett. u, c. cons.), derogabile solo ove si provi che la clausola ha costituito oggetto di trattativa individuale, si vedano – principalmente – Cass., ord. 1 ottobre 2003, n. 14669, in *Foro it.*, 2003, I, c. 3298 ss. e, di recente, Cass., ord., 26 settembre 2008, n. 24262, in *Obbligazioni e Contratti*, 2009, p. 335 ss., con nota di F. LUCCHESI, *Onere probatorio e requisiti della trattativa idonea ad escludere la disciplina dei contratti del consumatore*.

⁵⁴ Fattispecie – si prenda nota – che non è poi così peregrina: v. Trib. Terni, 22 gennaio 2007, in *Giur. it.*, 2007, I, p. 2746

sponde che, se ritiene di porre a fondamento della decisione una questione rilevata d'ufficio, il giudice *riserva* la decisione assegnando alle parti un termine per il deposito delle memorie, contenenti «osservazioni sulla medesima questione», sembra corroborare quest'assunto⁵⁵.

Beninteso, non è che il nostro periodare, come c'è il rischio che si equivochi⁵⁶, postuli che il consumatore comunque partecipi «ad un procedimento nullo, al fine di poter [poi] fare dichiarare la nullità del contratto». Ma se dalle carte emerge che il consumatore si è costituito e difeso nel merito, non si vede per quale ragione dovrebbe poi essere ammesso ad eccepire la nullità o a beneficiare di una rilevabilità officiosa. Come è stato fatto autorevolmente notare, «la nullità non potrà essere rilevata... per la semplice ragione che essa non sussiste più»⁵⁷.

Una piccola chiosa interlocutoria.

Cambiano i termini della questione se, anziché d'abusività della clausola, si discute di mancata informazione al consumatore e risulta che la legge riconnette testualmente alla suddetta omissione – si pensi ove faccia difetto il diritto di recesso – una nullità protettiva dell'intero contratto (art. 30, 7 co., TUF ovvero, per l'ordinamento spagnolo, l'art. 4 della l. 26/1991, sui contratti stipulati fuori dei locali commerciali)?

Ancorché le due fattispecie siano formalmente diverse, non se ne intravede, a ben guardare, la ragione. Invero, se il consumatore non è stato informato sull'esistenza di una sua facoltà di recedere dal contratto, manco può sapere – evidentemente – che, a motivo di una siffatta incompletezza documentale, può domandare l'accertamento della nullità. *Ergo*, per non incorrere in una patente contraddizione, bisogna concludere che la mancata eccezione nelle varie fasi del processo non sta per (né può valere come) convalida⁵⁸.

6. Ma non basta. C'è il fatto, per tornare alla sentenza, che

b) a dedurre sillogisticamente la nullità (assoluta) della clausola compromissoria dalla nullità della pattuizione di deroga alla competenza giurisdizionale, si enuncia un rilievo che prova troppo. E non solo (*rectius* non tanto) perché un simile orientamento giurisprudenziale accresce l'opacità dei lodi intaccandone a fondo l'efficacia⁵⁹.

⁵⁵ V., in special modo, G. BALENA, *La nuova pseudo-riforma della giustizia civile*, in www.judicium.it (§ 8).

⁵⁶ Lo fa l'Avvocato Generale V. TRSTENJAK, Conclusioni presentate nel caso *Asturcom Telecomunicaciones S. L. c. Rodriguez Nogueira* (C – 40/08), cit. § 64 (cui è da riferire la citazione riportata).

⁵⁷ Così G. D'AMICO, *Nullità virtuale – nullità di protezione (variazioni sulla nullità)*, cit. p. 28 (del manoscritto).

⁵⁸ È un ragionamento che, nel caso *Martin Martin c. Sociedad Limitada EDP Editores* (C- 227/08), adombra pure, sebbene pervenga poi ad un esito diverso, V. TRSTENJAK, *Conclusioni*, cit. § 75, quando insiste sul fatto che il «diritto di recesso dal contratto stipulato fuori dei locali commerciali è [comunque] subordinato alla volontà del consumatore».

⁵⁹ Con palese pregiudizio del principio di *limited scrutiny* degli stessi: cfr. N. REICH, *More clarity after "Claro"*, cit., p. 50.

Se fosse vero infatti che non c'è una legittimazione esclusiva del consumatore, dovrebbe pure ammettersi un lodo impugnabile dal professionista ove il collegio arbitrale abbia deciso in modo a costui sfavorevole. Col risultato, salvo pensare ad un' (improbabile) impugnazione asimmetrica *secundum eventum litis*, di ribaltare così l'originaria *ratio* protettiva della legislazione consumerista. A tacer della circostanza che una *obligation* in luogo di un *pouvoir de relever d'office* vanificherebbe a pieno l'eventuale interesse del consumatore, cui sia stato notificato il recesso dal contratto in forza d'una clausola vessatoria, a soprassedere sulla nullità della stessa ove sia suo preciso intendimento rinunciare comunque alla prosecuzione del rapporto contrattuale⁶⁰. L'accertamento della vessatorietà, cui la nullità delle clausole consegue, è comunque valutata – lo si rammenti – con riguardo al tempo della conclusione del contratto (art. 34, 1 co., c. cons.): donde, magari proprio in ragione del sopravvenire di circostanze contingenti, nulla esclude che il consumatore possa mutare avviso sul genere di vicenda da riservare alla clausola infida⁶¹. E poi, detto a mo' di chiusa del catalogo, concepire una nullità di protezione a rilievo officioso incondizionato esita in un risultato paradossale: non è forse vero, infatti, che persino la nullità assoluta codicistica – art. 1421 c. c. – può soltanto esser rilevata d'ufficio? E, va detto, nel rigoroso rispetto – non è affatto pleonastico rammentarlo – del principio del contraddittorio: onde evitare, giusta la lettera dell'art. 183, 4 co., c. p. c, il formarsi d'una decisione a sorpresa, emessa sulla scorta di una terza via rispetto alle domande alternativamente dedotte in giudizio⁶².

7. Col che, se si conviene sui rilievi testé esplicitati, si materializzano – una dopo l'altra – quelle che sono le autentiche ragioni di vischiosità permeanti il mutevole periodare della CGE. Le critiche suindicate, come si sarà potuto apprezzare, a leggerle a mo' d'un *continuum* logico – argomentativo, costituiscono infatti il canovaccio del quarto modo di intendere la rilevabilità *ope iudicis* della nullità di protezione. Un

⁶⁰ L'esempio si legge in G. CIAN, *Il nuovo capo XIV-bis (titolo II, libro IV) del codice civile sulla disciplina dei contratti con i consumatori*, in *Studium iuris* 1996, p. 417. Sulla sanabilità v., poi, G. DE CRISTOFARO, *Le invalidità negoziali «di protezione» nel diritto comunitario dei contratti*, in AA. VV., *Le forme della nullità*, a cura di S. Pagliantini, Torino, 2009, § 6 (in corso di stampa) e S. PAGLIANTINI, *Il valore dell'eccezione: glosse a margine dell'art. 1423 c.c.*, in *Scritti in onore di Marco Comporti*, cit., III, pp. 2036 – 2039. Il convincimento, seppur maturato all'interno di tutt'altra logica, che la fattispecie della nullità assoluta «dichiarata d'ufficio dal giudice... non costituisca una misura appropriata per i consumatori», si legge in V. TRSTENJAK, *Conclusioni*, cit. § 78.

⁶¹ Rilievo – calzante – già espresso da A. ORESTANO, *Rilevabilità d'ufficio della vessatorietà delle clausole*, cit. p. 1185. Sulla sanatoria del vizio ex art. 829, n. 1 c. p. c., v. poi, significativamente, S. MENCHINI, *Impugnazione del lodo 'rituale'*, cit. p. 849. Che il vizio non sia «rilevabile d'ufficio dal giudice in presenza di una dichiarazione espressa della parte di voler avvalersi degli effetti del contratto», lo nota – persuasivamente – M. NUZZO, *Riflessioni in tema di nullità speciali*, cit. p. 251.

⁶² Come si ricava da Cass. 21 novembre 2002, n. 14637, in *Giust. civ.*, 2002, I, p. 1611 (con nota di F. P. LUISO, *Questione rilevata di ufficio e contraddittorio: una sentenza "rivoluzionaria"?*).

modo che, confutata la pretesa inconciliabilità tra convalida ed imperatività (assoluta) d'ogni norma di protezione consumerista, solo impropriamente si può però apparentare a quelli d'uso corrente. E non solo perché mette fuori quadro l'astratta tutela dell'interesse pubblico (*seu* superindividuale). Ad una logica di carattere squisitamente processuale – leggi una rilevabilità *ad adiuvandum* e non contro l'interesse del consumatore⁶³, formula felice ma al tempo stesso evocativa dello spiccato *malaise* che tuttora affligge il diritto processuale dei consumi⁶⁴ – si viene infatti qui a sostituire una di stretto diritto sostanziale: con la convalida espressa o tacita, della pattuizione *insorta come nulla*, nella veste di *quid*, predicato di una valenza scriminante⁶⁵, idoneo a far produrre alla clausola contestata gli effetti suoi tipici. Non quindi, come sostenuto da qualche giudice di merito, una rilevabilità spuria e derogatoria (rispetto al regime tradizionale) a motivo d'un *modello misto* o che sperimenta prima, col (discusso) canone del *nemo venire contra factum proprium*, la meritevolezza dell'interesse ad impugnare⁶⁶, quanto piuttosto una (ir)rilevabilità per compiutasi *validazione successiva* della fattispecie. Senza alcuna deroga, quindi, al disposto dell'art. 1421⁶⁷ e purché, naturalmente, il tutto origini da un comportamento consapevolmente responsabile del consumatore. Essendosi instaurato l'atto di consumo, lo si ripete, l'art. 143, 1 co., c. cons. ha cessato di operare ed il consumatore, ad es. per il tramite di una clausola di perizia contrattuale⁶⁸, può – se non è assoggettato a termini giugulatori per decidere – *disporre* del proprio diritto. D'altronde, si potrebbe aggiungere, se è ammesso che una trattativa individuale, ove mostri i requisiti concorrenti della serietà ed effettività⁶⁹, valga ad escludere *ex ante* la vessatorietà di una data clausola (art. 34, 4 co., c.

⁶³ Che poi è quella pure prediletta – con la mediazione logica, definita «irrinunciabile», dell'art. 183, 4 co., c. p. c. – da S. MONTICELLI, *Limiti sostanziali e processuali al potere del giudicante ex art. 1421 c.c. e le nullità contrattuali*, cit. p. 681.

⁶⁴ Il termine *malaise* è coniato da S. PIEDELIÈVRE, *Droit de la consommation*, Paris, 2008, p. 364. Di un *particularisme procédural* discorre D. MAZEAUD, *Ordre public et aménagement de la prescription*, cit. p. 94.

⁶⁵ L'immagine di un consumatore che dichiara, «*nei propri scritti difensivi*, di avere interesse a che [la] clausola [abusiva] rimanga in vita», si incontra in S. MONTICELLI, *op. loc. ult. cit.* (corsivo aggiunto).

⁶⁶ Secondo l'avviso, nel primo caso, di Pret. Bologna, 4 gennaio 1999, in *Corr. giur.*, 1999, p. 600 s. (con nota di G. GIOIA, *Nullità di protezione tra esigenze del mercato e nuova cultura del contratto conformato*) e, nel secondo di B. ULRICH GRAF – A. E. APPLETON, *Elisa Maria Mostaza Claro v. Centro Móvil Milenium: EU Consumer Law As A Defence against Arbitral Awards*, in *ASA Bulletin*, 2007, p. 48 (che rilevano come, in caso contrario, ci sia il fondato rischio di favorire parti in malafede). Il problema è che l'idea di un modello misto o spurio rischia di mostrarsi come una mezza misura, foriera – nei termini suindicati – d'una pluralità di complicazioni pratiche.

⁶⁷ Giacché, com'è stato fatto notare, si è al cospetto di una nullità la quale, fin quando «sussiste, può essere rilevata d'ufficio dal giudice *senza alcun limite* (come ogni altra nullità): così, incisivamente, G. D'AMICO, *Nullità virtuale – nullità di protezione (variazioni sulla nullità)*, cit. p. 28 (corsivo nel testo).

⁶⁸ Si veda, a tal proposito, Trib. Rimini, 31 marzo 2004, in *Foro it.*, 2004, I, c. 2542.

⁶⁹ Un'utile ricostruzione, per la disamina del concetto di trattativa, si legge in L. A. SCARANO, *sub art. 1469-ter*, 4 co., in *Clausole vessatorie nei contratti del consumatore*, a cura di G. Alpa e S. Patti, *Commentario al codice civile*, Milano, 2003, p. 969 ss., spec. 976 ss.

cons.), non si può poi ragionevolmente denegare un (pari) valore validativo al contegno (successivo) del consumatore che sia espressione di una consapevole volontà sanante⁷⁰. Il contrario argomento che dovesse insistere sulla nullità delle clausole corrispondenti alle fattispecie incluse nell'art. 36, 2 co., c. cons., quantunque siano state oggetto di trattativa individuale, ha per vero il difetto di non reggere: giacché c'è seriamente da dubitare che esista, rispetto alle ipotesi di cui alle lett. A, B e C, un potere di conferma. Se è vero infatti che, quando «l'interesse protetto dalla norma [violata] si è comunque realizzato pienamente»⁷¹, non può esserci più una questione di interesse concreto del soggetto garantito ad agire in giudizio per opporre la nullità, manco è da omettere il rilievo che, ove si controverta di pattuizioni d'esonero per il caso di morte o di danno alla persona del consumatore ovvero di clausole a sorpresa, non può che riprendere *costitutivamente* vigore il principio di indisponibilità (delle cause di nullità). E, sia detto per inciso, a pieno titolo.

8. Naturalmente, seppure non in modo altrettanto plausibile, ci sono le condizioni per imbastire altre due chiavi di lettura.

Muovendo dalla distinzione tra accertamento d'ufficio e conseguenza di tale accertamento, si può sostenere – lo si è anticipato – che l'ipotizzare un obbligo del giudice di rilevare l'abusività (d'una clausola) o la mancata informazione non implica il dichiararsi della nullità come effetto necessitato: per la semplice ragione che l'accertamento giudiziale rimette poi la questione dell'eccepire o meno la nullità al solo consumatore⁷². È una tesi, per altro venata dall'incerto richiamo ora dell'ordine pubblico ora del principio di effettività⁷³, che ha dalla sua il disposto dell'art. 183, 4 co., c.p.c. nella parte in cui vien statuito che il giudice, sulla scorta dei fatti allegati, indica *le questioni rilevabili d'ufficio* delle quali considera «opportuna la trattazione»⁷⁴: ma che non persuade in quanto – interlocutoriamente – lascia impregiudicato il problema della convalidabilità. Che infatti non intravede, se è vero che l'obbligo di rilevanza officiosa, in luogo di un'opaca discrezionalità, è motivato in forza della mancanza di canoni idonei a spiegare quando e perché l'accertamento non dovrebbe esservi.

Più *tranchant* la seconda opzione ermeneutica.

⁷⁰ Cfr., significativamente, Trib. Terni, 22 gennaio 2007, cit. (§ 6 della motivazione) e, soprattutto, V. TRSTENJAK, *Conclusioni*, cit. § 92 (è possibile, infatti, che il consumatore «intenda *confermare la validità di tale contratto*»: corsivo aggiunto). Nell'ordinamento francese v. Trib. *d'instance de Montbéliard*, 28 ottobre 2008, in *D.*, 2009, p. 23 ss. (sull'irregolarità di una clausola di *épargne obligatoire*).

⁷¹ Il rilievo si legge in M. NUZZO, *Riflessioni in tema di nullità speciali*, cit. p. 251.

⁷² Così V. TRSTENJAK, *Conclusioni*, cit. § 76.

⁷³ Come si può agevolmente constatare leggendo le Conclusioni di V. TRSTENJAK, nel caso *Asturcom Telecomunicaciones S. L. c. Rodriguez Nogueira* (C – 40/08), cit. §§§ 68, 70 e 75.

⁷⁴ V., in special modo, per un periodare del genere, S. MONTICELLI, *Limiti sostanziali e processuali al potere del giudicante ex art. 1421 c.c. e le nullità contrattuali*, cit. p. 681.

Siccome lo statuto europeo delle clausole vessatorie, anche nella sua ultima versione (art. 37), insiste sulla loro non vincolatività, si può suggerire un'interpretazione antiletterale dell'art. 36 c. cons., sostenendo, molto banalmente ed alla francese (L. 132-1 c. *consomm.*), ch'esse sono da intendere come non scritte, col giudice investito della sola funzione, «*par un mécanisme de blocage*», di «*en empêcher l'application*»⁷⁵. S'intende ogni qual volta il consumatore non mostri responsabilmente di volersi avvalere della clausola. E se si esclude la nullità, facile aggiungere, manco si può far più questione – va da sé – di inconvincibilità. Un'autorevole dottrina parla, con riguardo a questo tipo di sanzione, di clausole «addirittura quasi inesistenti»⁷⁶: ma forse è più corretto parlare di *éradication* – leggi sradicamento – nella misura in cui la clausola risulta *gommée* dal contratto⁷⁷.

Convince un siffatto modo di ragionare?

Nella logica di un diritto dei consumi ove disposizioni generali si alternano a previsioni di legge settoriali, non sarebbe un'opzione ermeneutica così *sui generis*: per l'elementare ragione che, nel segno di una parte della dottrina, si profilerebbe, in luogo di finzionistici apparentamenti, una distinzione tra la rubrica dell'art. 36 e le altre nullità consumeristiche (gli artt. 67, 5 co., 67 *octiesdecies*, 1 co., 78, 124 e 134, 1 co., c. cons.): queste sì *di protezione* perché contraddistinte, com'è per certune disposizioni del TUB (art. 127, 2 co.) o del TUF (artt. 23, 3 co., 24, 2 co., 30, 7 co., 100- *bis*, 3 co.), da uno statuto regolativo normato – quanto alla rilevabilità d'ufficio ed alla legittimazione relativa – testualmente ed *ex professo*. L'argomento – usuale – incentrato sulla singolarità di una nullità, inesistente quando il contenuto della clausola, in quanto negoziato, è lecito e mostrantesi – per contro – in caso di mancata trattativa, potrebbe poi suggellare, a mo' di canone interpretativo ordinante, un assunto ricostruttivo solo in apparenza di segno descrittivo e carente di sistematicità. Ma – si prenda nota – anche a voler ragionare così, non per questo il problema della convalida verrebbe declassato ad un *tamquam non esset*: ch'essa infatti faccia da corona soltanto a certune disposizioni, non foss'altro in virtù della stretta connessione logico – lessicale che regge le due riserve degli artt. 1421 e 1423 c.c., sta invero a significare, molto semplicemente, che il disporre *ex uno latere* di un di-

⁷⁵ È di questo avviso X. LAGARDE, *Crédit à la consommation: la distinction ente clause abusive et irrégularité formelle*, in *D.*, 2005, p. 2225. Sulla questione v. poi, diffusamente, S. GAUDEMET, *La clause réputée non écrite*, Paris II, 2004, *passim* e, sulla connessione di questo rimedio col concetto di ordine pubblico, J. P. PIZZIO, *Le droit de la consommation à l'aube du XXI siècle. Études de droit de la consommation, Liber amicorum J. Calais-Auloy*, Paris, 2004, p. 877 s. Secondo S. PIEDELÈVRE, *Droit de la consommation*, cit. p. 364, gli effetti sono semplici: la «*clause est éliminée et le contrat subsiste. Cette solution est tout à l'avantage du consommateur puisque le contrat sera rééquilibré et maintenu*».

⁷⁶ Così V. SCALISI, *L'invalidità e l'inefficacia*, in *Manuale di diritto privato europeo*, a cura di C. Castronovo e S. Mazzamuto, Milano, 2007, II, p. 466.

⁷⁷ Cfr. J. FLOUR – J.-L. AUBERT – É. SAVAUX, *Droit civil. Les obligations. I. L'acte juridique*, 13 ed., Paris, 2008, p. 147.

ritto è ammesso quando la ragione della nullità si lega ad omissioni (informative *seu* documentali) e non si radica sull'iniquità del contenuto contrattuale⁷⁸. Gli è, infatti, che la convalida di un contratto nullo perché carente in tutto o in parte della forma prescritta, lungi dal sanare un rapporto iniquo, ha spesso il solo scopo di stabilizzare *quoad effectum* quel che, per il concomitante difetto d'ogni altro squilibrio abusivo, si lascia apprezzare come un'operazione comunque vantaggiosa.

Com'è stato giustamente evidenziato, il consumatore ignaro del diritto di recesso ma che abbia acquistato «in prevendita e al minor prezzo previsto per i primi [compratori]», ove la nullità dell'(intero) contratto venisse giudizialmente acclarata, potrebbe sì vantare il diritto alla restituzione del prezzo: ma, se risulta che ha comunque interesse alla *res* alienatagli, non senza un qualche pregiudizio patrimoniale giacché il prezzo maggiorato del secondo contratto dovrebbe tener conto della circostanza che non è più possibile acquistare il bene «al minor prezzo praticato in prevendita»⁷⁹. Donde l'emersione di un interesse di parte alla convalidabilità⁸⁰.

Poi, detto a mo' di chiusa del discorso, si può discutere sulla circostanza che un siffatto modo di ragionare sia pure avvalorato dal combinato disposto degli artt. 1450 e 1451 c. c., nel segno di una convalida che non opera allorché avrebbe come effetto di rendere giudizialmente intangibile un contratto stipulatosi da principio a condizioni inique⁸¹: in ogni caso è un approccio, quello del recupero contrassegnato dal *vestmentum* della convalida, che persuade di più, sia detto per inciso, d'ogni invito a sacrificare, nell'ottica degli obbiettivi primari perseguiti dalla sanzione della nullità, le esigenze del diritto processuale.

⁷⁸ Così pure S. POLIDORI, *Nullità relativa e potere di convalida*, in *Rass. dir. civ.*, 2003, p. 951. Se così è, non convince allora il rilievo che «una dichiarazione di rinuncia, effettuata nel processo dal consumatore, a fare valere la nullità relativa di un patto o clausola non potrà considerarsi un atto dispositivo del diritto bensì esclusivamente dell'azionabilità dello stesso nel processo, in quel processo» (così S. MONTICELLI, *La recuperabilità del contratto nullo*, in *Notariato*, 2009, p. 186, nt. 53). Gli è infatti che, se il consumatore dichiara la clausola nulla pienamente vincolante, in quanto pone in essere un atto dispositivo, la sana e non potrà poi valersi del suo diritto alla nullità della pattuizione «in un altro nuovo giudizio, ove intenda scegliere una differente linea di difesa» (cfr. S. MONTICELLI, *op. loc. ult. cit.*, pure per la citazione che segue). L'alternativa, infatti, è tra convalida o insanabilità: *tertium non datur*. A meno di non pensare che il periodare testé prefigurato si riferisca ad una rinuncia di carattere generale: che, per il fatto d'essere priva di ogni valenza validativa, rimane circoscritta di per sé «all'ambito processuale in cui è resa».

⁷⁹ V. TRSTENJAK, *Conclusioni*, cit. § 76. Si può discutere se, come invero si fa, sia legittimo richiamare il brocardo *summum ius, summa iniuria*: ma non che la nullità ricade qui – e per intero – a danno del consumatore.

⁸⁰ Sul quale conviene, con diffusa argomentazione, M. GIROLAMI, *Le nullità di protezione nel sistema delle invalidità negoziali*, cit. pp. 448 – 454.

⁸¹ È il convincimento, a seguito di un argomentare articolato, di S. POLIDORI, *Nullità relativa e potere di convalida*, cit. p. 950 s.

Postilla

Quando questo scritto già era stato inviato all'editore, è apparso un nuovo *dictum* della CGE – C-243/08, *Pannon GSM Zrt. c. E. S. Győrfi*⁸² – ove, con una motivazione piuttosto stringata, viene chiarito

- che il giudice nazionale, chiamato a pronunciarsi sull'eventuale natura abusiva di una clausola contrattuale, ha l'obbligo di esaminare d'ufficio tale questione, «a partire dal momento in cui dispone degli elementi di diritto e di fatto necessari a tal fine» (§ 32);
- che, nell'assolvere ad un siffatto obbligo, il giudice non deve però disapplicare il precepto contrattuale ove il consumatore, reso edotto della circostanza, non intenda eccepire la natura abusiva della clausola (§ 33);
- che, sulla scorta di siffatte premesse, contrasta con l'art. 6, n. 1, della direttiva 93/13 una legislazione che subordini la non vincolatività di una clausola abusiva al presupposto che il consumatore impugni utilmente tale clausola mediante una specifica domanda. Com'è, giova evidenziarlo, nel caso di specie giusta il combinato disposto degli artt. 209, n. 1, 235, n. 1 e 236, n. 1 del codice civile ungherese. Non si conoscono le conclusioni dell'Avvocato Generale.

La controversia aveva per oggetto un contratto d'abbonamento relativo alla fornitura di servizi di telefonia mobile ove figurava una clausola che attribuiva la competenza per tutte le controversie derivanti dal contratto al giudice del foro in cui si trovava la sede del professionista (art. 33, 2 co., lett. u) c. cons.).

Che dire, *hoc erat in votis*? Non proprio e, comunque, non del tutto. È difficile infatti dire che, con questa sentenza, la Corte di giustizia abbia definitivamente archiviato la questione dei poteri officiosi del giudice quand'è questione di clausole vessatorie. *Nulla quaestio*, per vero, sulla circostanza che la Corte si uniformi al ragionamento altrove espresso dall'Avvocato Generale V. Trstenjak. Ma i dubbi permangono: da un lato perché non si conoscono ancora i dispositivi di due cause tutt'ora pendenti (le sopra citate C-227/08, *Martin Martin e Asturcom Telecomunicaciones S. L. c. Rodriguez Nogueira*, C – 40/08), dall'altra perché un obbligo d'accertamento d'ufficio, prodromico alla disapplicazione della clausola abusiva, corredato dal limite che il consumatore vi si opponga, può essere corretto. Ma, come sopra si è cercato ripetutamente d'osservare, col difetto di sollevare molte perplessità: per le troppe questioni, sostanziali e di diritto processuale, che restano irrisolte. Il criterio vale, ad esempio, in caso di incompletezza informativa o di clausola arbitrale?

A la prochaine fois, pertanto.

⁸² Un primo commento si legge a firma di T. PFEIFFER, *Prüfung missbräuchlicher Klauseln von Amts wegen (Gerichtsstand) – Günstigkeitsprinzip nach Wahl des Verbrauchers*, in *NjW*, 2009, p. 2369.



Un palazzo per le imprese

È terra di commercianti la nostra, ma anche di validi e creativi artigiani, di audaci imprenditori. La storia della Camera di Commercio e la storia di Bari sono una cosa sola, un unico intreccio di simboli, di emblemi, legati non solo alla collocazione fisica di questa grande "casa del mercato" nel cuore murattiano del capoluogo, ma anche alla sua capacità di rappresentare l'anima della città.

Sono più di 155mila le aziende iscritte al Registro delle Imprese, per lo più imprese commerciali, manifatturiere, di costruzioni, di servizio, trasporti. Ma a formare questo grande numero, che fa dell'ente la quinta Camera di Commercio italiana, contribuiscono anche le aziende che operano nei servizi pubblici e sociali, nel turismo e nell'intermediazione finanziaria.

Attraverso le loro associazioni di categoria, rappresentate nel Consiglio, vere e proprie rappresentanze di interessi economici, i protagonisti dell'economia locale manifestano bisogni ed esigenze.

Alla Camera di Commercio spetta comporre in una visione di sintesi strategica, perché uno sviluppo consapevole può attuarsi solo componendo interessi diversi, siano di imprenditori, artigiani, commercianti, agricoltori, consumatori e lavoratori.

Questa intermediazione, con compiti di garanzia *super partes*, viene attuata anche con le altre amministrazioni locali e con il sistema bancario, dando forte slancio alla collaborazione.

Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura di Bari



PIÙ VALORE AL TERRITORIO





CACUCCI EDITORE
BARI

VIA NICOLAI, 39 – 70122 BARI – TEL. 080/5214220
[HTTP://WWW.CACUCCI.IT](http://www.cacucci.it) E-MAIL: [INFO@CACUCCI.IT](mailto:info@cacucci.it)

GIAMPIERO BALENA

Istituzioni di diritto processuale civile

Volume I – I Princìpi

320 Pagine – prezzo: 22,00 €



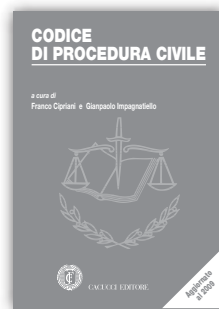
Sommario:

CAPITOLO I. Il diritto processuale civile e la funzione giurisdizionale. CAPITOLO II. La giurisdizione contenziosa. – Sezione I. Le forme di tutela. – Sezione II. Le azioni di cognizione e le sentenze cui conducono. – Sezione III. Il diritto e l'azione. CAPITOLO III. Il processo civile e la Costituzione. CAPITOLO IV. La domanda e le difese del convenuto. CAPITOLO V. Il giudice e gli uffici giudiziari. – Sezione I. Nozioni basilari di ordinamento giudiziario. – Sezione II. La giurisdizione. – Sezione III. La competenza. – Sezione IV. Il principio della *perpetuatio iurisdictionis*. – Sezione V. L'astensione, la ricsuzione e la responsabilità del giudice. CAPITOLO VI. Il pubblico ministero. CAPITOLO VII. Nessi tra azioni e processi. – Sezione I. La litispendenza e la continenza. – Sezione II. La connessione di cause. CAPITOLO VIII. Le parti e i difensori. CAPITOLO IX. Il processo con pluralità di parti. – Sezione I. Il litisconsorzio originario. – Sezione II. Il litisconsorzio successivo per intervento di terzi. – Sezione III. Lo svolgimento del processo litisconsorzio. CAPITOLO X. Le modificazioni riguardanti le parti. – Sezione I. L'estromissione. – Sezione II. La successione nel processo. CAPITOLO XI. Gli atti processuali. – Sezione I. La forma degli atti in generale. – Sezione II. I termini. – Sezione III. I provvedimenti del giudice. – Sezione IV. Le comunicazioni e le notificazioni. – Sezione V. L'invalidità degli atti processuali. CAPITOLO XII. Le spese del processo.

FRANCO CIPRIANI e GIANPAOLO IMPAGNATIELLO (a cura di)

Codice di procedura civile

276 Pagine – prezzo: 12,00 €



Sommario:

Prefazione.

I. CODICE DI PROCEDURA CIVILE. – LIBRO PRIMO. Disposizioni generali. – LIBRO SECONDO. Del processo di cognizione. – LIBRO TERZO. Del processo di esecuzione. – LIBRO QUARTO. Dei procedimenti speciali.

II. DISPOSIZIONI DI ATTUAZIONE.

Indice analitico

rivista di diritto privato

CACUCCI EDITORE

Via Nicolai, 39 - 70122 Bari

INTESTAZIONE FATTURA	COGNOME E NOME (O RAGIONE SOCIALE)			
	INDIRIZZO		N. CIVICO	
	CAP	LOCALITÀ	PROV.	
	RIVA (SE NECESSITA FATTURA)		CODICE FISCALE (OBBLIGATORIO)	
	TEL.		FAX	
INDIRIZZO DI SPEDIZIONE (se diverso)	COGNOME E NOME (O RAGIONE SOCIALE)			
	INDIRIZZO		N. CIVICO	
	CAP	LOCALITÀ	PROV.	
ABBONAMENTI	ITALIA		ESTERO	
	<input type="checkbox"/> abbonamento annuale 2009 € 125,00	<input type="checkbox"/> abb. triennale (pagamenti con cadenza annuale) € 375,00	<input type="checkbox"/> abbonamento annuale 2009 € 250,00	<input type="checkbox"/> abb. triennale (pagamenti con cadenza annuale) € 750,00

Gli abbonamenti hanno durata annuale e si intendono rinnovati per l'anno successivo se non disdetti entro la scadenza a mezzo di semplice lettera o e-mail.

Magistrati e Uditori giudiziari

Sconto del 30% sull'acquisto dell'abbonamento annuale alla rivista, applicabile rivolgendosi alla Cacucci Editore S.a.s., Via Nicolai, 39 - 70122 Bari, o via Fax al n. 080/5234777 o rivolgendosi al Servizio clienti al n. 080/62030890, o via e-mail riviste@cacuccieditore.it. Nell'ordine d'acquisto i magistrati dovranno allegare fotocopia del proprio tesserino identificativo attestante l'appartenenza alla magistratura e dichiarare di essere iscritti all'Associazione Nazionale Magistrati.

Il corrispettivo per l'abbonamento a questo periodico è comprensivo dell'IVA assolta dall'editore ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dall'art. 74 del D.P.R. 26/10/1972, n. 633 e del D.M. 29/12/1989 e successive modificazioni ed integrazioni.

Arretrati, cambi d'indirizzo, ecc.

Cacucci Editore S.a.s. – Servizio clienti, Via Nicolai, 39 - 70122 Bari
Tel. 080/62030890, Fax 080/5234777, e-mail: riviste@cacuccieditore.it

Egregio abbonato, ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196, La informiamo che i Suoi dati saranno conservati nel database informatico del titolare del trattamento Cacucci Editore Sas. I Suoi dati saranno utilizzati dalla nostra società, da enti e società esterne ad essa collegati, nonché da soggetti terzi, titolari autonomi del trattamento, solo per l'invio di materiale amministrativo-contabile, commerciale e promozionale. Ai sensi dell'art. 7 del citato D.Lgs., Lei ha diritto di conoscere, aggiornare, rettificare, cancellare i Suoi dati, nonché di esercitare tutti i restanti diritti ivi previsti, mediante comunicazione scritta a Cacucci Editore Sas, Via Nicolai, 39 - 70122 Bari.

DATA

FIRMA

ISBN 978-88-8422-884-0



€ 35,00