

CASSAZIONE CIVILE, sez. I, 27 aprile 2017, n. 10447

GIANCOLA Presidente - NAZZICONE Estensore

Contratto quadro di negoziazione di strumenti finanziari - Mancanza di sottoscrizione da parte dell'intermediario - Sussistenza della forma prescritta dalla legge - Differenza tra forma di protezione e forma *ad substantiam* - Questione di massima di particolare importanza.

(Art. 23, D. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58).

Costituisce questione di massima di particolare importanza ex art. 374, co. 3, c.p.c., se, a norma dell'art. 23 d.lgs. n. 58 del 1998, il requisito della forma scritta del contratto di investimento esiga, accanto a quella dell'investitore, anche la sottoscrizione ad substantiam dell'intermediario

(*Omissis*). – MOTIVI DELLA DECISIONE. -1. – I motivi del ricorso censurano la sentenza impugnata per: 1) violazione e falsa applicazione degli artt. 1321, 1325, 1350, 1418 c.c., d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23 e art. 30 reg. Consob n. 11522 del 1998, avendo la corte del merito ritenuto irrilevante la mancata sottoscrizione del contratto-quadro di gestione da parte della banca, mentre non può ritenersi applicabile il principio di equipollenza della produzione del documento in giudizio, questione peraltro non riproposta in appello;

2) violazione e falsa applicazione degli artt. 1362, 1363 e 1366 c.c., d.lgs. n. 58 del 1998, artt. 23 e 24, e artt. 30, 32-37 ss., 47 reg. Consob n. 11522 del 1998, per avere la corte del merito ritenuto il contratto del 20 aprile 1998 come il contratto-quadro, mentre un simile contratto non fu mai concluso tra le parti;

3) violazione e falsa applicazione dell'art. 2697 c.c., d.lgs. n. 58 del 1998, artt. 21 e 23, artt. 29-29 reg. Consob n. 11522 del 1998, per avere la corte del merito ritenuto infondatamente provato l'adempimento, da parte della banca, dei propri obblighi informativi, fondandosi su documenti del 1997 e del 1998, che tuttavia erano all'uopo inidonei;

4) violazione e falsa applicazione degli artt. 1222 e 2697 c.c., d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23 per non avere la corte del merito ritenuto che la prova del nesso eziologico tra gli inadempimenti della banca e il danno agli investitori fosse *in re ipsa*, avendo per forza di cose quegli inadempimenti agli obblighi informativi inciso sulla volontà dei clienti.

2. - Il primo motivo del ricorso pone la questione se, a norma del d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23 la sottoscrizione della banca sia necessaria *ad substantiam* anch'essa - accanto a quella dell'investitore - al fine della valida conclusione del contratto di gestione su base individualizzata di portafogli di investimento, che trova la sua fonte normativa nel d.lgs. n. 58 del 1998, art. 24 (ma identico dubbio interpretativo sorge in casi analoghi, ovvero in tutti i contratti di prestazione di servizi di investimento, ai sensi dell'art. 23 cit., e nei contratti bancari, ai sensi del d.lgs. 24 settembre 1993, n. 385, art. 117).

La questione sopra riassunta si pone in quanto, secondo la prassi del settore bancario, la conclusione del contratto-quadro si attua, al fine di rispettare i requisiti della forma e della consegna dello stesso al cliente, con la sottoscrizione di quest'ultimo del contratto, che resta in possesso della banca, seguita dalla consegna al cliente di un altro documento identico al primo, stavolta a firma dell'istituto di credito: in tal modo, allo scambio documentale segue la disponibilità, in capo a ciascuna parte, dell'originale sottoscritto dall'altra.

3. - In ordine al quadro normativo di riferimento, il d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23 prevede che "i contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento [...] sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti [...] Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo"; aggiunge il terzo comma che "la nullità può essere fatta valere solo dal cliente".

La l. 2 gennaio 1991, n. 1, art. 6, lett. c), prevedeva già il medesimo requisito di forma per la stipulazione del contratto-quadro di investimento (al riguardo, cfr. Cass. 19 maggio 2005, n. 10598; 9 gennaio 2004, n. 111; 7 settembre 2001, n. 11495).

Dal suo canto, l'art. 30, comma 1 reg. Consob n. 11522 del 1998 prevedeva che gli intermediari non potessero "fornire i propri servizi se non sulla base di un apposito contratto scritto" e che "una copia di tale contratto è consegnata all'investitore".

Ora, l'art. 37 del reg. Consob n. 16190 del 2007, sostitutivo del precedente - che resta, peraltro, applicabile *ratione temporis* al caso in esame - a sua volta prevede che gli intermediari "forniscono a clienti al dettaglio i propri servizi di investimento, diversi dalla consulenza in materia di investimenti, sulla base di un apposito contratto scritto; una copia di tale contratto è consegnata al cliente", nonché specifici requisiti di contenuto.

4. - Per quanto riguarda la sottoscrizione del cliente, questa Corte ha già condivisibilmente affermato che la mancanza del "contratto d'investimento (c.d. contratto-quadro) sottoscritto (dai coniugi)" determina "la nullità delle operazioni d'investimento successivamente compiute dalla banca, stante la previsione dell'art. 23 t.u.f. (d.lgs. n. 58 del 1998); e se tali operazioni sono da considerarsi nulle, per difetto di un indispensabile requisito di forma richiesto dalla legge a protezione dell'investitore, è

evidentemente da escludere che se ne possa predicare la ratifica tacita. Quando il legislatore richiede la forma scritta per meglio tutelare una delle parti del contratto, sarebbe manifestamente contraddittorio ammettere che quel difetto di forma sia rimediabile mediante atti privi anch'essi di forma scritta" (così Cass. 22 marzo 2013, n. 7283, in motivazione, vicenda in cui i clienti avevano efficacemente disconosciuto le sottoscrizioni apposte in calce al contratto-quadro; nello stesso senso, Cass. 22 dicembre 2011, n. 28432).

In relazione alla previsione in discorso, specificamente dettata per i contratti finanziari - laddove il comune regime codicistico dei contratti avrebbe lasciato libertà di forma - la menzionata decisione, come altre analoghe, ha dunque sottolineato che è indispensabile la sottoscrizione ad opera del cliente al contratto-quadro, essendo il requisito di forma posto a protezione esclusiva del medesimo, e che la mancanza della sua sottoscrizione non può essere superata con l'omessa contestazione dei rendiconti periodici.

Ancora, si è ribadito come il contratto-quadro, che disciplina lo svolgimento del rapporto volto alla prestazione del servizio di negoziazione di strumenti finanziari, va redatto per iscritto a pena di nullità, deducibile solo dal cliente, secondo la prescrizione del d.lgs. n. 58 del 1998, art. 28 (Cass. 31 dicembre 2013, n. 28810); che, parimenti, il contratto di gestione di portafoglio di investimento stipulato con un intermediario finanziario deve essere redatto per iscritto a pena di nullità, forma scritta prevista dalla legge a protezione dell'investitore, la quale non ammette equipollenti o ratifiche (Cass. 24 febbraio 2016, n. 3623), cosicché non è idonea ad integrare il requisito formale la sottoscrizione del documento sui rischi generali, di cui all'art. 28 reg. Consob n. 11522 del 1998, il quale assolve unicamente ad una funzione strumentale e propedeutica alla stipulazione del contratto di gestione e serve a rendere l'investitore più consapevole rispetto ai rischi dell'investimento e del mandato gestorio conferito all'intermediario (Cass. 19 febbraio 2014, n. 3889, fattispecie in cui la banca aveva consegnato al cliente un modulo contrattuale di gestione del patrimonio mobiliare affinché fosse sottoscritto e restituito, ma ciò non era avvenuto).

5. - Quanto al profilo riguardante la sottoscrizione anche della banca, ovvero la questione specifica in esame, recenti decisioni di questa Sezione, hanno affermato i seguenti principi di diritto: a) l'art. 23 cit. impone una forma bilaterale *ad substantiam*; b) la produzione in giudizio, da parte della banca, del contratto-quadro da essa non sottoscritto non è idoneo equipollente della sua sottoscrizione.

Tanto si legge nelle più recenti decisioni della Corte (v. Cass. 24 marzo 2016, n. 5919 e 11 aprile 2016, n. 7068, assunte alle udienze del 9 e 10 febbraio 2016; nello stesso senso, anche Cass. 27 aprile 2016, n. 8395, 27 aprile 2016, n. 8396, 19 maggio 2016, n. 10331 e 3 gennaio 2017, n. 36).

Orbene, si può senz'altro convenire, con le citate decisioni, su quest'ultima affermazione: ed invero, ove la norma richiedesse la forma scritta bilaterale *ad substantiam*, non sarebbe possibile ritenere soddisfatto il requisito per equipollente mediante la produzione del documento non firmato in giudizio, o mediante altri comportamenti concludenti posti in essere dalla banca e documentati per iscritto.

Invero, questa tesi (afferzata dalla meno recente Cass. 22 marzo 2012, n. 4564) non regge, perché il costante principio, secondo cui la mancata sottoscrizione di una scrittura privata è supplita dalla produzione in giudizio del documento stesso da parte del contraente non firmatario che ne intende avvalersene (fra le tante, Cass. 5 giugno 2014, n. 12711; 17 ottobre 2006, n. 22223; 5 giugno 2003, n. 8983) comporterebbe comunque - nelle vicende come quella in esame - il perfezionamento *ex nunc* del contratto-quadro: che, dunque, non varrebbe a rendere validi ordini di acquisto di strumenti finanziari precedentemente impartiti; né si dà convalida del contratto nullo, per l'art. 1423 c.c.).

Sotto questo profilo, dunque, le decisioni sopra ricordate vanno senz'altro condivise.

6. - L'affermazione *sub a)*, relativa alla necessità della sottoscrizione dell'intermediario, a fini di validità del contratto di investimento, richiede, invece, qualche ulteriore riflessione.

La giurisprudenza di merito e la dottrina non risolvono, infatti, univocamente il punto controverso se, per la validità del contratto concluso con la banca, sia necessaria anche la sottoscrizione della medesima, pur quando comunque sussista la firma del cliente.

Invero, accanto ad orientamenti conformi a quello di recente accolto dalla S.C., diverse sono le conclusioni di quella parte degli interpreti che movendo dalla ratio della norma, finalizzata alla protezione del contraente debole e alla valorizzazione delle esigenze di chiarezza e di trasparenza informativa - escludono, invece, per la validità del contratto la necessità della sottoscrizione della banca, laddove risulti la predisposizione da parte della stessa e la firma del cliente.

7. - Da tempo, la dottrina ha convincentemente chiarito, nell'ambito della più generale teorica della forma, che non tutte le prescrizioni di forma sono uguali. Se la forma *ad substantiam*, nella sua solennità propria degli scambi immobiliari tipici dell'economia fondiaria, funge, nell'ambito dei rapporti paritari, da criterio d'imputazione della dichiarazione, oltre che servire a favorire - a tutela di entrambi contraenti - i "beni" della chiarezza nei contenuti, della ponderazione per l'impegno assunto e della serietà dell'accordo, nonché a distinguere le mere trattative dall'atto definitivo, occorre poi pur riflettere sul fatto che, invece, laddove le parti non si trovino su di un piano di parità perché si ravvisa una "parte debole" del rapporto, a scongiurare il rischio della insufficiente riflessione o dell'approfitto ad opera dell'altro contraente interviene, allora, la

forma, o formalità “di protezione”: il cui fine precipuo è proprio quello di proteggere lo specifico interesse del contraente “debole” a comprendere ed essere puntualmente e compiutamente informato su tutti gli aspetti della vicenda contrattuale.

Onde si discorre di “forma informativa”, ponendosi l’accento sui caratteri che valgono piuttosto a differenziarla dalle regole tradizionali delle patologie civilistiche del negozio.

Proprio con riferimento ai nuovi fenomeni contrattuali, derivanti dallo sviluppo dei mercati – nel trascorrere da un’economia rurale alle dinamiche del mercato finanziario e digitale – si parla, invero, di un ritorno al “formalismo negoziale”, o “neoformalismo”, cui sempre più il legislatore sembra far ricorso (e non solo per l’atto, ma più genericamente per l’attività): stavolta a tutela, tuttavia, non di entrambi i contraenti posti su di un piano di parità, ma specificamente di uno di essi, all’evidenza reputato “debole” (sebbene, poi, in una visione macroeconomica, non si possa trascurare che detta tutela, eliminando o riducendo le inefficienze derivate dagli abusi delle imprese, giovi ancora alla sicurezza dei traffici dei capitali e degli investimenti, la quale trae com’è noto benefici dal buon funzionamento del mercato finanziario e dalla prevedibilità delle condotte dei suoi operatori).

Peraltro, il “ritorno al formalismo”, con i relativi costi transattivi, si giustifica solo ove il contratto sia davvero “asimmetrico” e sussista l’esigenza di protezione in ragione della rischiosità del negozio stesso: onde, ad esempio, la forma scritta non è prevista per il contratto di mera consulenza finanziaria.

La nullità che ne deriva, a sua volta, persegue prettamente finalità di protezione del contraente debole, nel cui interesse essa viene conformata come invalidità relativa (cfr. pure d.lgs. n. 385 del 1993, art. 117; d.lgs. n. 206 del 2005, art. 36).

La nullità di protezione è, nel contempo, strumento di governo degli scambi e mezzo di tutela degli interessi di una delle parti del contratto rispetto a situazioni di “irrazionalità” – la quale, nei contratti di investimento o in generale del mercato finanziario, viene identificata con la disinformazione – che ne compromettono la libertà di scelta.

Al fine di comprendere la realtà economica e giuridica descritta, la visuale del formalismo negoziale rigidamente “di struttura” è stata ritenuta inadeguata, lasciando il campo a quella “di funzione”.

Se tale nullità, dunque, è funzionale in primis alla tutela della più ampia informazione dell’investitore (sebbene permanga il ricordato interesse generale all’efficienza del mercato del credito), tanto da presentare rilevanti differenze di disciplina rispetto alla nullità del codice civile, tutte le prescrizioni da essa presidiate vanno intese in tale logica: la quale deve guidare, dunque, anche la valutazione sul punto se il cliente sarebbe pregiudicato, nella sua completa e consapevole autodeterminazione, dalla

manca di firma della banca sul contratto-quadro.

Si noti che il contratto ben potrebbe contenere anche condizioni individuali, concordate con il singolo cliente: così come sarà consentito che, nell'esercizio della propria autonomia negoziale, sia richiesta dall'investitore all'intermediario una specifica approvazione scritta del contratto.

8. - In particolare, la previsione formale del d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23 è dettata a fini esclusivi di tutela dell'investitore: e ciò, invero, riconoscono anche tutte le recenti sentenze di questa Corte, sopra menzionate (p. 5).

Può parlarsi, in definitiva, di cd. forma di protezione: la quale, al pari della cd. nullità di protezione, cui la violazione della stessa conduce, è volta specificamente a portare all'attenzione dell'investitore - la parte "debole" del rapporto (non per ragioni socio-economiche, ma) in quanto sprovvisto delle informazioni professionali sul titolo e, più in generale, sugli andamenti del mercato finanziario - l'importanza del negozio che si accinge a compiere e tutte le clausole del medesimo.

La prescrizione formale trova la sua ratio nel fine di assicurare la piena e corretta trasmissione delle informazioni al cliente, nell'obiettivo della raccolta di un consenso consapevole alla stipula del contratto (il consenso informato). Per tale ragione, la nullità di protezione può essere fatta valere solo dal cliente, oltre che rilevata d'ufficio dal giudice, sempre nell'esclusivo interesse e vantaggio del primo.

Come la nullità di protezione palesa caratteri affatto speciali - sopra tutte, appunto, la facoltà di farla valere solo da parte del contraente a cui favore è dettata, con l'eventualità, quindi, di una sanatoria "di fatto" del negozio (come non ha mancato di rilevare già la Corte di giustizia dell'Unione europea, sent. 4 giugno 2009, C-243/08, Pannon, punti 31 e 32, secondo cui il giudice deve non applicare una clausola abusiva, salvo che il consumatore vi si opponga; nonché Corte di giustizia dell'Unione europea, 14 giugno 2012, C-618/10, Banco Español de Crédito SA, punti 42 e 43; onde non convincono del tutto alcuni tentativi degli interpreti di ricondurre la categoria della nullità speciale ad unità con il regime generale) - allo stesso modo la forma ivi prevista non è la stessa prescritta dall'art. 1350 c.c. per i contratti immobiliari ad equilibrio simmetrico.

Al riguardo, si è constatato come l'ordinamento europeo non mostri di ritenere rilevante una forma scritta per i contratti bancari e finanziari, sottintendendo che gli obiettivi della normativa di trasparenza - funzione preminente del vincolo formale in tale ambito - possano essere raggiunti anche con altri strumenti, quali i supporti cartacei o le bozze del documento.

Si vedano, in tal senso, la direttiva 2007/64/CE sui servizi di pagamento nel mercato interno, attuata con il d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 11, che ha introdotto nel t.u.b. il Capo 2-bis sui "Servizi di pagamento" (art. 126-bis-126-octies) e la direttiva 2008/48/CE, relativa ai contratti di credito ai consumatori, recepita dal d.lgs. 13 agosto 2010, n. 141, che ha modifica-

to il capo 1 sulle disposizioni generali in tema di operazioni bancarie ed il capo 2 del t.u.b. sul "Credito ai consumatori", dalle quali si traggono indicazioni piuttosto nel senso di una riduzione del peso assegnato al formalismo negoziale.

9. - Secondo una prima tesi, dunque, potrebbe reputarsi adempiere al requisito della forma scritta, prevista a pena di nullità dall'art. 23 cit., la sottoscrizione, da parte del cliente, del modulo contrattuale contenente il contratto-quadro. La cd. forma informativa sarebbe quindi rispettata, perché soddisfatto è l'interesse alla conoscenza ed alla trasparenza, o scopo informativo, cui essa è preordinata.

L'altra parte del rapporto, ovvero l'intermediario finanziario, è il soggetto predisponente le condizioni generali di contratto, cui l'investitore aderisce: intermediario per il quale nessuna di dette esigenze si rinviene.

Di qui, il rilievo che la sottoscrizione della banca, a differenza di quella dell'investitore, non occorra, affinché il contratto sia perfetto: l'una volontà deve essere manifestata per iscritto *ad substantiam*, l'altra in ogni forma consentita dall'ordinamento.

La predisposizione del modulo ad opera della banca potrebbe dirsi rendere non più necessaria, cioè, l'ulteriore formale approvazione del predisponente: considerato che l'adeguata ponderazione e la rispondenza dell'accordo ai propri interessi è stata già valutata con la redazione del documento medesimo, nonché la sua approvazione ad opera delle autorità indipendenti cui è demandata la vigilanza del settore; e, soprattutto, non è la banca il soggetto a cui tutela il requisito formale è posto.

La sottoscrizione da parte del delegato dell'istituto di credito non sembra perseguire, infatti, i fini sottesi alla disposizione; anzi, esigere tale firma pare porsi in senso contrario al dinamismo nella conclusione dei contratti finanziari (tenuto conto che, di regola, il funzionario bancario che lo cura non ha poteri di rappresentanza), e, dunque, all'efficienza dei mercati, cui in definitiva anche le nullità di protezione mirano. Né la carenza della sottoscrizione da parte dell'intermediario potrebbe reputarsi legittimare lo stesso a sottrarsi alle regole sancite dal negozio: perché la nullità di protezione può farsi valere solo dal cliente.

Onde pure la forma di protezione solo la firma del medesimo esige.

Il consenso della banca, pur necessario trattandosi di un contratto, potrebbe dunque rivestire anche altre forme di manifestazione della volontà: di cui talune - quali la predisposizione del testo contrattuale, la raccolta della sottoscrizione del cliente, la consegna del documento negoziale o l'esecuzione del contratto medesimo *ex art. 1327 c.c.* - a valere quali comportamenti concludenti, idonei a rivelare, anche in via presuntiva, l'esistenza dell'originario consenso.

La firma (del funzionario) della banca non sarebbe dunque certo preclusa, ma resterebbe irrilevante per il perfezionamento e per l'efficacia del negozio; sarebbe parimenti irrilevante che il contratto fosse stato richiesto

dal cliente, o provenisse direttamente dall'intermediario.

10. - Occorre ancora considerare come la medesima esigenza di protezione sia sottesa alla distinta previsione, contenuta nel d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23, comma 1, dell'obbligo di consegnare una copia del contratto al cliente, o, come si esprime la disposizione, "un esemplare": anche tale previsione va interpretata, dunque, in una prospettiva di tutela dell'investitore, il quale, ove non fosse in possesso di un modello del contratto da lui sottoscritto, potrebbe non riuscire a conoscere in pieno la sua posizione soggettiva verso la banca.

Fattispecie simili sono contemplate in altre disposizioni: oltre al d.lgs. n. 385 del 1993, art. 117 si ricorda il d.lgs. n. 206 del 2005, art. 35 secondo cui, quando alcune clausole del contratto siano proposte al consumatore per iscritto, esse "devono sempre essere redatte in modo chiaro e comprensibile"; per il d.lgs. n. 206 del 2005, art. 50 al consumatore vanno fornite le dovute informazioni "su supporto cartaceo o, se il consumatore è d'accordo, su un altro mezzo durevole. Dette informazioni devono essere leggibili e presentate in un linguaggio semplice e comprensibile"; sempre per il d.lgs. n. 206 del 2005, art. 50, comma 2, il professionista "fornisce al consumatore una copia del contratto firmato o la conferma del contratto su supporto cartaceo o, se il consumatore è d'accordo, su un altro mezzo durevole"; per il d.lgs. n. 206 del 2005, art. 67-*undecies* nei contratti finanziari a distanza il fornitore comunica al consumatore tutte le condizioni contrattuali e le necessarie informazioni "su supporto cartaceo o su un altro supporto durevole, disponibile e accessibile per il consumatore in tempo utile", prima della stipula; analoga disposizione, in tema di multiproprietà, reca il d.lgs. n. 206 cit., art. 71; parimenti, il d.lgs. n. 385 del 1993, art. 124 come modificato nel 2010, prevede tra gli obblighi precontrattuali che siano fornite informazioni sul contratto di credito "su supporto cartaceo o su altro supporto durevole attraverso il modulo contenente le "Informazioni europee di base sul credito ai consumatori" e, su richiesta, "è fornita gratuitamente copia della bozza del contratto di credito".

Insomma, requisiti "formali" come strumento non solo di manifestazione della volontà, ma di trasmissione di informazioni, dati e notizie sull'operazione.

Peraltro, qui si esclude che si tratti di obbligo di forma in senso tecnico, trattandosi di mero supporto per l'immagazzinamento dei dati" e di comportamenti imposti relativi alla documentazione (che, nell'ultima ipotesi indicata, sono richiesti espressamente prima del formarsi del vincolo, secondo una ratio che potrebbe essere estesa anche al d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23: ed, infatti, in entrambe le fattispecie si tratta di offrire informazioni e trasparenza al cliente, perché sia rispettata la sua libertà di autodeterminazione nelle scelte negoziali).

Dalla previsione dell'obbligo di consegna di un esemplare del docu-

mento negoziale, di cui al d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23, comma 1, e art. 30 Reg. Consob n. 11522 del 1998 (ora, art. 37 del Reg. Consob n. 16190 del 2007), non è dato poi trarre elementi in contrario, con riguardo al tema in discorso, nel senso della necessaria sottoscrizione della banca: si apprezza, invero, al riguardo la differenza con le diverse indicazioni degli artt. 1742 e 1888 cod. civ. sulla forma scritta *ad probationem* nei contratti di agenzia e di assicurazione, ove ciascuna parte “ha diritto di ottenere dall’altra un documento dalla stessa sottoscritto” e l’assicuratore “è obbligato a rilasciare al contraente la polizza di assicurazione o altro documento da lui sottoscritto”.

Si è parlato così di “pluralismo di formalismi”, in dipendenza delle diverse funzioni ad essi assegnate dall’ordinamento e delle conseguenze che ne derivano (solo in taluni limitati casi afferenti l’idoneità dell’atto di autonomia privata a produrre effetti), sovente di legislazione speciale o di provenienza comunitaria.

11. - Secondo la tesi che si va esponendo, la conclusione della irrilevanza della firma della banca deriva pure dalla necessità, nel rispetto della ratio della norma, di evitare una lettura dell’art. 23 cit. affatto disfunzionale ed inefficiente per il mercato finanziario, anche a fini di prevenzione di un facile uso opportunistico dello strumento formale.

Come potrebbe avvenire, alla stregua di quanto nella pratica non di rado è dato riscontrare, qualora il contratto sia, dapprima, a lungo e fruttuosamente eseguito con vantaggio per il cliente, il quale, a fronte di una perdita marginale successiva, si risolva ad impugnarlo per nullità, in ragione della mancata sottoscrizione della banca, senza che a quel punto ove si segua la tesi della natura *ad substantiam* della sottoscrizione dell’intermediario medesimo - possa rilevare l’avvenuta proficua esecuzione del contratto, ove pure protratta per molti anni con reciproca soddisfazione delle parti.

Si offrirebbe, così, tutela a quel contraente che, maliziosamente abusando di una posizione di vantaggio conferita dalla legge ad altri fini, deducesse la nullità del contratto pur eseguito senza contestazioni da entrambe le parti.

Si aggiunga altresì che, qualora la banca avesse sottoscritto la sua copia e consegnato la stessa al cliente, conservando la copia firmata da quest’ultimo, sarebbe non difficile, per il cliente scorretto, non produrre comunque in giudizio detto esemplare in suo possesso e negare sia mai stato firmato: si apprezza qui la differenza “sociologica” con la nullità della tradizione codicistica, tipica dei contratti aventi ad oggetto beni immobili, di cui all’art. 1350 c.c., dove la prassi appena descritta viene posta in essere nella realtà degli affari proprio sul presupposto - secondo l’*id quod plerumque accidit* - di un interesse dell’altro contraente a dedurre non la nullità, ma, al contrario, l’esistenza e la validità del contratto, chiedendone l’esecuzione.

Per tali ragioni, non lascia soddisfatti l’esplicita affermazione dell’at-

tribuzione all'investitore della facoltà di far valere la nullità del contratto-quadro solo rispetto ad alcuni ordini, in quanto l'investitore potrebbe selezionare il rilievo della nullità e rivolgerlo ai soli acquisti che desidera caducare, ma non ad altri, pur attuativi del medesimo contratto quadro (v. Cass. 27 aprile 2016, n. 8395): ossia, il cd. uso selettivo della nullità del contratto-quadro, in quanto rivolta esclusivamente a produrre effetti nei confronti di alcuni acquisti di prodotti finanziari, soluzione che potrebbe avallare senz'altro l'uso abusivo del diritto, da altre decisioni di questa S.C. tuttavia ampiamente stigmatizzato (e *multis*: Cass. 13 settembre 2016, n. 17968, sulle assenze dal lavoro; 5 aprile 2016, n. 6533, sull'iscrizione di ipoteca; 21 ottobre 2015, n. 21318, sull'azione risarcitoria extracontrattuale; 12 giugno 2015, n. 12263, sul contratto di fideiussione e mancato tempestivo adempimento imputabile; 15 ottobre 2012, n. 17642, ancora in tema di fideiussione; accanto a tutta la giurisprudenza tributaria in tema), o, se si vuole, la condotta contraria a buona fede, secolare portato di civiltà giuridica *ex art.* 1375 c.c.

12. - Per l'opposta ricostruzione, secondo cui anche la sottoscrizione della banca è requisito di forma *ad substantiam*, deve porsi la questione se, avendo la nullità effetti *ex tunc*, a sua volta la banca sia legittimata o no a ripetere quanto versato a favore del cliente; o se, a fronte di un uso "selettivo" della nullità, l'intermediario possa eccepire la violazione della buona fede contrattuale, e con quali conseguenze.

Ancora, occorrerà domandarsi se sia ipotizzabile la convalida del contratto nullo, proprio per essere la nullità di tipo relativo, onde in ciò debba ravvisarsi uno di quei casi in cui la legge "dispone diversamente", ai sensi dell'art. 1423 c.c.. Secondo la tesi che reputa la forma scritta prevista *ad substantiam* anche quanto alla sottoscrizione del funzionario bancario, infatti, dovrebbe vagliarsi la possibilità giuridica se, così come l'investitore può opporsi alla declaratoria di nullità (come ribadito dalle citate Cass., sez. un., n. 26242 e n. 26243), specularmente egli possa già provvedere, consapevole di quella nullità, a convalidare il contratto mediante i comportamenti concretamente tenuti.

13. - In conclusione, il Collegio reputa opportuno rimettere la causa al Primo Presidente, per l'eventuale assegnazione alle Sezioni unite, ai sensi dell'art. 374 c.p.c., comma 3, costituendo questione di massima di particolare importanza se, a norma del d.lgs. n. 58 del 1998, art. 23 il requisito della forma scritta del contratto di investimento esiga, accanto a quella dell'investitore, anche la sottoscrizione *ad substantiam* dell'intermediario.

P.Q.M.

La Corte rimette la causa al Primo Presidente, per l'eventuale assegnazione alle Sezioni unite, in ordine alla questione or ora precisata in motivazione.

Le conseguenze del difetto di sottoscrizione dell'intermediario nei contratti bancari

Stefania Santamaria

(Dottore di ricerca e cultore in Diritto dell'economia nell'Università degli Studi di Napoli «Parthenope», Italia)

Abstract The aim of this article is to analyse the importance of the written form in the Framework Contract according to article 23 t.u.f. In particular, the main question is whether the above mentioned form is required for the conclusion of the contract and what kind of consequences could have the lack of bank's signature. The judges of the Court of Cassation have not been coherent. Currently, they establish that only the written form and the signature of all the contractors can conclude the Contract. They think this is the best way to strengthen investors' protection and improve the functioning of financial markets making them more efficient, resilient and transparent. However, in the past, the same judges decreed that the Contract could be formed by different instruments such as draft. They thought that the protection of the costumers and markets could be achieved only with the signature of the former. The author's opinion is that the written form is only required to protect the investors and hinders financial stability and dynamism in contracts.

Sommario 1. Il fatto. – 2. La forma scritta nei contratti di intermediazione finanziaria. – 3. La rilevanza delle dichiarazioni tacite nei contratti di intermediazione finanziaria. – 4. Il formalismo negoziale tra la tutela dell'investitore e dinamismo contrattuale. – 5. Conclusioni.

Keywords Banking Contract. Bank's signature. Investors' protection.

1 Il fatto

L'ordinanza della Corte di Cassazione in commento alimenta il dibattito sulla necessità o meno che i contratti quadro di gestione, consulenza ed amministrazione di portafogli debbano essere sottoscritti anche dall'intermediario¹.

Com'è noto, la questione è stata ampiamente dibattuta in giurisprudenza

¹ L'argomento in questione è stato oggetto di discussione nel corso degli anni, da parte della dottrina e della giurisprudenza sia di legittimità che di merito. Per un approfondimento sul tema, cfr. i contributi di L. PONTIROLI, P. DUVIA, *Il formalismo nei contratti dell'intermediazione finanziaria ed il recepimento della MIFID*, in *Giur. comm.*, 2008, I, p. 169 ss.; R. LENER, *Forma contrattuale e tutela del contraente debole "non qualificato" nel mercato finanziario*, Milano, 1996, p. 91 ss. Si analizzino, inoltre, le seguenti sentenze: Cass., 22 marzo 2012, n. 4564, in *Giust. civ. Mass.*, 2012, 3, p. 380 ss.; Cass., 24 marzo 2016, n. 5919; Trib. Ancona, 18 febbraio 2009, n. 208, in *Giur.it.*, 2009, 7, p. 1682 ss., con nota di V. SANGIOVANNI, *L'art. 23 T.U.F. e la sottoscrizione del contratto-quadro*; Trib. Rimini, 12 ottobre 2010, n. 1523, in *Corr. mer.*, 2011, 2, p. 140 ss. con nota di V. SANGIOVANNI, *Mancata sottoscrizione e forma del contratto di intermediazione finanziaria*.

za; infatti, in un primo momento gli Ermellini hanno ritenuto valido il contratto sprovvisto della firma dell'intermediario² per poi, successivamente, sostenere che quest'ultima fosse un requisito richiesto a pena di nullità dell'accordo negoziale³.

Pertanto, con l'ordinanza in commento, la Corte ha rinviato la questione alle SS.UU., al fine di dirimere il contrasto.

Preliminarmente è d'uopo ripercorrere, seppur in maniera sintetica, i fatti che hanno dato origine alla controversia.

I ricorrenti avevano stipulato, nel 1998, un contratto quadro sottoscritto da questi ultimi ma non dall'intermediario; da qui la decisione degli investitori di adire la Corte d'Appello di Torino, per l'accertamento della nullità o, in via subordinata, al fine di ottenere l'annullamento o la risoluzione per inadempimento con condanna alle restituzioni del capitale versato nonché del saldo negativo del rapporto di gestione patrimoniale.

Veniva in rilievo la circostanza secondo la quale il contratto quadro sprovvisto della firma dell'istituto bancario fosse privo dei requisiti formali e sostanziali richiesti dall'art. 23 t.u.f.. Si riteneva che, ai sensi della summenzionata norma, la firma di entrambe le parti fosse altresì necessaria per colmare il deficit informativo del cliente nei confronti dell'intermediario.

I giudici torinesi rigettarono dette istanze e confermarono la sentenza di primo grado. Essi, infatti, reputarono sufficiente che il contratto contenesse la dichiarazione degli investitori di aver ricevuto un esemplare sottoscritto «*per accettazione...*» dalla banca. Tale evenienza, ad avviso della Corte, avrebbe consentito di portare in equilibrio posizioni di per sé asimmetriche a tal uopo contribuendo le comunicazioni periodiche trasmesse agli investitori dalla banca.

Giunta, pertanto, la questione all'attenzione degli Ermellini, essi ne disposero l'assegnazione alle Sezioni Unite ritenendo di particolare importanza «*se, a norma dell'art. 23 d.lgs. n. 58 del 1998, il requisito della forma scritta del contratto di investimento esiga, accanto a quella dell'investitore, anche la sottoscrizione ad substantiam dell'intermediario*» (v. pt. 13).

2 La forma scritta nei contratti di intermediazione finanziaria

Prima di affrontare la questione posta al vaglio della Corte di Cassazione, è opportuno definire il quadro normativo in materia.

Com'è noto, il codice civile (e specificatamente gli artt. 1325 e 1418

2 Cass., 22 marzo 2012, n. 4564.

3 Cfr. *ex multis* Cass., 24 marzo 2016, n. 5919; Cass., 27 aprile 2016, n. 8395, in *Guida dir.*, 2016, n. 31, p. 70 ss.

c.c.) dispone la nullità dei contratti allorché essi siano contrari a norme imperative e non siano rispettati i requisiti di forma stabiliti *ex lege*⁴.

Coerentemente, la disciplina di settore – art. 23 t.u.f. – impone che il contratto relativo alla prestazione dei servizi di investimento⁵ debba essere redatto per iscritto e consegnato ai clienti, a pena di nullità⁶.

Dello stesso tenore è l'art. 37 del Regolamento Consob n. 16190/2007 secondo cui gli intermediari «forniscono ai clienti al dettaglio i propri servizi di investimento, diversi dalla consulenza in materia di investimenti⁷, sulla base di un apposito contratto scritto...»⁸.

Completa l'impianto disciplinare in parola l'art. 117 t.u.b. che conferma la nullità dei contratti quadro privi della forma scritta⁹.

Alla luce di quanto detto, è evidente che l'impianto normativo vigente in

4 Cfr. V. SANGIOVANNI, *L'art. 23 T.U.F. e la sottoscrizione del contratto-quadro*, cit., p. 1682 ss.

5 Per V. SANGIOVANNI, *Mancata sottoscrizione e forma del contratto di intermediazione finanziaria*, cit., p. 144, «Il contratto-quadro non è un'operazione finanziaria in sé ma è una mera determinazione preventiva delle regole che disciplineranno il rapporto fra le parti in relazione al futuro compimento d'investimenti. In ipotesi un investitore e un intermediario potrebbero sottoscrivere un contratto-quadro cui non fa seguito alcun investimento».

6 Per un approfondimento sulla forma dei contratti si veda: I. DELLA VEDOVA, *Sulla forma degli ordini di Borsa*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, II, p. 161 ss.; M. CIAN, *L'informazione nella prestazione dei servizi di investimento: gli obblighi degli intermediari*, in *I contratti del mercato finanziario*, a cura di E. GABRIELLI, R. LENER, Torino, 2010, I, p. 213 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Intermediari finanziari, investitori, mercati. Il recepimento della Mifid. Profili sistematici*, Padova, 2008, p. 151 ss.; A. BERTOLINI, *Problemi di forma e sanzioni di nullità nella disciplina a tutela dell'investitore. Perequazione informativa o opportunismo rimediale*, in *Resp. civ. prev.*, 2010, p. 2336 ss.; Trib. Milano, 18 luglio 2006, n. 8878, in *Contratti*, 2006, p. 968 ss., con nota di V. SANGIOVANNI, *La nullità del contratto di gestione di portafogli di investimento per difetto di forma*; Trib. Milano, 25 marzo 2006, in *Corr. mer.*, 2006, p. 737 ss., con nota di V. SANGIOVANNI, *La nullità del contratto per inosservanza della forma nel caso delle obbligazioni argentine*.

7 Gli artt. 23, co. 1, 37, co. 1, 1, co. 5, reg. Consob n. 16190/2007 prevedono l'eccezione dalla forma scritta per il servizio di consulenza in materia di investimenti, per tale intendendosi, ai sensi dell'art. 1 co. 5 septies t.u.f., «la prestazione di raccomandazioni personalizzate a un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo a una o più prestazioni relative a un determinato strumento finanziario».

8 Si consideri che già l'art. 30 reg. Consob n. 11522/1998 statuiva il divieto per gli intermediari di fornire i propri servizi in assenza di un contratto scritto da consegnare all'investitore. Sul punto, F. DURANTE, *Con il nuovo regolamento intermediari, regole di condotta "flessibili" per la prestazione di servizi di investimento*, in *Giur. mer.*, 2008, p. 628 ss.; A.A. RINALDI, *Il decreto Mifid e i regolamenti attuativi: principali cambiamenti*, in *Società*, 2008, 1, p. 12 ss.

9 V. LEMMA, *Commento sub art. 117-bis*, in *Commentario al Testo Unico Bancario*³, a cura di Capriglione, Padova, 2012, p. 1685 ss.; G. FAUCEGLIA, *La forma dei contratti relativi a operazioni e servizi bancari e finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 1994, I, p. 417 ss. Per i giudici del Trib. Napoli, 11 luglio 2015, n. 8647, «la ratio della previsione della forma scritta a pena di nullità contenuta nell'art. 117 TUB è chiaramente quella di consentire al cliente, parte potenzialmente debole del contratto, di conoscere in anticipo, rispetto al concreto svolgersi del rapporto, i costi dell'operazione conclusa (sia essa un contratto di finanziamento, un conto corrente o altro tipo di rapporto bancario)».

materia è incentrato sulla ricerca di efficaci modalità attraverso le quali perfezionare il consenso tra i contraenti. Sicché, al principio generale della forma libera, si riscontra, in talune circostanze, la necessità di assicurare il rispetto della forma scritta, al fine di proteggere il contraente debole da potenziali abusi perpetuati a suo danno dalla controparte, soprattutto nei contratti predisposti unilateralmente¹⁰.

Ciò posto, nella materia di cui trattasi, è oggetto di ampia discussione in dottrina e in giurisprudenza se il requisito della forma scritta *ad substantiam* debba sussistere per i contratti quadro e, altresì, per i singoli ordini d'investimento¹¹. La questione richiederebbe un ulteriore approfondimento non consentito in questa sede, e ciò in quanto, nel caso in esame, appare rilevante piuttosto stabilire se la prescrizione della forma scritta implichi necessariamente la sottoscrizione di entrambi i contraenti.

3 La rilevanza delle dichiarazioni tacite nei contratti di intermediazione finanziaria

Com'è noto, il momento perfezionativo del contratto si realizza con l'incontro delle volontà delle parti¹² che può avvenire attraverso molteplici forme.

In particolare, la volontà può essere manifestata in maniera espressa o tacita, a seconda del diverso modo con cui il fatto psichico interiore viene

10 Cfr. C.M. BIANCA, *Diritto civile*, 3, *Il contratto*², Milano, 2000, p. 273 ss.

11 Una parte della dottrina ritiene sussistente un differente regime formale richiesto per i contratti di intermediazione rispetto ai singoli ordini di acquisto. Solo per i primi, infatti, sarebbe imposta la forma scritta *ad substantiam*. Sul punto, cfr. V. SANGIOVANNI, *L'art. 23 T.U.F. e la sottoscrizione del contratto-quadro*, cit., p. 1682 ss. Si ritiene, altresì, che le parti possano liberamente stabilire la forma scritta per gli ordini ed il mancato rispetto di quanto pattuito possa comportare la nullità del contratto ai sensi dell'art. 1352 c.c. Cfr. Trib. Milano, 31 gennaio 2007, n. 1223, in *Contratti*, 2007, p. 779 ss., con nota di V. SANGIOVANNI, *Contratto di negoziazione, forma convenzionale e nullità per inosservanza di forma*. Si conforma a tale indirizzo la Cass., 2 agosto 2016, n. 16053. Secondo, Trib. Roma, 2 marzo 2017, n. 4233, nel caso in cui le parti abbiano stabilito la forma scritta anche per gli ordini, l'intermediario può legittimamente rifiutare l'esecuzione di un ordine non impartito diversamente. La Cass., con sentenze del 17 marzo 2004, n. 5024 e del 28 giugno 2017, n. 16181, ha ritenuto, invece, di poter superare la pattuizione *de qua* sulla base di criteri ermeneutici, ai sensi degli artt. 1362 ss. cc.

12 *V. ex multis* quanto disposto dagli artt. 1321 n. 1, 1325 n. 1, 1326, co. 1 c.c. Contrariamente a quanto esposto, parte della dottrina contesta il principio consensualistico ritenendo ammissibile la formazione unilaterale del contratto. Esempi si ravvisano nelle fattispecie del contratto con se stesso, del contratto con obbligazione del solo proponente ed infine nel contratto nella quale una parte è tenuta legalmente a contrarre. Per un approfondimento sul tema si vedano i contributi di C. DONISI, *Il contratto con se stesso*, Camerino, 1982, p. 57 ss.; G. BENEDETTI, *Dal contratto al negozio unilaterale*, Milano, 1969, p. 11 ss.

esteriorizzato¹³. Nel primo caso, esso si palesa in maniera diretta mediante i convenzionali mezzi di linguaggio, laddove nella seconda ipotesi si desume, in forza di un *procedimento inferenziale*¹⁴, attraverso comportamenti concludenti¹⁵. La distinzione in esame, quindi, si fonda sul fine perseguito dall'agente (c.d. criterio soggettivo) e non sulla natura del mezzo espressivo adoperato (c.d. criterio oggettivo). Più precisamente, viene in rilievo la differenza tra una rappresentazione per simboli ed una per segnali; la prima «*evoca l'immagine ideale del fatto significato, e fa appello anzitutto alla fantasia dell'osservatore*», mentre «*il segnale ne fornisce un indizio, e agisce per via del raziocinio*»¹⁶. Il simbolo, inoltre, potendo essere rivolto anche ad una sola persona, può non essere di comune dominio e, altresì, consistere in atteggiamenti silenziosi se ai medesimi le parti abbiano accordato una determinata rilevanza¹⁷. Parimenti, com'è stato autorevolmente sostenuto¹⁸, anche la forma discorsiva può essere ricompresa nella rappresentazione per simboli e, dunque, può essere annoverata tra i comportamenti concludenti tutte le volte in cui assume importanza ciò che esso lascia indirettamente inferire.

Ne deriva «*che anche un contegno non dichiarativo può ben svolgersi*

13 Per A. FALZEA, *Apparenza (voce)*, in *Voci di teoria generale del diritto*, Milano, 1985, p. 638, il «*fatto psichico è un fenomeno che si manifesta nell'orizzonte della coscienza umana...*». Cfr., altresì, G. GIAMPICCOLO, *Note sul comportamento concludente*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1961, p. 778 ss.; D. ROSSANO, *Rinuncia all'opposizione alla donazione e suoi effetti*, in *Notariato*, 2006, p. 577.

14 Per "inferenza" si intende «*ogni forma di ragionamento deduttivo, che dimostra come una proposizione derivi logicamente da un'altra*». Cfr. la sezione *Enciclopedia* del sito web www.treccani.it.

15 Cfr. G. GIAMPICCOLO, *Note sul comportamento concludente*, cit., p. 782, secondo cui «*per comportamento concludente si intende... un contegno oggettivamente orientato ad un diverso programma pratico, dal quale è dato tuttavia inferire, per logica coerenza, un certo stato d'animo o d'intelletto dell'agente*». Per un approfondimento sul tema, cfr. P. PERLINGIERI, *Profili istituzionali del diritto civile*, Camerino, 1975, p. 47 ss.; C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 210; G. D'ALLURA, *Brevi note in tema di comportamento concludente*, in *Giust. civ.*, 2003, II, p. 3 ss.; F. MESSINEO, *Il contratto in genere*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu, F. Messineo, L. Mengoni, e continuato da P. Schlesinger, Milano, 2016, p. 22.

16 V. G. GIAMPICCOLO, *Note sul comportamento concludente*, cit., p. 781.

17 Si consideri, altresì, la figura del silenzio circostanziato che ricorre allorché la legge, gli usi o il comune modo di agire delle parti contrattuali valutano il mancato dissenso di una parte come adesione all'altrui volontà. Per C.M. BIANCA, *Diritto civile*, cit., p. 211, un esempio è dato dal secondo comma dell'art. 1333 c.c. nel quale si legge che nei contratti con obbligazione del solo proponente il mancato rifiuto del destinatario della proposta, nel termine richiesto, equivale all'accettazione (silenzio significativo).

18 Cfr. G. GIAMPICCOLO, *Note sul comportamento concludente*, cit., p. 782.

nella direzione del controinteressato»¹⁹ sicché l'esecuzione del contratto possa implicare indirettamente l'accettazione della proposta²⁰. Non a caso, con specifico riferimento alla fattispecie in esame, i giudici hanno reputato che «*la predisposizione del testo contrattuale, la raccolta della sottoscrizione del cliente, la consegna del documento negoziale o l'esecuzione del contratto medesimo ex art. 1327 cod. civ.*» sarebbero idonee «*a rivelare, anche in via presuntiva, l'esistenza dell'originario consenso*» (v. pt. 9).

Si aggiunga, inoltre, che dall'analisi delle fattispecie contemplate negli artt. 1444, 476 e 1724 c.c. si evince che l'ordinamento, in determinate ipotesi, ammette modalità di manifestazione del consenso alternative a quelle espresse²¹. Trattasi di casi nei quali il legislatore ha contemplato in primo luogo modalità di perfezionamento del consenso in via diretta salvo poi ammettere anche la forma indiretta.

Se ne deduce che la modalità tacita debba essere *espressamente* prevista dal legislatore e non potrebbe, in ogni caso, essere contemplata senza ammettere anche quella espressa sebbene – è il caso di precisarlo – non si riscontrano, tra le disposizioni legislative, divieti di carattere generale i quali precludano forme di manifestazione del consenso soltanto indirette. Deve essere, tuttavia, tenuto presente che in giurisprudenza sono state espresse riserve sul ricorso, nei contratti bancari, a forme di manifestazione tacita del consenso; tali perplessità trovano giustificazione nello specifico contesto operativo di riferimento il quale si caratterizza per la particolare complessità, sicché, come riportato nel provvedimento *de quo*, «... *il cliente sarebbe pregiudicato, nella sua completa e consapevole autodeterminazione, dalla mancanza di firma della banca sul contratto-quadro*» (v. pt. 7).

Appare, dunque, necessario comprendere quali siano le esigenze che il legislatore ha inteso tutelare in detto ambito al fine di verificare se esse vengano pregiudicate dal ricorso a forme di manifestazione del consenso alternative a quelle scritte.

19 Cfr. G. GIAMPICCOLO, *op. ult. cit.*, 797; M.C. DIENER, *Il contratto in generale*, Milano, 2002, p. 239.

20 V. Cass., 01 giugno 2016, n. 11392.

21 Trattasi, rispettivamente della convalida tacita del negozio annullabile, dell'accettazione tacita dell'eredità e della revoca tacita del mandatario. Cfr. D. ROSSANO, *Rinunzia all'opposizione alla donazione e suoi effetti*, cit., p. 579.

4 Il formalismo negoziale tra la tutela dell'investitore e dinamismo contrattuale

Nei contratti di adesione – nello specifico, bancari, di credito, al consumo, di servizi di pagamento per i contratti relativi ai servizi di investimento – , come quello sottoposto al vaglio dei giudici *de quibus*, emerge la necessità di coniugare gli interessi di mercato con quelli connessi alla salvaguardia dell'investitore²². Infatti, all'esigenza di garantire il corretto funzionamento delle dinamiche commerciali (e la concorrenza tra gli operatori economici)²³, corrisponde l'urgenza di consentire al cliente l'adozione di scelte consapevoli.

Al raggiungimento di tale obiettivo, il legislatore ha ritenuto di predisporre una serie di obblighi²⁴ informativi²⁵ posti a carico dell'intermediario

22 Secondo la Cass., 19 dicembre 2007, n. 26725, in *Banca, borsa, tit. credito*, 2009, II, p. 143, con nota di A. BOVE, *Le violazioni delle regole di condotta degli intermediari finanziari al vaglio delle Sezioni Unite*, accanto alla tutela individuale, si ravvisano anche esigenze di carattere generale quali la protezione dell'integrità dei mercati, il loro corretto funzionamento, la tutela del risparmio e l'uguaglianza tra le parti. Cfr. sul punto, F. CAPRIGLIONE, *Intermediari finanziari, investitori, mercati. Il recepimento della Mifid. Profili sistematici*, cit., p. 52 s.

23 Sul punto, D. ROSSANO, *Le «tecniche cognitive» nei contratti di intermediazione finanziaria*, Napoli, 2007, p. 111.

24 Di particolare rilevanza è la disciplina del *product governance*, introdotta con la direttiva 2014/65/UE - *MiFID II*, a protezione degli investitori, con la quale si richiede alle imprese di investimento la realizzazione di prodotti finanziari sulla base delle caratteristiche nonché delle esigenze delle varie tipologie di clienti. Le regole di *governance* del prodotto impongono, pertanto, *standard* sempre più elevati di correttezza agli intermediari i quali, ai sensi dell'art. 24, par. 2, dir. n. 2014/65/UE, devono «fare in modo che gli strumenti finanziari siano offerti o raccomandati solo quando ciò sia nell'interesse del cliente». V. altresì, artt. 9, par. 9 e 10, par. 2 dir. delegata n. 2017/593. Secondo V. TROIANO, *La product governance*, in *La MiFID II. Rapporti con la clientela - regole di governance - mercati*, a cura di V. TROIANO e R. MOTRONI, Padova, 2016, p. 221, «Dall'approccio tipico della *MiFID*, che considera le caratteristiche e i bisogni del cliente nella vicenda individuale del rapporto di mandato sotteso all'erogazione del servizio, si passa ora [...] ad una logica che trascende ed anticipa la vicenda bilaterale della erogazione del servizio, collocando la valutazione delle caratteristiche e dei bisogni dei clienti, della clientela, nelle dinamiche d'impresa, relative al momento della configurazione del servizio (e non in quello, successivo, della sua erogazione)». In particolare, secondo F. Di Ciommo, *La consulenza finanziaria alla luce della Mifid 2: profili giuridici*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, p. 54, «la *MiFID II* richiede di porre un'attenzione specifica agli elementi legati alla tolleranza al rischio e alla capacità dell'investitore di sostenere eventuali perdite...». Cfr. altresì, artt. 25, par. 2, dir. n. 2014/65/UE e 54, par. 2. reg. delegato della Commissione Europea n. 2017/565.

25 Cfr. D. ROSSANO, *Le «tecniche cognitive» nei contratti di intermediazione finanziaria*, cit., p. 91. L'A. ritiene che «la direttiva *Mifid* ed il Regolamento intermediari della Consob - imponendo obblighi informativi (a carico delle parti) che innalzano il "livello" di trasparenza delle relazioni finanziarie predispongono un complesso di regole il cui scopo è quello di favorire la correttezza dei procedimenti valutativi dell'intermediario...».

nella prospettiva di riequilibrare posizioni negoziali asimmetriche. A tal uopo, è noto che, come si è avuto modo di chiarire in precedenza²⁶, il legislatore ha imposto, tendenzialmente, la forma scritta a pena di nullità. Da qui il ricorso al c.d. “formalismo negoziale”²⁷ che consente di «*preservare la relazione sinallagmatica in un contesto nel quale è ipotizzabile un divario di conoscenze tra le parti, e, dunque, la possibile debolezza di una nei confronti dell'altra*»²⁸.

È indubbio che la forma scritta²⁹, infatti, cristallizzando i dati contrattuali all'interno di un supporto materiale, permette, per tale via, all'investitore di ponderare il contenuto dell'accordo e al contempo di comprendere il significato del medesimo. Infatti, in letteratura si riscontra l'opinione³⁰ secondo cui «*la predisposizione di regole di trasparenza*³¹, cui è sottesa un'informativa estremamente minuziosa», costituisce un espediente per realizzare «*un rapporto stabile, solido e fedele tra intermediario ed investitore*». La fiducia in tal modo instauratasi giova, altresì, alla “qualità

26 V. *supra*, par. 2.

27 Per un approfondimento sul tema, oltre ai contributi già proposti nelle precedenti note, si analizzano S. PAGLIANTINI, *Neoformalismo contrattuale*, in *Enc. dir.*, Annali IV, Milano, 2011, p. 770 ss.; E. FAZIO, *Dalla forma alle forme. Struttura e funzione del neoformalismo negoziale*, Milano, 2011, p. 11 ss.; R. FAVALE, *Il formalismo nel diritto dei consumatori*, in *Contr. e impr. Eur.*, 2012, p. 582 ss.; R. CALVO, *I contratti del consumatore*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, 2005, p. 267 ss.

28 Cfr. D. ROSSANO, *Le «tecniche cognitive» nei contratti di intermediazione finanziaria*, cit., p. 102.

29 Nei c.d. “contratti ad alta concentrazione di forma” o “formalissimi” è prevista la forma scritta anche per le informazioni precontrattuali. Secondo R. FAVALE, *Il formalismo nel diritto dei consumatori*, cit., p. 583, trattasi di «*un “formalismo potenziato” che concerne il contenuto, la chiarezza, la comprensibilità, la lingua, i caratteri tipografici, persino la definizione delle parole. Regole di forma spalmate su tutto il procedimento di formazione del contratto: da atti precontrattuali a comunicazioni in corso di rapporto*». Cfr., altresì, F. GRECO, *Informazione precontrattuale e rimedi nella disciplina dell'intermediazione finanziaria*, Milano, 2010, p. 33 ss.; A. GENTILI, *Disinformazione e invalidità: i contratti di intermediazione dopo le Sezioni Unite*, in *Contratti*, 2008, p. 393 ss.; G. BERTI DE MARINIS, *La forma del contratto nel sistema di tutela del contraente debole*, Napoli, 2013, p. 67 ss.

30 Si analizzi in merito, D. ROSSANO, *Le «tecniche cognitive» nei contratti di intermediazione finanziaria*, cit., p. 90.

31 Cfr. BANCA D'ITALIA, *Istruzioni di Vigilanza per le banche*, Circolare 21 aprile 1999 n. 299, modificata il 10 aprile 2007, consultabile sul sito ufficiale dell'Istituto; D. ROSSANO, *Le «tecniche cognitive» nei contratti di intermediazione finanziaria*, cit., p. 115 ss. L'A. sottolinea le diverse accezioni assunte nel tempo dal termine in questione: da criterio ordinatore della regolazione dei rapporti tra l'istituto bancario ed il cliente a canone di riferimento nei rapporti con il consumatore. Per un approfondimento sulla trasparenza dei contratti bancari ed assicurativi, cfr. G. ALPA, *Quando il segno diventa comando: la «trasparenza» dei contratti bancari, assicurativi e dell'intermediazione finanziaria*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2003, p. 465 ss.

dell'attivo degli intermediari³² e migliora la loro capacità di raccolta fondi sul mercato, conferisce consistenza al sistema finanziario, garantendone la stabilità³³.

Di contro, in dottrina³⁴ è stato osservato che i detti obiettivi possano essere ampiamente soddisfatti «*anche con altri strumenti*», diversi da quelli sopra menzionati (v. pt. 8). In particolare, si è evidenziato come le forme dirette di comunicazione – più precisamente, quelle orali – assicurano l'effettiva comprensione dell'informazione³⁵. Inoltre, in talune ipotesi, lo stesso legislatore ha reputato più efficaci di altre, le modalità di manifestazione del consenso alternative a quella scritta³⁶. A mero titolo

32 Cfr. A.M. TARANTOLA, *La trasparenza sostanziale nei rapporti tra banche e clienti: la visione della Banca d'Italia*, 7 convegno Compliance AICOM-DEXIA Crediop S.p.A., *La trasparenza: tutela formale o reale del cliente?*, tenutasi a Roma il 06 giugno 2011, consultabile sul sito internet www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2011/Tarantola_060611.pdf, 4, secondo la quale «È inoltre risultato evidente che correttezza, fiducia e reputazione influenzano non solo la qualità dell'attivo degli intermediari ma anche la loro capacità di raccogliere fondi sui mercati, e quindi il rischio di liquidità. Non è un caso che gli intermediari che hanno saputo costruire nel tempo una solida base di raccolta al dettaglio hanno retto alla crisi meglio di altri, proprio grazie alla fiducia che hanno saputo conquistarsi attraverso relazioni corrette e trasparenti con la clientela.»

33 Secondo le SS.UU., 12 dicembre 2014, n. 26243, in *Giur. comm.*, 2015, II, p. 970, con nota di L. DELLI PRISCOLI, *Rilevabilità d'ufficio delle nullità di protezione, contraente "debole" e tutela del mercato*, la violazione della forma prescritta viene sanzionata con la nullità di protezione la quale viene definita di funzione «*e variabile, [...] in quanto calibrata sull'assetto di interessi concreti, con finalità essenzialmente conformativa del regolamento contrattuale, ma non per questo meno tesa alla tutela di interessi e di valori fondamentali, che trascendono quelli del singolo. [...] Il potere del giudice di rilevare la nullità, anche in tali casi, è essenziale al perseguimento di interessi che possono addirittura coincidere con valori costituzionalmente rilevanti, quali il corretto funzionamento del mercato (art. 41 Cost.) e l'uguaglianza quantomeno formale tra contraenti forti e deboli [...] poiché lo squilibrio contrattuale tra le parti altera non soltanto i presupposti dell'autonomia negoziale, ma anche le dinamiche concorrenziali tra imprese*». Cfr., altresì, A. BERTOLINI, *Problemi di forma e sanzioni di nullità nella disciplina a tutela dell'investitore. Perequazione informativa o opportunismo rimediabile*, cit., p. 2336 ss. Si evidenzino altresì, i noti casi Panon (Corte Giust., 4 giugno 2009, in causa 243/08) e Banco Español de Crédito (Corte Giust., 14 giugno 2012, in causa 618/2010) nei quali si è affermato che la nullità di protezione, può essere fatta valere anche dal giudice al fine della disapplicazione di una clausola abusiva, salvo diversa volontà del cliente.

34 Cfr. F. ANTICO, *Il contratto e gli obblighi di comunicazione al cliente*, in *La nuova disciplina dei mercati, servizi e strumenti*, a cura di L. Zitiello, Torino, 2007, p. 230 ss.; L. PONTIROLI, P. DUVIA, *Il formalismo nei contratti dell'intermediazione finanziaria ed il recepimento della MIFID*, cit., p. 169 ss.

35 Sul punto, R.J. SHILLER, *Euforia irrazionale. Alti e bassi di Borsa*, Bologna, 2009, p. 214; B. Alemanni, *Modelli cognitivi, educazione finanziaria e previdenza comportamentale*, Relazione al convegno tenutosi a Milano il 30 novembre 2010 dal titolo: *Scelte di investimento e regole di tutela. Il ruolo della finanza comportamentale tra economia, psicologia e diritto*, consultabile sul sito ufficiale della Consob.

36 Cfr. D. ROSSANO, *Le «tecniche cognitive» nei contratti di intermediazione finanziaria*, cit., p. 118, il quale evidenzia l'intento del legislatore, attraverso la normativa OICVM ed il d.lgs

esemplificativo è appena il caso di ricordare che, ai sensi dell'art. 37 del Regolamento Consob n. 16190 del 2007, gli intermediari «forniscono ai clienti al dettaglio i propri servizi di investimento, diversi dalla consulenza in materia di investimenti, sulla base di un apposito contratto scritto...»³⁷. Tale eccezione, come segnalato in letteratura³⁸, deriva dalla necessità di assicurare la «riservatezza che deve [...] coprire gli incontri preparatori della negoziazione vera e propria che si compendia nella stipula del contratto-quadro». Infine, la giurisprudenza³⁹ ha considerato «l'apposizione del tratto autografo da parte del delegato dell'intermediario» sul contratto quadro «un formalismo vacuo ed inutile», essendo «le finalità di responsabilizzazione del consenso e protezione del cliente [...] pienamente realizzate quando l'investitore ha sottoscritto copia del contratto quadro e ha dichiarato di aver ricevuto copia dello stesso».

Appare condivisibile la tesi di chi ravvisa in tale mutamento di orientamento un ritorno al pensiero di illustri giuristi i quali sostenevano l'irrelevanza della manifestazione espressa del consenso una volta ricondotta la paternità dell'atto al suo autore (a prescindere dall'esistenza della sotto-

141/2010, di semplificare i processi informativi con il fine ultimo di non gravare la clientela da carichi di dati e notizie afferenti ad elementi contrattuali non essenziali. Cfr. altresì, la circolare della Banca d'Italia del 29 luglio 2009 consultabile sul sito www.personaedanno.it; V. FARINA, *Brevi riflessioni sulla nuova disciplina della trasparenza bancaria*, in *Contr. e impr.*, 2004, 2, p. 842 ss.

37 Cfr. dir. n. 2004/39/CE - MiFID -; L. PONTIROLI, P. DUVIA, *Il formalismo nei contratti dell'intermediazione finanziaria ed il recepimento della MIFID*, cit., p. 158. Gli AA., dopo aver esaminato l'art. 19, par. 7, dir. n. 2004/39/CE («le imprese di investimento predispongono una registrazione che comprende il documento o i documenti concordati tra l'impresa di investimento ed il cliente in cui sono precisati i diritti e gli obblighi delle parti nonché le altre condizioni alle quali l'impresa fornirà servizi al cliente») e ravvisata la circostanza che la MiFID non ha richiesto particolari requisiti formali, auspicano un'armonizzazione del diritto interno a detto orientamento comunitario. Secondo D. ROSSANO, *Le «tecniche cognitive» nei contratti di intermediazione finanziaria*, cit., p. 111, «la disciplina comunitaria [...] ha tenuto presente la stretta connessione rinvenibile tra la tutela normativa offerta agli investitori ed i precari equilibri del mercato finanziari».

38 Per M. PELLEGRINI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari nella prestazione dei servizi di investimento*, in *L'ordinamento finanziario italiano*², a cura di F. CAPRIGLIONE, Padova, 2010, p. 855, «volendo ricercare le ragioni che possono aver determinato il legislatore comunitario ad escludere l'obbligo della redazione del contratto in forma scritta [...] sembrano prospettabili motivazioni diverse che se, per un verso, riconducono la ratio della prescrizione normativa di cui agli artt. 23 t.u.f. e 37 Regol. 16190/2007 all'intento di tener distinti dalla stipulazione del contratto-quadro il rapporto di consulenza (che attiene alla fase precontrattuale/preliminare), per altro sembrano trovare congrua giustificazione nella necessaria riservatezza che deve, per solito, coprire gli incontri preparatori della negoziazione vera e propria che si compendia nella stipula del contratto-quadro».

39 Cfr. ex multis Trib. Milano, 16 novembre 2011 e Trib. Alessandria, 27 febbraio 2017; Cass., 22 marzo 2012, n. 4564; Cass., 24 agosto 2016, n. 17290; Cass., 16 novembre 1992, n. 12280, ha ribadito che un atto espresso non è l'unica modalità compatibile con le stesse formalità dell'atto pubblico.

scrizione di quest'ultimo)⁴⁰.

In letteratura è stato sottolineato che tra i motivi in ragione dei quali si riscontra un ridimensionamento del formalismo negoziale⁴¹ vada annoverata la circostanza per cui le direttive comunitarie, i regolamenti di recepimento delle stesse nonché le forme di tutela del consumatore bancario predisposte dal legislatore nazionale del 1942 non sono state in grado di fronteggiare i recenti eventi di crisi⁴². In particolare, si è assistito ad un'allocazione di titoli *tossici* sul mercato e ad una violazione dei presidi previsti dalla normativa al fine di assicurare adeguate profilature del rischio dei clienti con l'evidente pericolo che gli oneri informativi posti a carico degli intermediari si concretizzassero in «*semplici formalità*»⁴³.

5 Conclusioni

L'ordinanza in commento conferma la difficoltà di conciliare la finalità di salvaguardare le ragioni del contraente debole con l'eventualità che il contratto stipulato tra il cliente e l'intermediario possa perfezionarsi anche

40 Sulla distinzione tra forma e sottoscrizione, consultare i contributi di F. SAVIGNY, *Sistema del diritto romano attuale*, trad. di V. Scialoja, Torino, 1981, III, p. 240; B. WINDSCHEID, *Diritto delle pandette*, trad. di C. Fadda e P.E. Bensa, Torino, 1925, I, p. 214 ss.

41 Cfr. G. LA ROCCA, *Sottoscrizione e "forma informativa" nei contratti del mercato finanziario*, in *Riv. dir. bancario*, 2017, p. 3, si esprime in termini di «*insofferenza verso il momento formale*». Cfr., altresì, i contributi di L. MODICA, *Formalismo negoziale e nullità: le aperture delle corti di merito*, in *Contr. e impr.*, 2011, p. 16 ss.; A. BERTOLINI, *Problemi di forma e sanzioni di nullità nella disciplina a tutela dell'investitore. Perequazione informativa o opportunismo rimediabile*, cit., p. 2336 ss.; R. LENER, *Forma contrattuale e tutela del contraente debole "non qualificato" nel mercato finanziario*, cit., p. 91 ss.; A.M. CARRIERO, *Commento sub art. 117*, in *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Capriglione, Padova, 1994, p. 592 ss.

42 Altre ragioni possono individuarsi nel soddisfacimento di esigenze di economicità e dinamismo nei rapporti contrattuali. Sul punto cfr. F. SARTORI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, Milano, 2004, p. 235 ss.; V. SANGIOVANNI, *Mancata sottoscrizione e forma del contratto di intermediazione finanziaria*, cit., p. 139. Secondo G. LA ROCCA, *Sottoscrizione e "forma informativa" nei contratti del mercato finanziario*, cit., p. 4, già a partire dalla rivoluzione industriale si è ravvisato un «*complessivo ripensamento del contratto all'interno del quale la forma contrattuale fu oggetto di un intenso processo di svalutazione*». Cfr., altresì, P. RESCIGNO, «*Trasparenza*» bancaria e diritto «*comune*» dei contratti, in *Banca, borsa, tit. credito*, 1990, I, p. 297 ss., il quale ha sottolineato che le «*esigenze di celerità ed operatività dei traffici commerciali*» sarebbero «*imbrigliate dall'eccessivo rigore contrattuale*». Per C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, vol. 4, Torino, 1905, p. 74, «*in materia commerciale la parola basta di regole a crea un'obbligazione: il commerciante come uomo d'affari, la cui professione sta nel contrattare, ha tale energia di pronte ed accorte deliberazione, che è superflua per lui la cautela delle forme solenni*».

43 Cfr. D. ROSSANO, *Le «tecniche cognitive» nei contratti di intermediazione finanziaria*, cit., p. 111 ss.

senza la sottoscrizione di quest'ultimo⁴⁴. Pertanto, nel caso di specie, c'è da chiedersi se, in mancanza della firma della banca possa assumersi da altri elementi esterni al contenuto contrattuale, un valido consenso delle parti.

Sotto un profilo generale, è stato evidenziato, nel corso della presente trattazione, che l'accordo negoziale si perfeziona mediante l'incontro delle volontà dei contraenti, *indipendentemente dal modo in cui esse vengono esteriorizzate*⁴⁵. Invero, in giurisprudenza, è stato ribadito che «*per la sussistenza di una scrittura privata contrattuale è necessario che dal documento emerga il reciproco consenso delle parti [...], ma non che si adottino particolari formule per esprimere tale consenso...*»⁴⁶.

Coerentemente, nel caso in esame, i giudici hanno evidenziato che il consumatore bancario debba essere «*puntualmente e compiutamente informato su tutti gli aspetti della vicenda contrattuale*» (v. pt. 7)⁴⁷ anche mediante la mera predisposizione, ad opera dell'intermediario, di «*supporti cartacei*» o di «*bozze del documento*». Sotto quest'angolo visuale, sembra corretta l'impostazione secondo la quale, la sottoscrizione dell'intermediario sarebbe «*irrilevante per il perfezionamento e per l'efficacia del negozio*» posto che l'onere formale di cui all'art. 23 t.u.f. sembrerebbe voler proteggere esclusivamente l'investitore (v. pt. 9)⁴⁸.

44 Sul punto, G. LA ROCCA, *Sottoscrizione e "forma informativa" nei contratti del mercato finanziario*, cit., p. 15.

45 Sul punto, M.C. DIENER, *Il contratto in generale*, cit., p. 239.

46 In tali termini si è espressa la Cass., 23 dicembre 2004, n. 23966, secondo la quale elemento imprescindibile del contratto rimane il reciproco consenso delle parti ex art. 1321 c.c. e non è richiesto «*...che si adottino particolari formule per esprimere tale consenso, che può essere manifestato da uno dei contraenti con la semplice sottoscrizione "per accettazione" delle dichiarazioni fatte in prima persona dall'altro; né occorre che l'incontro delle volontà sia contestuale, potendo esso risultare da documenti diversi, anche cronologicamente distinti, ed essendo al pari possibile che uno stesso documento, originariamente sottoscritto da una sola parte, venga sottoscritto in un secondo tempo dall'altra, oppure che questa, senza sottoscriverlo, lo produca in giudizio con il dichiarato intento di avvalersi del contenuto negoziale di esso nei confronti del suo autore*». Si conforma a tale indirizzo la Cass., 22 marzo 2012, n. 4564. Si evidenzia che con una netta inversione di tendenza, gli Ermellini, hanno ritenuto essere requisito *ad substantiam* anche la firma dell'intermediario e che essa non possa essere sostituita dalla produzione in giudizio, dal parte dell'istituto bancario, del contratto non sottoscritto. Si esclude, altresì, che la dicitura, presente sull'atto, «*prendiamo atto che una copia del presente contratto ci viene rilasciata debitamente sottoscritta da soggetti abilitati a rappresentarvi*» possa vincolare le parti, in assenza di entrambe le firme. Cfr. Cass., 24 marzo 2016, n. 5919. Si conforma a tale indirizzo la Cass., 27 aprile 2016, n. 8396.

47 In tal senso, in dottrina, si rinvia a M. PELLEGRINI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari nella prestazione dei servizi di investimento*, cit., p. 855; F. ANTICO, *Il contratto e gli obblighi di comunicazione al cliente*, cit., p. 230 ss.; L. PONTIROLI, P. DUVIA, *Il formalismo nei contratti dell'intermediazione finanziaria ed il recepimento della MIFID*, cit., p. 169 ss.

48 Cfr. Cass., 22 marzo 2013, n. 7283, in *D & G*, 2013, p. 345 ss., con nota di A.M. BASSO, *La banca deve risarcire il danno per le intermediazioni finanziarie non autorizzate e nulle*; Cass.,

Appare, quindi, condivisibile la tesi secondo la quale nella summenzionata ipotesi, si assiste ad una «*degradazione del documento sottoscritto dal risparmiatore, da proposta o accettazione ex art. 1326 c.c. di un contratto formale, ad una sorta di modulo d'ordine rilevante alla stregua dell'art. 1327 c.c.*»⁴⁹. Se ne deduce che la forma scritta è strumentale a far in modo che il cliente sia in grado di conoscere i contenuti contrattuali sicché la sua sottoscrizione autorizzerebbe la banca ad eseguire i servizi di investimento⁵⁰.

È appena il caso di precisare, inoltre, che l'art. 23 t.u.f. prevede la possibilità di manifestare accordi contrattuali facendo ricordo a modalità alternative a quella scritta. Si ha riguardo, sul punto, alla possibilità che in «*determinate ragioni tecniche*» o per «*la natura professionale dei contraenti*» (a mero titolo esemplificativo si considerino i contratti stipulati per via telematica o con clienti diversi dai *retail*⁵¹), «*la CONSOB, sentita la Banca d'Italia*» preveda «*con regolamento*⁵² *che particolari tipi di contratto possano o debbano essere stipulati in altra forma*».

Occorre far presente che la giurisprudenza⁵³ ha, di recente, mutato orientamento ritenendo necessaria la sottoscrizione *ad substantiam* del cliente e dell'intermediario; da qui il rischio che gli investitori chiedano la nullità del contratto o del singolo ordine eseguito, in un primo momento senza contestazioni, eccependo la carenza della firma dell'intermediario al solo fine di vedere rimborsato quanto perso⁵⁴. Potrebbe addirittura prospettarsi l'ipotesi che il cliente, sebbene in possesso di una copia sottoscritta dalla banca, ne nasconda l'esistenza; tali *escamotage* consenti-

27 aprile 2017, n. 10447, pt. 4, «...è indispensabile la sottoscrizione ad opera del cliente al contratto-quadro, essendo il requisito di forma posto a protezione esclusiva del medesimo...».

49 Sul punto, G. LA ROCCA, *Sottoscrizione e "forma informativa" nei contratti del mercato finanziario*, cit., p. 5.

50 Cfr. Trib. Novara, 2 novembre 2009, in *Giur.it.*, 2010, p. 601 ss., con nota di G. Cottino, *La responsabilità finanziari. Un quadro ben delineato: con qualche novità e corollario*.

51 Per la distinzione tra clientela *retail* e professionale, si rinvia, *ex multis*, a M. PELLEGRINI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari nella prestazione dei servizi di investimento*, in *Manuale di diritto bancario e finanziario*, a cura di F. CAPRIGLIONE, Padova, 2015, p. 553 ss.

52 Cfr. gli artt. 7 e 8 reg. (CE) n. 1287/2006; artt. 57 e 76 reg. Intermediari (CE) n. 16190/2007.

53 Cfr. Cass., 24 marzo 2016, n. 5919.

54 Secondo la Cass., 27 aprile 2016, n. 8395, cit., p. 70 ss., «*L'uso selettivo della nullità è coerente con il peculiare regime giuridico delle nullità di protezione. L'investitore che non può interferire nella formazione del contratto a causa dell'asimmetria negoziale che ne costituisce una delle principali caratteristiche, è libero di decidere di avvalersi dell'eccezione di nullità e di limitarne gli effetti restitutori senza travolgere per intero gli investimenti eseguiti*». Per un approfondimento sul tema, cfr. V. SANGIOVANNI, *Mancata sottoscrizione e forma del contratto di intermediazione finanziaria*, cit., 147.

rebbero agli investitori di paralizzare solo le operazioni in perdita⁵⁵, con conseguenti esborsi da parte degli istituti creditizi.

Alla luce di quanto esposto, e, condividendo il principio di diritto sancito dalle SS.UU. nel 2007⁵⁶ secondo cui le norme in materia di intermediazione finanziaria devono tutelare gli interessi dell'investitore e assicurare la stabilità dei mercati, pare opportuno propendere per l'orientamento per il quale la sottoscrizione dell'investitore è richiesta *ad substantiam*, laddove l'intermediario può liberamente scegliere la modalità attraverso cui manifestare il proprio consenso.

55 Avverso l'uso selettivo della nullità, parte della giurisprudenza ha fatto ricorso all'istituto della convalida tacita del contratto quadro derivante dalla condotta del cliente il quale, non avendo eccepito l'invalidità delle operazioni collegate al contratto quadro viziato, ha dimostrato di volersene avvalere. Cfr. Trib. Verona, 1 ottobre 2009, n. 2226. Il Trib. Torino, 11 febbraio 2011, ha, invece, fatto leva sul principio di buona fede e sul divieto di abuso di diritto per respingere le pretese del contraente debole in quanto un tale uso di una situazione giuridica soggettiva non è tutelata dal sistema.

56 Cass., 19 dicembre 2007, n. 26725, in *Banca, borsa, tit. credito*, cit., p. 133; M. GUERNELLI, *L'intermediazione finanziaria fra tutela del mercato, legislazione consumeristica e orientamenti giurisprudenziali*, in *Giur. comm.*, 2009, II, p. 360 ss.; G. BERTI DE MARINIS, *Regolamentazione del mercato finanziario e principio di trasparenza*, in *Resp. civ. prev.*, 2016, p. 992 ss.