

IL NEOFORMALISMO NEGOZIALE NEI CONTRATTI DI INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA

Claudio Maradei

SOMMARIO: 1. Introduzione. 2. La forma dal codice civile al diritto europeo. - 3. I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento. - 4. La sottoscrizione dell'intermediario. - 5. "Nullità selettiva" e conseguenze derivanti dalla dichiarazione di nullità del contratto relativo alla prestazione dei servizi di investimento.

1. Introduzione

Il rilevante contenzioso in materia di intermediazione finanziaria generato dai default Cirio, Parmalat e Argentina e, più recentemente, della banca d'affari Lehman Brothers, ha dato modo a giurisprudenza e dottrina di analizzare e approfondire sotto prospettive nuove e diverse lo studio di istituti classici del diritto e di prendere, talvolta, contezza delle trasformazioni subite da questi ultimi, principalmente in conseguenza del recepimento delle direttive comunitarie e dell'introduzione e la contaminazione con principi e soluzioni derivati prevalentemente dal diritto anglosassone.

Uno degli ambiti nei quali le categorie interpretative del codice civile manifestano maggiormente la propria insufficienza e limitatezza è quello dei nuovi vincoli formali nell'ambito specifico del rapporto tra intermediario e investitore "retail".

Non è raro, infatti, che in questo caso il "neoformalismo", pensato dal legislatore comunitario quale tutela della parte debole del rapporto e strumento idoneo a colmare, almeno parzialmente, il divario informativo tra intermediario e cliente, si sia prestato a comportamenti opportunistici da parte di quest'ultimo portando a soluzioni irrazionali e soprattutto irragionevoli.

Solo una lettura delle norme che tenga conto della trasformazione subita dagli istituti ed improntata ai principi ormai costituzionalizzati di buona fede ed equità può e deve portare ad una applicazione delle medesime che possa considerarsi coerente con gli intenti del legislatore.

2. La forma dal codice civile al diritto europeo

Natalino Irti indicava con il termine "neoformalismo" la rinnovata attitudine dell'ordinamento ad attribuire rilevanza giuridica a determinati atti soltanto se posti in essere nelle forme previste dalla legge¹.

A partire dagli anni novanta, infatti, l'influsso della normativa comunitaria andava determinando il moltiplicarsi di norme che imponevano la forma scritta anche e soprattutto nei settori in cui la necessità della

¹ N. Irti, *Studi sul formalismo negoziale*, Padova 1997.

velocità degli scambi aveva inizialmente spinto a rinunciarvi², al punto che la dottrina si è domandata se avesse ancora senso parlare dell'esistenza del principio di libertà delle forme³.

Nell'ambito del diritto comunitario, tuttavia, la forma assume diversa valenza e significato: lo scopo non è più la certezza della vicenda contrattuale ma la garanzia di trasparenza e la protezione del contraente debole⁴.

La forma, da “*vestmentum*” del contratto è oggi diventata veicolo di informazione⁵ e ciò implica una nuova funzione “*conformativa e costruttiva del profilo prescrittivo dell'agire privato*”⁶ poiché le norme intervengono, non solo a definire la modalità con la quale il contratto deve essere posto in essere, ma il contenuto del medesimo⁷.

A presidio della forma, poi, il legislatore pone generalmente la sanzione esclusiva della nullità. Anche in questo caso, tuttavia, non si tratta più della nullità del codice civile, insanabile e assoluta, bensì, di volta in volta, parziale, relativa e sanabile, tanto che, da più parti, si è parlato di “*nullità speciali*”⁸ e addirittura di una “*nullità europea*” con caratteristiche sue proprie⁹.

La sanzione dell'invalidità, soprattutto, non è più posta a tutela di un interesse pubblico ma di quello particolare di determinate categorie di contraenti e il contratto è inteso quale veicolo certo di un flusso di informazioni finalizzato a creare un consenso informato in capo al contraente debole, soprattutto negli ambiti in cui le contrattazioni divengono standardizzate e seriali¹⁰.

Ecco, allora, che il neoformalismo “*scompagina le categorie note, sia con riferimento all'articolazione dell'elemento formale e del suo atteggiarsi entro la vicenda contrattuale, sia rispetto alle funzioni*”¹¹ laddove, ad esempio, anche nel caso in cui la nullità non sia specificatamente definita come relativa, resta nella disponibilità del consumatore¹².

Da più parti ci si è domandati se le prescrizioni di forma avessero l'utilità e raggiungessero gli obiettivi prefissati dal legislatore comunitario offrendo una tutela reale del consumatore. Innanzitutto, infatti, la moltiplicazione e complicazione dei testi contrattuali comporta costi che normalmente si riflettono sui clienti. In secondo luogo, i pregiudizi subiti dai consumatori difficilmente derivano dalle modalità del

² Lener, *Forma contrattuale e tutela del contraente “non qualificato” nel mercato finanziario*, Milano, 1996; Scalisi, *Nullità e inefficacia nel sistema europeo dei contratti*, in *Europa dir. Priv.*, 2001.

³ N. Irti, op. cit.; Breccia, *La forma*, in Tratt. Roppo, I, Milano, 2006; Morelato, *Nuovi requisiti di forma del contratto*, 2006, Cedam.

⁴ Jannarelli, *La disciplina dell'atto e delle attività: i contratti tra imprese e tra imprese e consumatori*, in Trattato di diritto privato europeo, a cura di Lipari, III, Padova, 2003.

⁵ A. Di Majo, *La correttezza nell'attività di intermediazione mobiliare*, in Banca Borsa e Titoli di credito, 1993, I, p. 296; Passagnoli, *Nullità speciali*, Giuffrè, 1995; Azzaro, *I contratti non negoziati*, Napoli, 2000, 179;

⁶ Scalisi, op. cit. e, nello stesso senso, R. Lener, *Dalla formazione alla forma dei contratti su valori mobiliari (prime note sul “neoformalismo” negoziale)*, in Banca borsa tit. cred., 1990, I, 777; Morelato, op. cit.

⁷ Venosta, *Profili del neoformalismo negoziale: requisiti formali diversi dalla semplice scrittura*, *Obbligazioni e Contratti*, 11/2008, p. 872. L'autore nota come si vadano moltiplicando anche le prescrizioni di forma che non hanno ad oggetto il contratto ma riguardano atti e comportamenti che talvolta non hanno neppure natura negoziale.

⁸ Di Majo, *L'invalidità del contratto*, Giappichelli, 2002, p. 456.

⁹ D'Amico Giovanni, *Nullità virtuale – nullità di protezione (variazioni sulla nullità)*, “I contratti”, pubblicato anche in AA.VV., *Le forme della nullità* (a cura di S. Pagliantini), Giappichelli, Torino, n. 7, 2009 in cui si evidenzia come il legislatore comunitario raramente definisca il tipo di rimedio con cui sanzionare le violazioni lasciando la scelta al legislatore nazionale.

¹⁰ Greco, *Profili del contratto del consumatore*, Jovene, 2005.

¹¹ Modica, *Formalismo negoziale e nullità: le aperture delle Corti di merito*, in *Contratto e Impresa*, n. 1/2011.

¹² Modica, op. cit. sulla base della recente sentenza della Corte Europea di Giustizia, 4 giugno 2009, C-243/08 con la quale è stato chiarito che il giudice nazionale ha l'obbligo di disapplicare la clausola abusiva “*tranne nel caso in cui il consumatore vi si opponga*”.

rapporto contrattuale e da quanto stabilito nei contratti ma dalla concreta modalità con la quale vengono effettuate le operazioni successive (come nei contratti di investimento) o dalle caratteristiche del prodotto¹³.

A prescindere da valutazioni di opportunità, tuttavia, contenuto e finalità delle direttive comunitarie devono diventare patrimonio interpretativo delle corti di merito¹⁴ ed informare l' esegesi e l' applicazione degli istituti del codice civile anche e soprattutto alla luce del principio di buona fede.

3. I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento

Un esempio di neoformalismo e di “nullità speciale” è quello previsto in relazione alla prestazione dei servizi di investimento alla clientela non professionale.

L' art. 23, comma 1, TUF impone, infatti, che “*i contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento*” (il testo post Mifid¹⁵ vi comprende anche, “*se previsto*”, i contratti relativi alla prestazione dei servizi accessori mentre esclude espressamente quelli di consulenza) debbano essere redatti per iscritto a pena di nullità. Nullità che, tuttavia, “*può essere fatta valere solo dal cliente*” (art. 23, comma 3, TUF).

Se la disciplina del contenuto minimo dei contratti predetti è stabilita dalla legislazione secondaria (art. 30 Regolamento Consob n. 11522/99 oggi sostituito dall' art. 37 Regolamento Consob n. 16190/07), esiste ancora incertezza in dottrina e giurisprudenza sulla loro qualificazione giuridica.

Il contratto relativo ai servizi di investimento o contratto-quadro, infatti, è “*... accordo normativo o programmatico, la cui causa consiste nel regolare (cfr. art. 132 c.c.) in via preventiva una indefinita serie di negozi*”¹⁶ a cui, tuttavia, potrebbero anche non seguire operazioni di investimento. Il medesimo si connota, pertanto, per essere “*l' atto con il quale l' intermediario pone la sua organizzazione di impresa a disposizione del cliente*”. La difficoltà ad individuare la sussistenza di una prestazione ed una controprestazione è superata in questo caso dal fatto che “*la conclusione del contratto segna il momento a partire dal quale il cliente può fare affidamento sull' attività professionale dell' intermediario al fine di valutare l' opportunità delle sue scelte e di ottenere la conseguente esecuzione*”¹⁷.

Le Sezioni Unite della Corte di Cassazione hanno poi affermato trattarsi di “*un contratto scritto (perciò destinato ad assolvere la funzione di “contratto quadro” rispetto alle singole successive attività negoziali in cui l' espletamento di quei servizi si esplicherà)*” che “*per alcuni aspetti può essere accostato alla figura del mandato*” (Cass. SU n. 26724 del 19 dicembre 2007).

Gli ordini successivamente impartiti dal cliente all' intermediario, “*benché possano a loro volta consistere in atti di natura negoziale, costituiscono pur sempre il momento attuativo del precedente contratto di intermediazione*”¹⁸.

¹³ Modica, op. cit. Per una lettura critica degli Acquis comunitari v. anche Addis, *Diritto comunitario e “riconcettualizzazione” del diritto dei contratti: accordo e consenso*, in *Obbligazioni e Contratti*, 11, 2009, p. 869.

¹⁴ In questo senso, anche se limitatamente ai doveri informativi dell' intermediario, Corte d' Appello di Torino, Est. Converso, 27 novembre 2009, edita su www.ilcaso.it e, più recente, 28 gennaio 2011, inedita.

¹⁵ abbreviazione di “*Markets in Financial Instruments Directive*”, sigla che si riferisce alla Direttiva 2004/39/CE (c.d. Primo Livello) nonché alla Direttiva 2006/73/CE che contiene le modalità di esecuzione (c.d. Secondo Livello) recepita in Italia con il D.Lgs. 164 del 2007.

¹⁶ Trib. Torino, 3 febbraio 2005, in *Diritto e Pratica delle Società*, 2005, 23, 68.

¹⁷ Michele Lobo, *I contratti aventi ad oggetto servizi di investimento*, in “*I contratti di somministrazione di servizi*” a cura di R. Bocchini, Giappichelli 2005.

¹⁸ “*Il più accreditabile inquadramento dei contratti di investimento è quello di una (normale) fattispecie a formazione complessa: al primo livello sta il c.d. contratto-quadro (che taluno ascrive alla tipologia del contratto normativo)*”

In particolare, poi, la dottrina prevalente ha configurato i singoli ordini di investimento quali mero “*momento esecutivo*” del contratto-quadro, inquadrabile nella figura del mandato senza rappresentanza ex art. 1705 c.c. Se così è allora l’ordine del cliente è un atto unilaterale, momento esecutivo del mandato e non una proposta di compravendita cui seguirebbe l’accettazione della banca¹⁹.

Una seconda teoria attribuisce ai singoli ordini di investimento (o disinvestimento) natura negoziale ed, in tale contesto, il contratto normativo serve a “*stabilire un programma che valga a pianificare la fase preparatoria di una serie, più o meno aperta, di contratti particolari: cioè a stabilire un assetto di interessi mediato da un programma*”²⁰.

La qualificazione giuridica ha rilevanza in relazione all’eventuale domanda di risoluzione del contratto. E’ ovvio, infatti, che, se l’ordine costituisce il momento esecutivo del mandato conferito con il contratto di negoziazione, difficilmente l’inadempimento riscontrato in relazione ad una sola delle molteplici operazioni poste in essere dal cliente potrà essere considerato grave e portare alla risoluzione dell’intero rapporto²¹.

Largamente condivisa appare, invece, l’interpretazione in base alla quale al solo contratto di negoziazione e non ai singoli ordini di investimento e disinvestimento si riferisce l’obbligo della forma scritta di cui all’art. 23 TUF²². Alcune pronunce di merito²³ hanno ritenuto, tuttavia, che la previsione contenuta nella maggior parte dei contratti di negoziazione secondo cui gli ordini dovrebbero essere impartiti “*di norma per iscritto*” costituisca forma convenzionale intesa ai fini della validità dell’atto ex art. 1352 c.c. Non sembra di poter condividere tale interpretazione poiché il contratto quadro, anche volendo attribuire ai singoli acquisti di prodotti finanziari natura contrattuale, disciplina, piuttosto che il processo di formazione dell’accordo, le modalità di esecuzione del medesimo nell’ambito di un procedimento avviato dall’ordine del cliente. Anche in questo caso, peraltro, l’ordine di acquisto non costituirebbe il contratto ma una proposta alla quale dovrebbe seguire l’esecuzione dell’ordine da parte della Banca (ovviamente senza nessun problema di forma ex art. 1327 c.c.). I contratti di negoziazione prevedono, infatti, generalmente la possibilità dell’istituto di credito di non eseguire l’ordine con la conseguenza che il contratto non si concluderebbe.

La giurisprudenza prevalente ritiene comunque che la forma prevista per gli ordini dal contratto di negoziazione non sia stata comunque voluta dalle parti “*ad substantiam*” ma “*ad probationem*” o esclude anche tale ultima possibilità a fronte dell’esistenza di clausole di approvazione tacita nei medesimi contratti.

Vi è infine giurisprudenza²⁴ che ritiene di poter individuare una “*nullità sopravvenuta*” nel mancato adeguamento del contratto alla normativa successivamente entrata in vigore. Se è vero, tuttavia, che la Consob, con la delibera n. 11254/98, chiedeva agli intermediari di adeguare i contratti relativi ai servizi di investimento alle disposizioni contenute nel TUF e nel Regolamento Intermediari, lo stesso documento stabiliva che gli intermediari dovessero provvedere, “*nei casi in cui non sia necessario il rinnovo del rapporto*”, alla sola consegna alla clientela il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti

destinato a disciplinare i contenuti generali del rapporto; al secondo livello, vi sono i singoli “ordini di borsa” impartiti, via via, dal cliente, che danno attuazione concreta al rapporto” (C. App. Genova, 30 giugno 2006, n. 740, in Giur. Mer. 2007, 1910).

¹⁹ Galgano, “*I contratti di investimento e gli ordini dell’investitore all’intermediario*”, 2005, p. 893.

²⁰ S. Maiorca, voce *Normativo (contratto)* in Dig. Disc. Priv. (sez. civ.), XII, Torino, 1995, p. 169 ss.

²¹ Anche laddove si attribuisca agli ordini valenza contrattuale, le violazioni informative da parte dell’intermediario non potranno portare alla risoluzione del contratto ma saranno, tutt’al più, fonte di responsabilità precontrattuale (Trib. Udine, 5 marzo 2010, edita sul sito www.ilcaso.it).

²² Il principio, ribadito in più occasioni dalla Consob (Comunicazione DIN/5055217 del 2005 e DIN/10047146 del 2010) e chiarito dalla Corte di legittimità (“*ai sensi dell’art. 6 lett. c) della Legge n. 1 del 1991, sulla attività di intermediazione mobiliare, è richiesta la forma scritta per i contratti che disciplinano i servizi, cioè i contratti quadro o normativi*” Cass. 7.9.2001, n. 11495) è stato fatto proprio dalla prevalente giurisprudenza di merito sulla base della considerazione che la normativa regolamentare prevede espressamente la possibilità di concordare la modalità con la quale il cliente può impartire gli ordini (art. 30 Reg. Consob 11522/98 ed oggi art. 37 Reg. Consob 16190/07) e richiede la forma scritta in alcuni casi specifici (art. 29 Reg. Consob 11522/98 e 57 Reg. Consob 16190/07).

²³ Tra le altre v. Trib. Roma, 29 marzo 2010, edita sul sito www.unijuris.it.

²⁴ Trib. Ferrara, 28 gennaio 2010, edita sul sito www.ilcaso.it.

finanziari.

L'art. 6, lett. c), Legge 1/1991 già stabiliva, peraltro, che le società di intermediazione mobiliare dovessero stipulare “*un contratto scritto nel quale siano indicati la natura dei servizi forniti, le modalità di svolgimento dei servizi stessi e l'entità e i criteri di calcolo della loro remunerazione, nonché le altre condizioni particolari convenute con il cliente*”. Con il TUF e il Regolamento Consob 11522/98 il legislatore introduceva disposizioni che rilevavano ai fini della valutazione della diligenza dell'intermediario ma che non incidevano sul contenuto del contratto. Inoltre, nessuna normativa entrata successivamente in vigore ha disposto sanzione alcuna per il presunto “*mancato adeguamento*” dei contratti che, comunque, in base al principio di conservazione del contratto, potrebbe incidere, al limite, solo su singole clausole ex art. 1419 c.c.

4. La sottoscrizione dell'intermediario

La nullità del contratto di negoziazione si è rivelata la “*più pronta tutela delle ragioni dell'investitore*”²⁵ ma ha dato adito, talvolta, a comportamenti opportunistici e a risultati che non pare improprio definire paradossali.

E' il caso, ad esempio, delle pronunce che dichiarano la nullità del contratto di negoziazione in quanto risulterebbe sottoscritto dal solo cliente e non anche dall'istituto di credito.

La modulistica adottata dagli intermediari italiani su indicazione dell'ABI (pertanto piuttosto diffusa) è in genere strutturata come uno scambio di lettere di cui, quella sottoscritta dalla Banca viene consegnata al cliente, l'altra costituisce la dichiarazione di accettazione da parte dell'investitore che dichiara espressamente di avere già ricevuto copia del contratto sottoscritta “*da soggetti abilitati a rappresentarVi*”.

L'eccezione sempre più frequentemente sollevata nelle controversie in materia intermediazione finanziaria è basata sul presupposto che, contrariamente a quanto dichiarato nel documento, il cliente non abbia mai ricevuto la proposta della Banca e che pertanto il contratto, costituito da proposta e accettazione, non sia mai stato redatto per iscritto. La produzione del contratto in giudizio da parte dell'istituto di credito interviene, infatti, solo dopo la revoca, seppure implicita, del consenso da parte del cliente.

Tuttavia, come si è avuto modo di sottolineare, lo scopo della norma di cui all'art. 23 TUF è quello di permettere all'investitore di prendere atto della nascita del rapporto e di conoscere le condizioni sulla base delle quali potrà impartire i successivi ordini di investimento all'intermediario²⁶. Né sussistono esigenze di pubblicità a tutela di terzi cui debba essere data notizia della conclusione del contratto.

E' chiaro che le predette finalità sono realizzate laddove l'investitore ha sottoscritto e ha dichiarato di aver ricevuto copia del contratto e per anni ha acquistato e venduto titoli per il tramite della Banca negoziatrice sulla base della disciplina ivi contenuta e ne ha percepito i relativi proventi senza mai nulla contestare. Egli, pertanto, non ha subito alcuna lesione attuale dell'interesse protetto dalla norma. A questo proposito è importante non confondere il requisito dell'interesse a far valere la nullità con quello ad agire richiesto dalla legge processuale. Mentre quest'ultimo, infatti, è l'interesse concreto derivante dalla pronuncia, il primo è quello giuridico ad azionare il diritto²⁷. E' infatti evidente che il cliente che ha ricevuto l'informativa scritta

²⁵ A.A. Dolmetta, *La violazione di «obblighi di fattispecie» da parte di intermediari finanziari*, in *Contratti*, 2008, 80

²⁶ Per questo motivo le Direttive comunitarie che si occupano di servizi finanziari (a partire dalla Investment Service Directive, recentemente superata dalla MiFID, alla Distance Marketing of Financial Services Directive del 2002, alla Payment Services Directive del 2006) si limitano ad imporre la consegna dell'informativa al cliente per mezzo di un “*durable medium*” (ancora principalmente il supporto cartaceo).

²⁷ Gentili, *Nullità, annullabilità inefficacia (nella prospettiva del diritto europeo)*, in *Contr.*, 2003, 204 ma anche Monticelli, *L'azione di nullità del contratto*, in *Comm. Cendon*, IV, Utet, 2000, 196 ss. e Bonfilio e Mariconda, *L'azione di nullità*, in *Giur. Sist. Bigiavi, I contratti in generale*, diretto da Alpa e Bessone, IV, 1, Utet, 1991, 467 e, meglio, Iudica, *Impugnativa contrattuali e pluralità di interessati*, *Cedam*, 1973, 97 ss. e recentemente Di Maio, *La nullità in Tratt. Bessone, Il contratto in generale*, VII, Giappichelli, 2002, 156.

cui mira la norma invocata, non ha interesse alcuno ad ottenere la pronunzia di nullità del contratto così come recenti pronunce di merito hanno chiarito²⁸ e la dottrina ha sempre sostenuto²⁹.

Si è anche osservato in dottrina come la domanda di nullità per la “*mancata sottoscrizione della banca*” violi il principio del *venire contra factum proprium* e, comunque, quello di buona fede contrattuale³⁰.

Sulla base delle medesime considerazioni, l'utilizzo distorto e opportunistico della norma di protezione di cui all'art. 23 TUF ha indotto ad invocare il rimedio della cosiddetta “*exceptio doli generalis seu presentis*” per il fatto di aver esercitato il diritto per finalità non meritevoli di tutela³¹. Si è infatti chiarito, in particolare, come il divieto di abuso del diritto, che assurge a principio generale di rango costituzionale³², investa tutte le fasi del rapporto contrattuale e deve necessariamente combinarsi ai singoli istituti previsti dalla normativa codicistica ed extracodicistica, andando ad integrare quanto previsto dalle specifiche normative di settore.

Che debba essere quello testé descritto il criterio in base al quale valutare le sorti del contratto è stato recentemente chiarito dalla stessa Corte di Cassazione laddove afferma di “*ritenere ormai acclarato che anche il principio dell'abuso del diritto è uno dei criteri di selezione, con riferimento al quale esaminare anche i rapporti negoziali che nascono da atti di autonomia privata e valutare le condotte che, nell'ambito della formazione ed esecuzione degli stessi, le parti contrattuali adottano*” e nega tutela “*all'utilizzazione alterata dello schema formale del diritto, finalizzata al conseguimento di obiettivi ulteriori e diversi rispetto a quelli indicati dal Legislatore*” (Cass. Civ. n. 20106 del 18 settembre 2009).

5. “Nullità selettiva” e conseguenze derivanti dalla dichiarazione di nullità del contratto relativo alla prestazione dei servizi di investimento

Anche la possibilità riconosciuta all'investitore dalle corti di merito di far dichiarare, quale conseguenza della nullità del contratto di negoziazione, quella della singola operazione rivelatasi negativa tra le tante effettuate nel corso del rapporto, conduce a conseguenze paradossali.

Poiché la nullità può essere fatta valere solo dal cliente ed è imprescrittibile, infatti, l'assenza di un contratto scritto o l'indisponibilità del documento da parte della Banca costituiscono per l'investitore un'assicurazione implicita sull'andamento degli investimenti effettuati (con evidenti conseguenze in tema di *moral hazard*).

Per questo motivo non è raro che gli intermediari convenuti dagli investitori abbiano formulato domanda riconvenzionale diretta ad ottenere, nell'ipotesi di una dichiarazione di nullità del contratto di negoziazione, la conseguente nullità delle altre operazioni di investimento poste in essere in contropartita diretta (in relazione a queste operazioni, infatti, sarebbe stata la Banca e non il cliente a percepire flusso cedolare e plusvalenze).

L'art. 23 TUF, infatti, assegna all'investitore la sola facoltà di far dichiarare o meno la nullità del contratto quadro o normativo sulla base del quale tutte le successive operazioni di investimento sono poste in essere e non quella di selezionare gli effetti che tale nullità può avere sulle operazioni stesse.

²⁸ Tribunale di Torino, 26 agosto 2009, edita sul sito www.ilcaso.it e, più recente, Trib. Torino, 21 gennaio 2011, inedita.

²⁹ tra gli altri F. Durante, *Intermediari finanziari e tutela dei risparmiatori*, Collana Orientamenti di merito, Milano 2009, p. 52; A. Perrone, “*I soldi degli altri*”, Quaderni di Banca, Borsa e Titoli di Credito, n. 28, Giuffrè, 2008.

³⁰ A. Bertolini *Nuova giurisprudenza civile commentata*, Cedam, giugno 2010, n.6, p. 337.

³¹ D. Semeghini, *Forma ad substantiam ed exceptio doli nei servizi di investimento*, Quaderni di Banca, borsa e titoli di credito, Giuffrè, 2010.

³² In tal senso, espressamente, Cass. Civ., Sez. I, 05 novembre 1999, n. 12310: “*Come si legge nella Relazione al codice civile, il principio di correttezza e di buona fede richiama nella sfera del creditore la considerazione dell'interesse del debitore e nella sfera del debitore, il giusto riguardo all'interesse del creditore (ivi, 558). Esso opera, quindi, come un criterio di reciprocità che, nel nuovo quadro di valori introdotto dalla Carta Costituzionale, costituisce specificazione degli inderogabili doveri di solidarietà sociale tutelati dall'art. 2 Cost.*”.

Non è questa la sede per giudicare se una simile tutela del cosiddetto “*contraente debole*” sia o meno efficace, ma a quest’ultimo, come si evince dai lavori preparatori del TUF, è stata attribuita dal legislatore solo la scelta tra mantenere un regolamento negoziale che ritiene pregiudizievole o rimuoverlo interamente con effetto *ex tunc*³³.

Quella del singolo acquisto è una “*nullità derivata*”, ovvero una nullità pura e semplice, a seconda che si vogliano concepire gli ordini di acquisto come contratti autonomi³⁴, ovvero come atti esecutivi del primo ed unico contratto di negoziazione³⁵ e a tale dichiarazione debbono seguire i relativi effetti restitutori.

La tesi per la quale l’investitore potrebbe circoscrivere, a suo esclusivo vantaggio, gli anzidetti effetti, non solo gli attribuirebbe una facoltà mai concessa ad alcuno dall’ordinamento giuridico³⁶, ma neppure trova il proprio fondamento nelle ragioni di tutela dell’investitore (una finalità in questo caso pervertita in strumento - tutt’altro che meritevole di tutela - idoneo a riversare sull’intermediario il rischio di investimento), in quanto anche quegli istituti previsti a tutela di determinati soggetti e che consentono a costoro di porre nel nulla il contratto stipulato non consentono invece, in alcun modo, di circoscrivere gli effetti della caducazione del vincolo contrattuale ad alcuni degli effetti contrattuali.

Se è comprensibile che le corti di merito siano restie a portare alle necessarie conseguenze la dichiarazione di nullità del contratto di negoziazione, la “*nullità selettiva*” richiesta dall’investitore, da un lato si espone alle medesime considerazioni effettuate in relazione alla mancata sottoscrizione del documento da parte dell’istituto di credito, dall’altro ha condotto la giurisprudenza a prendere in considerazione la possibilità di convalida del negozio nullo.

Ed, infatti, si è osservato che “*se il divieto di convalida del contratto viziato da nullità assoluta appare in piena sintonia con la natura pubblicistica dell’interesse protetto, viceversa per le nullità relative di protezione l’interesse pubblico alla tutela del mercato è posposto alla tutela dell’interesse del contraente destinatario della norma*”³⁷.

Non solo. L’esercizio della nullità selettiva non è sorretto da un interesse pubblico ma è semmai vero il contrario dal momento che pone a carico dell’intermediario una responsabilità oggettiva per ogni minusvalenza subita dai clienti in modo del tutto indipendente dall’effettivo comportamento tenuto e per un tempo indefinito incidendo in modo inaccettabile sulla stabilità del mercato e del sistema finanziario.

D’altra parte l’investitore, pacificamente libero di transigere le eventuali controversie e di decidere di non agire in giudizio per ottenere la nullità o di conservare la clausola nulla, nello stesso modo potrà convalidare il negozio (o comunque rinunciare all’azione di nullità³⁸), espressamente o con comportamento concludente ex art. 1444, comma 2, c.c.

Come correttamente chiarito dalla giurisprudenza, infatti, la convalida del contratto affetto da nullità relativa non è impedita neppure dalla pluralità dei soggetti che devono esprimere il consenso (ostacolo insuperabile

³³ V. tra gli altri Lener “*Forma contrattuale e tutela del contraente “non qualificato” nel mercato finanziario*”, Milano, 1996, 170 ss.; Gabrielli Lener, “*I contratti nei mercati finanziari*”, Utet, 2004, 45 ss.

³⁴ Si tratterà di nullità derivata, in quanto dalla nullità per carenza di forma scritta del contratto quadro discende la nullità dei singoli ordini.

³⁵ In questo caso si tratterà di nullità originaria, non esistendo altro contratto che quello di negoziazione.

³⁶ È pacifico, infatti, in giurisprudenza che venendo meno il contratto, risultano avvenuti senza titolo tutti i trasferimenti che sul contratto venuto meno trovavano il proprio fondamento, a prescindere dal rimedio processuale che abbia portato alla caducazione del rapporto contrattuale. Quindi, seguendo la disciplina generale, alla caducazione del vincolo contrattuale seguono gli effetti restitutori, secondo lo schema della ripetizione di indebito: “*In caso di mancanza di una causa acquirendi, sia in caso di nullità, annullamento, risoluzione o rescissione di un contratto, che in caso di qualsiasi altra causa la quale faccia venir meno il vincolo originariamente esistente, l’azione accordata dalla legge per ottenere la restituzione di quanto prestato in esecuzione del contratto stesso è quella di ripetizione di indebito*” (Cass. Civ., Sez. III, 12 dicembre 2005, n. 27334).

³⁷ Salvatore Monticelli, *La recuperabilità del contratto nullo*, Riv. Notariato, n. 2/2009, p. 174.

³⁸ Mantovani, “*Le nullità e il contratto nullo*” in Trattato del contratto diretto da V. Roppo, Milano, 2006, p.137 – 138.

per la nullità tradizionale) e la domanda di nullità selettiva implica la simmetrica volontà dell'investitore di giovare del contratto³⁹.

Laddove, tuttavia, il cliente si è dimostrato soddisfatto delle condizioni contrattuali o se comunque non vi ravviene alcun squilibrio abusivo, non sussiste alcun ostacolo alla convalida del contratto⁴⁰, soprattutto sulla base della *ratio* del divieto e della natura dell'interesse protetto⁴¹.

³⁹ Trib. Verona, 17 aprile 2009, edita sul sito www.ilcaso.it

⁴⁰ Polidori, *Nullità relativa e potere di convalida*, in *Rass. Dir. civ.*, 2003, p. 950; Roppo, *Il contratto del 2000*, Torino, 2002.

⁴¹ Pagliantini, "Autonomia privata e divieto di convalida del contratto nullo", p.86, Giappichelli, 2007.