

Contenzioso Finanziario

Il punto sulla giurisprudenza delle Sezioni Unite della Cassazione in tema di nullità dei contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento.

14 novembre 2019

La Corte di Cassazione si esprime nuovamente in merito alla nullità dei «contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento» di cui all’art. 23 T.U.F.: dopo la validità – recentemente ribadita – del contratto c.d. “monofirma”, le Sezioni Unite fanno leva sul principio di buona fede per limitare le conseguenze della c.d. “nullità selettiva” dei singoli ordini di investimento.

Le Sezioni Unite della Corte di cassazione hanno affrontato negli ultimi anni due questioni di indubbio rilievo, non solo teorico ma anche pratico, nell’economia dei rapporti di intermediazione finanziaria.

La prima questione, decisa con la sentenza 4 novembre 2019, n. 28314, ha ad oggetto la possibilità di limitare le pretese restitutorie degli investitori derivanti dalla nullità del contratto quadro, volte a contestare la validità soltanto di alcuni degli ordini d’investimento eseguiti sulla ba-

se del contratto quadro nullo (c.d. nullità selettiva).

L’altra questione, esaminata dalle Sezioni Unite con le sentenze 898/18, 1200/18, 1201/18 e 1653/18 (e di recente anche dalle sezioni semplici con l’ordinanza 27 agosto 2019, n. 21750 e la sentenza 14 ottobre 2019, n. 25844) consiste nello stabilire se il c.d. contratto quadro di intermediazione finanziaria di cui all’art. 23 T.U.F. sottoscritto dal solo investitore (c.d. **contratto monofirma**) sia nullo per violazione del requisito di forma scritta previsto dal comma 1° del citato articolo.

Come si vedrà meglio di seguito, il risultato complessivo dei suddetti interventi delle Sezioni Unite rappresenta senz’altro un limite a iniziative opportunistiche che potrebbero essere poste in essere da alcuni investitori, e evita pertanto che la nullità del contratto quadro possa produrre

conseguenze sproporzionate a scapito dell’intermediario, senza tuttavia togliere significato alla disciplina speciale di tutela dell’investitore prevista dal T.U.F.

Si tratta, in altri termini, di un prudente contemperamento degli interessi in gioco effettuato dalla Suprema Corte.

La c.d. nullità selettiva e la possibilità di limitarne le conseguenze

La questione della c.d. nullità selettiva – consistente in particolare nel determinare l’esatta portata delle conseguenze caducatorie e restitutorie derivanti dalla nullità del contratto ai sensi dell’art. 23, comma 3°, T.U.F., e stabilire la legittimazione a farle valere a proprio beneficio – è stata affrontata in modo non univoco dalle sezioni semplici della Suprema Corte, con soluzioni che prestavano il fianco a critiche, o perché tutelavano in modo sproporzionato

Highlights

l'investitore o perché finivano per negare valore alla disciplina di maggior tutela dell'investitore ivi prevista.

Al fine di scongiurare che tale disciplina fosse utilizzata in modo opportunistico, la Sezione I Civile, con una serie di ordinanze interlocutorie (12388, 12389 e 12390 del 2017 e 23927 del 2018), ha prospettato n'interpretazione, nella quale il principio della buona fede soggettiva assume un ruolo di rilievo proprio per evitare l'abuso da parte dell'investitore della disciplina della nullità di protezione prevista dall'art. 23 T.U.F., sottoponendola al Primo Presidente per l'eventuale assegnazione alle Sezioni Unite.

(Segue) La soluzione adottata dalle Sezioni Unite con la sentenza 4 novembre 2019, n. 28314

Le Sezioni Unite hanno dato alla questione della c.d. nullità selettiva una soluzione idonea a contemperare gli interessi delle parti del contratto.

Anzitutto le Sezioni Unite hanno criticato i due orientamenti che risolvevano la questione in modo sbilanciato in favore di una delle parti del rapporto, senza tenere in considerazione né la necessità

di bilanciare gli interessi in gioco né il ruolo del principio della buona fede nella ricerca di tale equilibrio. Le Sezioni Unite hanno invero escluso di poter adottare vuoi l'interpretazione più favorevole all'investitore – secondo la quale: i) non esistono limiti alla possibilità per l'investitore di contestare la validità di solo alcuni degli ordini di investimento eseguiti in forza del contratto quadro nullo e ii) l'intermediario non può beneficiare degli effetti derivanti della nullità del contratto quadro per limitare la pretesa restitutoria dell'investitore – vuoi quella più favorevole all'intermediario – secondo la quale si deve negare «*la legittimità dell'uso selettivo delle nullità di protezione*» e riconoscere all'intermediario il diritto di «*richiedere la ripetizione dell'indebito in relazione agli investimenti non selezionati dall'investitore ma travolti dalla nullità del contratto*» –.

Le Sezioni Unite hanno osservato che l'«*uso selettivo del rilievo delle nullità del contratto non contrasta, in via generale, con lo statuto normativo delle nullità di protezione*», precisando inoltre che, se si dovesse giungere a una conclusione diametralmente opposta, si finirebbe per «*determinare un effetto sostanzialmente abrogativo del regime giuridico delle nullità di protezione*».

Occorre però, secondo le Sezioni Unite, modulare l'operatività della disciplina della nullità di protezione prevista dall'art. 23 T.U.F. alla luce del principio della buona fede, «*secondo un parametro da assumersi in modo univoco e coerente*».

Non si deve pertanto richiamare a tale fine la nozione di buona fede soggettiva dell'investitore, che non costituirebbe un criterio sufficiente perché dipendente dalla dimostrazione del dolo dell'investitore, bensì quella della buona fede oggettiva. In particolare, per modulare correttamente l'operatività in concreto della disciplina di maggior tutela dell'investitore, occorre prendere in «*esame gli investimenti complessivamente eseguiti*» in attuazione del contratto quadro nullo, «*ponendo in comparazione quelli oggetto dell'azione di nullità, derivata dal vizio di forma del contratto quadro, con quelli che ne sono esclusi, al fine di verificare se permanga un pregiudizio per l'investitore corrispondente al petitum azionato*».

Ove il risultato complessivo sia favorevole all'investitore (perché gli ordini non contestati dall'investitore con la sua azione di nullità svolta in modo selettivo hanno prodotto un rendimento superiore al pregiudizio derivato dagli investimenti di cui agli or

Highlights

dini oggetto di contestazione), si deve concludere che «l'uso selettivo della nullità di protezione sia stato oggettivamente finalizzato a arrecare un pregiudizio all'intermediario», comportamento contrario alla buona fede oggettiva. L'investitore potrà quindi paralizzare totalmente la pretesa dell'investitore, impedendo così che si verifichi un sacrificio ingiustificato dei suoi interessi economici.

Nel caso in cui il risultato complessivo sia sfavorevole all'investitore (vale a dire: il saldo di tutte le operazioni di investimento, siano esse oggetto della domanda dell'investitore o siano esse rimaste fuori dall'oggetto del giudizio, è negativo per l'investitore), l'azione di nullità svolta dall'investitore in modo selettivo non è in contrasto con la buona fede oggettiva e l'intermediario potrà soltanto ottenere la riduzione dell'importo da restituire all'investitore, alla luce del risultato complessivo ottenuto in forza degli ordini di investimento.

In definitiva, *l'eccezione sarà opponibile, nei limiti del petitum azionato, come conseguenza dell'azione di nullità,*

ove gli investimenti, relativi agli ordini non coinvolti dall'azione, abbiano prodotto vantaggi economici per l'investitore. Ove il petitum sia pari o inferiore ai vantaggi conseguiti, l'effetto impeditivo dell'azione restitutoria promossa dall'investitore sarà integrale. L'effetto impeditivo sarà, invece, parziale, ove gli investimenti non colpiti dall'azione di nullità abbiano prodotto risultati positivi ma questi siano di entità inferiore al pregiudizio determinato nel petitum»

Le Sezioni Unite hanno inoltre precisato che l'eccezione di buona fede proponibile dall'intermediario non è un'eccezione in senso stretto, ma in senso lato. Trattandosi di eccezione in senso lato, essa non è soggetta alla decadenza derivante dalla costituzione tardiva dell'intermediario convenuto nel giudizio promosso dall'investitore attore.

Tuttavia, come precisato dalle Sezioni Unite, tale eccezione dev'essere oggetto di allegazione specifica da parte dell'intermediario, nonché – è superfluo ricordarlo – di prova nel corso del giudizio.

Le Sezioni Unite hanno enunciato quindi il seguente principio di diritto: «La nullità per di-

fetto di forma scritta, contenuta nell'art. 23, comma 3°, del d.lgs n. 58 del 1998, può essere fatta valere esclusivamente dall'investitore con la conseguenza che gli effetti processuali e sostanziali dell'accertamento operano soltanto a suo vantaggio. L'intermediario, tuttavia, over la domanda sia diretta a colpire soltanto alcuni ordini di acquisto, può opporre l'eccezione di buona fede, se la selezione della nullità determini un ingiustificato sacrificio economico a suo danno, alla luce della complessiva esecuzione degli ordini, conseguiti alla conclusione del contratto quadro».

La validità del contratto quadro "monofirma"

Le Sezioni Unite sono state investite dalla questione relativa alla validità del contratto quadro sottoscritto dal solo investitore con l'ordinanza interlocutoria 27 aprile 2017, n. 10447 della Sezione I Civile, che proponeva una interpretazione diversa da quella finora adottata dalla giurisprudenza di legittimità.

La questione è stata decisa, come è noto, sulla scia tracciata nella ordinanza di rimessione anziché nel senso indicato dalla giurisprudenza precedente delle Sezioni semplici.

Le Sezioni Unite, con le sentenze 898/18, 1200/18, 1201/18 e 1653/18, hanno evidenziato che l'art. 23 T.U.F. prevede, da un lato, sia la redazione

Highlights

per scritto del contratto relativo alla prestazione dei servizi di investimento che la consegna dello stesso all'investitore, e, dall'altro lato, che solo l'investitore può far valere la nullità del contratto per difetto di forma.

Ad avviso delle Sezioni Unite, tali previsioni consentono di ricavare la ratio dell'art. 23 T.U.F., che è quella di «assicurare la piena indicazione al cliente degli specifici servizi forniti, della durata e delle modalità di rinnovo del contratto e di modifica dello stesso, delle modalità proprie con cui si svolgeranno le singole operazioni, della periodicità, contenuti e documentazione da fornire in sede di rendicontazione, ed altro come specificamente indicato, considerano che è l'investitore che abbisogna di conoscere e di potere all'occorrenza verificare nel corso del rapporto il rispetto delle modalità di esecuzione e le regole che riguardano la vigenza del contratto, che è proprio quello dello specifico settore del mercato finanziario».

Le Sezioni Unite hanno poi osservato che il requisito di forma previsto dall'art. 23, comma 1°, T.U.F. dev'essere inteso non in senso strutturale ma in senso funzionale.

Vista la ratio della previsione contenuta nell'art. 23 T.U.F., le Sezioni Unite hanno quindi affermato che «il contratto-quadro», da un lato, «deve essere redatto per iscritto, che per il suo perfezionamento deve essere sottoscritto dall'investitore, e che a questi deve essere consegnato un esemplare del contratto», ma che dall'altro lato «il consenso della banca» ben può risultare da altri «comportamenti concludenti».

Una volta «provato l'accordo (avuto riguardo alla sottoscrizione dell'investitore, e, da parte della banca, alla consegna della documentazione negoziale, alla raccolta della firma del cliente ed all'esecuzione del contratto)» e consegnata «la scrittura all'investitore», sarebbe invece – proseguono le Sezioni Unite – difficilmente sostenibile alla luce della ratio di quanto previsto dall'art. 23 T.U.F. «che la sottoscrizione da parte del delegato della banca» sia richiesta «ai fini della validità del contratto-quadro».

Le Sezioni Unite hanno quindi deciso la questione affermando il seguente principio di diritto: Il requisito della forma scritta del contratto-quadro relativo

ai servizi di investimento, disposto dal D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 23, è rispettato ove sia redatto il contratto per iscritto e ne venga consegnata una copia al cliente, ed è sufficiente la sola sottoscrizione dell'investitore, non necessitano la sottoscrizione anche dell'intermediario, il cui consenso ben si può desumere alla stregua di comportamenti concludenti dallo stesso tenuti».

Il suddetto principio di diritto, come anticipato, è stato anche di recente ribadito dalla Sezione I Civile (sentenza n. 25844/19) e dalla Sezione VI Civile (ordinanza n. 21750/19).

Considerazioni finali

Come anticipato in premessa, con le sentenze nn. 898/19, 1200/19, 1201/19, 1653/19 e 28314/19 le Sezioni Unite della Suprema Corte hanno senz'altro contribuito a limitare l'utilizzo in senso opportunistico della disciplina prevista a tutela dell'investitore dall'art. 23 T.U.F., evitando così che la nullità del contratto quadro possa pregiudicare in modo ingiustificato gli interessi dell'intermediario.

Inoltre, e per quanto riguarda in particolare la questione decisa con la sentenza 28314/19, il criterio per valutare se l'azione di nullità svolta in modo selettivo debba essere considerata contraria alla buona fede

Highlights

oggettiva – vale a dire il risultato complessivo delle operazioni d’investimento effettuate sulla base del contratto quadro nullo, - ha il pregio di essere un dato oggettivo, non soggetto quindi a valutazioni discrezionali.

Tale criterio non è neppure di difficile dimostrazione, come potrebbe essere invece il dolo dell’investitore nel caso in cui si dovesse dare rilievo alla buona fede soggettiva al fine di contemperare gli interessi delle parti. L’eccezione dell’intermediario diretta a limitare la pretesa dell’investitore dovrà in ogni caso essere oggetto di un’allegazione articolata e specifica al momento della sua costituzione in giudizio, nonché di prova documentale e eventualmente di una successiva consulenza tecnica d’ufficio di natura contabile nel corso del giudizio.

È interessante infine notare che diverse considerazioni svolte dalle Sezioni Unite nelle sentenze sopra richiamate non riguardano unicamente il caso specifico dei contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento di cui all’art. 23 T.U.F., ma più in generale anche altre ipotesi di disciplina speciale a tutela della parte “debole” del rapporto tramite la previsione di casi di nullità di pro-

tezione (come ad es. è previsto dall’art. 117 T.U.B.).

Anche se la particolarità dei contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento, dovuta all’esistenza del contratto quadro a monte, sulla base del quale sono poi eseguiti gli ordini di investimento, rende specialmente rilevanti i principi affermati dalle Sezioni Unite con la sentenza n. 28314/19 soprattutto in questo settore.

Ughi e Nunziante – Studio legale