

**Novembre 2012**

## **La Responsabilità della banca depositaria alla luce della proposta di direttiva UCITS V - 2012/0168**

*Avv. Ubaldo Caracino e Dott. Rodolfo Margaria, Zitiello e Associati Studio Legale*

**Indice:** 1) Introduzione. 2) La responsabilità del depositario per la perdita di strumenti finanziari. 3) La responsabilità del depositario per ogni altra perdita subita dall'OICR e degli investitori dell'OICR. 4) L'azione di responsabilità.

### **1) Introduzione**

Nell'ambito della disciplina della gestione collettiva del risparmio, che è stata investita da un profondo rinnovamento a seguito dell'emanazione della Direttiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 13 luglio 2009 (la "Direttiva UCITS IV") e delle relative misure di attuazione di secondo livello <sup>(1)</sup>, il ruolo della banca depositaria ha conosciuto un processo di rinvigorismento in vista di una più avvertita esigenza di tutela verso gli investitori.

La centralità della figura in questione è testimoniata dal fatto che la banca depositaria viene individuata dalla normativa di riferimento non soltanto come il soggetto attributario dei compiti di custodia di tutte le risorse del fondo, ma anche come l'elemento che sovraintende alle funzioni di monitoraggio e controllo dell'operatività e dell'efficienza tecnica della società di gestione.

Tuttavia, nonostante il riconoscimento dell'importanza delle funzioni assegnate alla banca depositaria e gli interventi normativi promossi con l'introduzione della Direttiva UCITS IV, taluni eventi che hanno scosso il mondo della finanza internazionale quali il fallimento di Lehman Brothers, nel cui collasso è stata coinvolta una società del gruppo che prestava attività di sub-depositaria per conto di uno svariato numero di fondi alternativi ed il caso Madoff, hanno indotto il legislatore comunitario a ripensare il regime di responsabilità del depositario ed il complesso di regole in merito all'articolazione delle funzioni delegate ai sub-depositari. Questi due ultimi aspetti, rimasti sostanzialmente immutati a livello europeo dall'adozione della Direttiva 85/611/CEE, vengono regolati, nello scenario normativo attualmente esistente, sulla

---

<sup>1)</sup> Ci si riferisce in particolare alle Direttive 2010/42/UE e 2010/43/UE nonché ai Regolamenti 2010/583/UE e 2010/584/UE.

base di principi e previsioni di portata generale che hanno lasciato un ampio spazio disciplinare ai vari Stati membri in sede di recepimento. Tale circostanza ha determinato per un verso un disallineamento tra le diverse giurisdizioni nazionali e per l'altro un indebolimento della tutela, a livello europeo, per gli investitori al dettaglio.

La Commissione Europea, mossa quindi dall'esigenza di istituire un regime di responsabilità uniforme su base comunitaria e con l'intento di perseguire un approccio armonizzato nella delineazione degli obblighi di condotta da parte dei soggetti depositari, ha avviato il 3 luglio 2009 una prima consultazione sui doveri e sulle funzioni dei suddetti operatori, a cui ha fatto seguito, il 10 dicembre 2010, una seconda consultazione che ha dato inizio ai lavori sul progetto di Direttiva denominata "UCITS V".

Le scelte normative intraprese dall'organismo comunitario sono state seriamente influenzate dal percorso compiuto in parallelo sui medesimi temi dalla Direttiva 2011/61/UE (la Direttiva "AIFM") del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi. Lo scopo del legislatore comunitario vuole, quindi, essere quello di creare una sorta di parallelismo tra la disciplina in materia di responsabilità della banca depositaria con riferimento all'universo dei fondi armonizzati ed il regime contemplato sullo stesso tema per i fondi alternativi. <sup>(2)</sup>

A compimento dei lavori di consultazione, in data 3 luglio 2012, la Commissione Europea ha pubblicato la proposta di Direttiva UCITS V che interviene a ridisegnare le attribuzioni e le responsabilità dei depositari rispetto al mondo UCITS.

La proposta di Direttiva UCITS V individua e contempla così all'art. 24 la responsabilità del depositario nei confronti dell'OICR e dei suoi investitori in una duplice forma, ossia nel caso di perdita di strumenti finanziari tenuti in custodia direttamente (od eventualmente con il ricorso ad un terzo), ovvero nell'ipotesi di una qualunque altra perdita o danno subiti o arrecati al fondo o ai suoi investitori.

Il depositario potrà andare esente dalle conseguenze pregiudizievoli degli atti ad esso attribuibili, nel primo caso, ove dimostri che la perdita si sia verificata in conseguenza di un evento esterno al di fuori del suo ragionevole controllo, nella seconda ipotesi, qualora il custode dimostri la mancanza di una condotta intenzionale o colpevole che abbia cagionato le perdite o i danni in capo agli OICR e/o ai sottoscrittori.

---

<sup>2)</sup> La Direttiva AIFM, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale europea in data 1 luglio 2011 prevede all'art. 21, comma 12, due regimi di responsabilità: il primo che si ricollega alla perdita, da parte del depositario, o del terzo al quale è stata delegata la custodia, di strumenti finanziari tenuti in deposito, il secondo che concerne, invece, tutte le altre perdite patite dai fondi alternativi o dagli investitori nei fondi alternativi in conseguenza del mancato rispetto, intenzionale o colposo degli obblighi incumbenti sul depositario. Con l'eccezione delle norme sull'attribuzione della responsabilità nella dinamica dei rapporti tra depositario e sub-depositario, l'art. 24 della Direttiva UCITS IV, nella sua forma rivisitata, si propone di replicare le disposizioni dell'articolo 21 della Direttiva AIFM.

## 2) La responsabilità del depositario per la perdita di strumenti finanziari

La prima importante novità delineata dalla Direttiva UCITS V, sotto il profilo della responsabilità del soggetto depositario, è rappresentata dall'individuazione nell'organismo di investimento collettivo e non più nella "società di gestione" del soggetto beneficiario di un regime di tutela che procede di pari passo con quello assicurato all'investitore.

Tale mutamento di prospettiva si giustifica con il fatto che è il fondo comune di investimento, nella sua qualità di patrimonio autonomo e centro di imputazione di interessi distinto a tutti gli effetti dalla società di gestione, il soggetto che potrebbe patire un danno immediato per la riduzione della consistenza degli attivi a seguito della perdita degli strumenti finanziari custoditi presso il depositario.

Una volta ridisegnato il profilo soggettivo di applicazione dell'ambito di tutela, la proposta di Direttiva UCITS V provvede a ricalibrare l'elemento oggettivo della responsabilità modificando la formula onnicomprensiva di cui all'art. 24 della Direttiva UCITS IV (*"Il depositario è responsabile (...) di ogni pregiudizio"*) con un sistema che si articola su due piani distinti.

Il primo, definito dall'art. 24 comma 1, primo e secondo capoverso, circoscrive un'ipotesi di responsabilità specifica che attiene all'evento dello smarrimento da parte del depositario di strumenti finanziari tenuti in custodia. Si ritiene, infatti, che la funzione di custodia connoti in maniera tipica il ruolo svolto dal soggetto depositario e che, per tale ragione, si debba giungere alla delineazione di un insieme rigoroso di norme sulla responsabilità che disciplini in maniera puntuale la fattispecie in esame ed i rimedi sanzionatori che ad essa si collegano.<sup>(3)</sup>

Il secondo piano, invece, investe in via residuale tutte le restanti ipotesi di inadempimento o non corretto adempimento degli obblighi posti in capo al depositario potenzialmente pregiudizievoli per gli investitori o l'OICR.

---

<sup>3)</sup> La Direttiva UCITS V interviene anche per chiarire il significato da attribuire al concetto di "custodia" di strumenti finanziari ed agli obblighi ad esso collegati. Partendo dalla considerazione che non tutti gli strumenti finanziari possono essere fisicamente custoditi presso il depositario, il complessivo affidamento degli attivi del fondo al custode si traduce, per un verso, in un dovere di custodia in senso stretto che riguarda tutti quegli strumenti finanziari che possono costituire oggetto di un'attività di deposito ed amministrazione, per l'altro in un dovere di verifica circa la titolarità in capo all'OICR di quei beni che, per loro natura, non possono formare oggetto di deposito in senso proprio. L'art. 22 comma 5, lett. a) e b) riflette gli stessi canoni redazionali utilizzati dalla Direttiva AIFM.

Per ovviare alla mancata definizione della nozione di "custodia" e conseguentemente per evitare che possa prendere piede tra i vari Stati membri un'interpretazione divergente di tale espressione, l'art. 26 *ter*, comma 1, lett. b), punti I, II e III, della proposta di Direttiva UCITS V, conferisce alla Commissione il potere di adottare atti delegati (misure di II° livello) per specificare i tipi di strumenti finanziari da includere nel novero delle funzioni di custodia, le condizioni in base alle quali il depositario può esercitare i propri doveri di custodia su strumenti finanziari registrati presso un depositario centrale e le condizioni in base alle quali il depositario è tenuto a custodire gli strumenti finanziari emessi in forma nominativa e registrati presso un emittente o conservatore.

Soffermando l'attenzione su questa duplice connotazione della responsabilità del depositario, emerge in modo evidente la differente impostazione normativa che riguarda il regime indennitario ed i criteri di imputazione della responsabilità con la relativa disciplina sull'onere della prova.

Quanto al primo aspetto, la Direttiva UCITS V fissa il principio per cui il depositario ha l'obbligo di restituire all'organismo di investimento collettivo (o alla società di gestione che agisce per conto di quest'ultimo) “*senza indugio*” gli strumenti finanziari dello stesso genere e numero di quelli andati perduti ovvero il relativo controvalore economico. <sup>(4)</sup> La proposta di Direttiva UCITS V si conforma, anche a questo proposito, alla Direttiva AIFM nella quale vengono codificati principi analoghi.

Il meccanismo sanzionatorio così prefigurato pare ricondurre gli obblighi di custodia nell'alveo delle obbligazioni di risultato. Infatti, nelle obbligazioni di risultato è irrilevante tanto per il creditore sapere come il risultato in esse dedotto venga conseguito, quanto per il debitore dimostrare di essersi comportato diligentemente nell'adempimento delle proprie obbligazioni. Con la conseguenza che il mancato ottenimento del risultato auspicato integra *ex se* l'inadempimento ed il debitore, per andare esente da responsabilità, non potrà limitarsi a dimostrare l'assenza di colpa (*sub specie* di diligente esecuzione della prestazione), ma dovrà provare l'oggettiva e assoluta impossibilità sopravvenuta della prestazione. La banca depositaria, secondo questa impostazione, potrà essere chiamata a restituire all'OICR l'insieme degli strumenti finanziari tenuti in custodia anche nel caso in cui, a seguito di eventi patologici non preventivati o preventivabili quali il fallimento che coinvolga terzi soggetti, detti valori le vengano restituiti solo in parte. <sup>(5)</sup>

Al riguardo, si evidenzia, infine, che la previsione che impone di restituire gli strumenti finanziari di tipo identico a quelli andati perduti ovvero il relativo controvalore “*senza indebito indugio*” è da considerarsi espressione, per certi versi, troppo vaga e foriera di equivoci. L'immediatezza nel far scattare l'obbligo di restituzione, infatti, si dovrebbe applicare solo quando gli strumenti finanziari siano detenuti in custodia tramite catene

---

<sup>4)</sup> Circa l'interpretazione da assegnare al termine “perdita” degli strumenti finanziari non vi è convergenza di vedute: in particolare ci si domanda se la temporanea indisponibilità o il congelamento degli strumenti finanziari debbano rientrare nel concetto di “perdita”. A tal proposito è necessario far chiarezza sulla distinzione tra la “temporanea indisponibilità” di un bene (si pensi ad esempio a quanto avviene nelle procedure di gestione della crisi aziendale o alle vere e proprie procedure concorsuali) e la perdita definitiva. Anche in questo caso, l'art. 26 *ter*, comma 1, lett. e) attribuisce alla Commissione il potere di adottare atti delegati (misure di II° livello) per specificare le condizioni e le circostanze in base alle quali gli strumenti finanziari tenuti in custodia debbano essere considerati perduti.

<sup>5)</sup> Al riguardo, si ricorda il verdetto della Corte di Appello di Parigi dell'8 aprile 2009 che ha confermato la decisione del novembre 2008 dell'autorità di vigilanza francese AMF (*Autorité des Marchés financiers*) secondo cui alcune banche depositarie francesi sono state ritenute responsabili dei danni procurati a taluni gestori di fondi *hedge* e condannati a risarcire le perdite da questi subite a causa delle politiche di utilizzo per finalità di garanzia degli strumenti finanziari sub-depositati presso Lehman Brothers International Europe (LBIE).

di sub-depositari in modo tale da porre il primo depositario nelle condizioni di richiedere, in qualsiasi momento, la riacquisizione dei beni.

Per quanto attiene, invece, al criterio di imputazione della responsabilità ed al relativo regime sull'onere della prova, la responsabilità del depositario sarà presunta a meno che il custode degli *assets* non provi che l'evento pregiudizievole sia dipeso da una *“circostanza esterna al di fuori del suo ragionevole controllo, le cui conseguenze sarebbero state inevitabili nonostante ogni ragionevole sforzo per evitarle”*.

In questa specifica fattispecie la banca depositaria, per andare esente da qualunque contestazione, dovrà dimostrare che la perdita degli strumenti finanziari sia dipesa da una causa esterna, non controllabile e che le conseguenze dell'accadimento, ossia lo smarrimento degli strumenti finanziari in questione, sarebbero state inevitabili. L'impostazione poc'anzi illustrata che è stata accolta nella Direttiva UCITS V pare configurare un aggravamento della responsabilità della banca depositaria in quanto viene introdotto un meccanismo che, diversamente da quanto previsto dal regime attuale, va oltre la presunzione di colpa <sup>(6)</sup> e si colloca in un'area molto vicina a quella della responsabilità *“oggettiva”*.<sup>(7)</sup>

Ci si chiede, ad ogni modo, se in un simile contesto *“l'evento esterno al di fuori del ragionevole controllo”* debba essere considerato come evento fortuito *“autonomo”* ossia come accadimento esterno alla sfera di controllo del depositario da solo idoneo a provocare il danno, oppure possa essere considerato come evento fortuito rispetto al quale occorrerà misurare l'efficienza causale della condotta della banca nella produzione del danno. Al riguardo, la norma in commento specifica che il depositario andrà esente da qualsivoglia responsabilità nel caso in cui la perdita di strumenti finanziari sia stata occasionata da un evento esterno *“le cui conseguenze sarebbero state inevitabili nonostante ogni ragionevole sforzo per evitarle”*. Sembra, quindi, doversi concludere che l'esclusione della responsabilità della banca depositaria sarà circoscritta alle sole ipotesi nelle quali l'accadimento esterno abbia innescato un processo eziologico totalmente scollegato dalla condotta posta in essere dalla banca depositaria.

---

<sup>6)</sup> Il concetto di evento fortuito, peraltro, cambia fisionomia a seconda che si propenda per una ricostruzione della responsabilità della banca depositaria a titolo di responsabilità oggettiva o di presunzione di colpa: nel primo caso si dovrà individuare l'evento esterno, idoneo ad elidere il nesso eziologico che lega lo smarrimento agli strumenti finanziari in custodia, nel secondo la prova del fortuito atterrà al profilo del difetto di una condotta colposa da parte della banca depositaria nell'esercizio dei suoi poteri custodiali.

<sup>7)</sup> Nel paragrafo intitolato *“Esito della consultazione delle parti interessate e della valutazione d'impatto - Responsabilità”* della proposta di Direttiva UCITS V, la Commissione osserva che *“la norma basata sulla “responsabilità oggettiva”, che obbliga i depositari a restituire gli strumenti tenuti in custodia che sono andati persi a prescindere dalla colpa o dalla negligenza, consente sia di garantire un livello elevato di tutela degli investitori che di giungere a norme uniformi in tutta l'UE. In linea con le esigenze degli investitori al dettaglio, la responsabilità in caso di perdita di uno strumento tenuto in custodia dovrebbe basarsi su una norma UE uniforme che sancisca la “responsabilità oggettiva” di restituire strumenti persi a spese del custode principale, senza alcuna possibilità per quest'ultimo di esonerarsi della responsabilità in caso di delega della custodia.”*

In altri termini per ottenere il risarcimento del danno sarà sufficiente per l'OICR e per l'investitore dimostrare che l'"evento - smarrimento" sia collegato o riconducibile ai compiti di custodia della banca depositaria, mentre incomberà sul custode, nel contesto della prova liberatoria della responsabilità, fornire l'evidenza di quel fattore esterno ed autonomo che ha cagionato la perdita degli strumenti finanziari.

Al fine, inoltre, di evitare che il regime di responsabilità così ridisegnato venga eluso attraverso l'utilizzo sistematico di conferimenti di deleghe a vari sub-depositari, è stato precisato che il soggetto responsabile per le perdite ed i danni procurati all'organismo di investimento collettivo ed agli investitori rimane comunque il depositario anche nel caso in cui quest'ultimo abbia affidato ad un terzo la totalità o una parte delle sue funzioni di custodia. <sup>(8)</sup>

Il rafforzamento del regime sulla responsabilità del depositario in caso di delega a terzi della custodia di strumenti finanziari si è reso imprescindibile in considerazione del fatto che il ricorso ai sub-depositari è divenuta una pratica estremamente diffusa ed in parte necessitata nell'industria del risparmio gestito, in quanto, grazie agli stessi, i gestori di OICR possono avere accesso ad un'ampissima gamma di strumenti finanziari trattati anche al di fuori dell'unione europea. Le ampie opportunità gestionali ed operative che consentono ai gestori di avere accesso e far ricorso ad *assets class* non tradizionali non debbono però tradursi in un inappropriato utilizzo di soggetti sub-depositari che si prestino a far sì che i loro mandanti possano sottrarsi ai rischi ed alle responsabilità collegate alle funzioni di depositario dei beni di un fondo.

### **3) La responsabilità del depositario per ogni altra perdita subita dall'OICR e degli investitori dell'OICR**

Come già sopra ricordato, l'art. 24 comma 1, terzo capoverso, della Direttiva UCITS V, richiama un secondo profilo di responsabilità che coinvolge il depositario ossia quello per "*qualsiasi altra perdita*" che dovesse essere patita dall'OICR o dagli investitori a causa della mancata osservanza, intenzionale o dovuta ad una condotta colposa ossia non conforme ai canoni della diligenza dovuta, degli obblighi individuati dalla direttiva.

Proprio l'utilizzo del parametro del c.d. "*negligent failure*", quale criterio di imputazione della responsabilità del depositario, ossia il riferimento alla colpa come mancata adozione della diligenza richiesta, ha suscitato le maggiori reazioni in seno ai diversi Stati membri in quanto la nozione di tale istituto non è condivisa a livello comunitario in ragione del fatto che il regime della responsabilità civile non risulta al momento armonizzato tra le diverse giurisdizioni appartenenti all'Unione Europea.

---

<sup>8)</sup> Pertanto l'articolo della proposta di Direttiva UCITS V, a differenza dell'articolo 21, paragrafo 12, della Direttiva AIFM rende il depositario responsabile della restituzione degli strumenti finanziari andati perduti, anche in caso di delega, senza la possibilità di esonero dalla responsabilità mediante esplicite previsioni contrattuali. L'introduzione, quindi, di un regime che preveda la possibilità di esonerare contrattualmente il depositario dalle responsabilità inerenti al suo ufficio, secondo quanto consentito dalla Direttiva AIFM, non è stato ritenuto proponibile.

L'opzione normativa compiuta dalla Commissione per un criterio di imputazione della responsabilità per colpa in termini di negligenza rischia, quindi, di far sì che l'obiettivo prefissato dalla Direttiva UCITS V - ossia quello di attribuire agli investitori di tutta Europa un regime di tutela equivalente - venga sostanzialmente vanificato in quanto i giudici di ogni singolo Stato membro potrebbero riempire di contenuto il criterio del "negligent failure" attingendo liberamente agli istituti ed ai principi delle proprie tradizioni giuridiche.

Sarebbe quindi opportuno che la Commissione fornisca delle indicazioni più dettagliate circa il significato da attribuire al criterio di imputazione della colpa per "negligenza" in modo da orientare l'interpretazione della suddetta espressione secondo parametri di comune applicazione.

La portata della disposizione in questione deve essere, peraltro, valutata in connessione con la rivisitata sfera di operatività del soggetto depositario proposta dall'art. 22 della Direttiva UCITS V.

I compiti assegnati al custode degli attivi degli organismi di investimento sono stati dettagliati più puntualmente in modo da offrire una sorta di catalogo delle attività istituzionalmente demandate al depositario dei fondi comuni. In particolar modo, attraverso le modifiche inserite nell'art. 24 della Direttiva UCITS V con riferimento agli obblighi di monitoraggio sul contante riveniente dalle sottoscrizioni e l'utilizzo di prassi tecnico-operative per la segregazione degli attivi, si vuole dotare il depositario della possibilità di disporre di un quadro di riferimento complessivo su tutti i beni di pertinenza del fondo con l'obiettivo di rafforzare il livello di tutela degli investitori in caso di deficienze organizzative e strutturali che caratterizzassero lo schema di investimento collettivo.

#### **4) L'azione di responsabilità**

L'art. 24, comma 5, della proposta di Direttiva UCITS V introduce una parificazione dei diritti dei sottoscrittori degli schemi di investimento, siano essi costituiti sotto forma contrattuale o statutaria con riferimento ai rimedi proponibili nei confronti dei depositari inadempienti.

Tale disposizione si ispira, ancora una volta, ad un'analogia misura adottata dalla Direttiva AIFM, secondo la quale gli investitori di un fondo alternativo hanno il diritto, indipendentemente dalla natura giuridica che connota lo stesso, di esperire l'azione di responsabilità nei confronti della banca depositaria, sia direttamente che indirettamente per il tramite della società di gestione.

L'attuale disciplina della responsabilità del depositario disegnata dalla Direttiva UCITS IV si impernia sugli artt. 24 (dedicato ai fondi a struttura contrattuale) e 34 (che invece riguarda gli organismi di investimento a struttura statutaria), i quali in maniera indifferenziata consacrano il principio secondo il quale la banca depositaria risponde nei confronti della società di gestione e nei confronti della società di investimento

rispettivamente, di ogni pregiudizio/perdita da esse subiti in conseguenza dell'inadempimento degli obblighi incombenti sul soggetto depositario.

Tuttavia mentre l'art. 24 della Direttiva UCITS IV, sancisce il principio per cui i detentori di quote di un organismo di investimento su base contrattuale possono agire in via diretta nei confronti del depositario, un'analogha previsione non è contenuta, invece, nell'art. 34 sopra ricordato.

Il mancato coordinamento tra le due discipline per quanto riguarda le tipologie di azioni esperibili nei confronti del depositario ha condotto, anche in questo caso, a differenti interpretazioni nelle giurisdizioni dei vari Stati membri interessati, circa la possibilità da parte degli investitori di agire direttamente nei confronti del custode.<sup>(9)</sup>

Al fine, quindi, di porre fine a questa difformità di approccio, la proposta di Direttiva UCITS V ha voluto ricondurre ad unità la disciplina dei diritti degli investitori di OICR societari come dei sottoscrittori di fondi comuni su base contrattuale, sì da assicurare la possibilità ad entrambe le categorie di soggetti di proporre un'azione di responsabilità diretta avverso i depositari.

L'impatto che tale modifica potrà suscitare nel nostro ordinamento non pare, tuttavia, essere molto significativo.

Infatti, la disciplina della responsabilità del depositario nel nostro sistema si fonda sull'art. 38 comma 2 del TUF in forza del quale viene sancito il principio per cui la banca depositaria delle quote dei fondi comuni di investimento è direttamente responsabile verso i partecipanti al fondo,<sup>(10)</sup> oltrechè ovviamente verso la SGR, in caso di mancato e non corretto assolvimento delle funzioni ad essa assegnate dall'ordinamento. Analoga disposizione pur non essendo espressamente prevista per i depositari di SICAV si rende ad esse applicabile in forza del richiamo effettuato dall'art. 50 del TUF.

---

<sup>9)</sup> In proposito, in una recente pronuncia del 30 novembre 2011 la Corte d'Appello del Lussemburgo, ha confermato una precedente decisione del Tribunale distrettuale resa il 4 marzo 2010, che aveva dichiarato inammissibile la richiesta presentata da un investitore contro la banca depositaria di un fondo di investimento costituito sotto forma di SICAV. La decisione della Corte, allineandosi alla copiosa giurisprudenza lussemburghese in materia, ha affermato che l'unico soggetto legittimato a richiedere il risarcimento del danno in via diretta è la società di investimento in considerazione del fatto che l'art. 34, a differenza di quanto previsto dall'art. 24 per gli schemi di investimento contrattuali, non prevede per l'investitore la possibilità di agire direttamente nei confronti del depositario.

<sup>10)</sup> È stato infatti chiarito dall'ABI con la Circolare ABI serie tecnica n. 39 del 5 agosto 2005 che, anche a seguito delle novità introdotte ad opera del d.lgs. 274/2003, con cui è stata riconosciuta la possibilità per la banca depositaria di provvedere su incarico della SGR al calcolo del valore della quota degli OICR, *“la natura di tale responsabilità è la medesima di quella propria delle funzioni tradizionali (n.d.r. ossia delle funzioni previste dall'art. 38, comma 1, del TUF) della banca depositaria: pertanto anche con riferimento all'incarico del calcolo del NAV la banca depositaria assume una responsabilità diretta verso i partecipanti (...)”*.



Da quanto illustrato sopra discende che, secondo i principi vigenti nel nostro ordine normativo, la banca depositaria è direttamente responsabile, in caso di inadempimento dei propri obblighi, verso i partecipanti dell'OICR indipendentemente dalla natura giuridica del fondo in cui questi ultimi hanno investito.

Un aspetto su cui la nuova normativa europea non sembra, invece, aver preso posizione riguarda la natura del tipo di responsabilità che può essere azionata dai partecipanti verso la banca depositaria.

Infatti, dall'affermazione circa l'esistenza di una responsabilità diretta della banca depositaria nei confronti dei partecipanti al fondo scaturisce l'esigenza di stabilire quale natura riconoscere all'azione risarcitoria promossa dall'investitore nei confronti del soggetto depositario se, in altre parole, tale azione sia da ricondurre nell'alveo della responsabilità da contratto o da fatto illecito.

Ci si domanda, quindi, se l'azione di responsabilità intentata dall'investitore nei confronti della banca depositaria possa essere posta sullo stesso piano dell'iniziativa giudiziaria esperibile dalla società di gestione. Quest'ultima viene qualificata come contrattuale in considerazione dell'esistenza di un accordo che disciplina la relazione che si instaura tra il gestore e la banca depositaria.

Un appiattimento delle due posizioni appare, tuttavia, difficilmente sostenibile in quanto i detentori di quote non aderiscono alla convenzione stipulata tra la società di gestione e la banca depositaria, ma semplicemente accettano le condizioni generali contenute nel regolamento del fondo, in cui viene fatta menzione delle funzioni e dei compiti assegnati alla banca depositaria.

La dottrina maggioritaria ha ritenuto che la responsabilità della banca depositaria nei confronti dei partecipanti al fondo si sarebbe dovuta inquadrare nell'ambito della responsabilità aquiliana ai sensi dell'art. 2043 e ss. c.c. mentre la responsabilità verso la società di gestione avrebbe dovuto connotarsi come responsabilità contrattuale ai sensi dell'art. 1218 c.c. <sup>(11)</sup>

---

<sup>11)</sup> Così, F. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, V ed., Giappichelli, Torino, 198; V. RENZULLI - A. TUCCI, *I fondi comuni di investimento*, in Lener R. (a cura di), *Dir. mer. fin.*, saggi, 2011, 339. Si vedano però i rilievi di A. FERRARIS DI CELLE - B. SZEGO, in Alpa - Capriglione (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, 1998, 394; M. LUBRANO, op. cit., 337. Sul punto, v. anche L. D'AMBROSIO, in S. Amorosino - C. Rabitti Bedogni (a cura di), *Manuale di diritto dei mercati finanziari*, 2004, 160. Sottolinea che le differenze, dal punto di vista pratico, tra le due soluzioni sono ridotte SCIOTTI, *Commento sub art. 38*, in Rabitti Bedogni (a cura di), *Il testo unico della intermediazione finanziaria*, Milano, 1998, 301. Contrario a questa impostazione è COSTI, *Il mercato mobiliare*, Bologna, 2008, 193, secondo cui se "è ben vero che, infatti, che una convenzione esiste solo tra società di gestione e banca depositaria, e non anche fra quest'ultima e i partecipanti, sembra ragionevole immaginare che quella convenzione sia stipulata anche a favore dei partecipanti, con la conseguente natura contrattuale della relativa responsabilità".

La ricostruzione poc' anzi riportata mostra, tuttavia, il fianco a talune critiche di sistema secondo le quali appare poco comprensibile la minore tutela accordata ai sottoscrittori dei fondi rispetto a quella apprestata per la società di gestione del risparmio, <sup>(12)</sup> tenuto conto, per di più, del ruolo di “garante” che il soggetto depositario assume nei confronti degli investitori. <sup>(13)</sup> Infatti, se da un lato, il gestore in caso di eventuale inadempimento della banca depositaria può essere esposto a gravi pregiudizi di carattere economico-patrimoniale, dall'altro lato, i partecipanti al fondo, possono subire un duplice danno riconducibile, il primo, all'eventuale perdita di valore del proprio investimento ed il secondo, di difficile quantificazione, ma pur sempre esistente, relativo al venir meno dell'affidamento sulla funzione di garanzia e controllo istituzionalmente deputata alla banca depositaria.

Seppure, quindi, la dislocazione dei rapporti tra sottoscrittori, banca depositaria e gestore non possa ricondursi su piani omogenei, tuttavia la giurisprudenza ha, in più occasioni, mostrato di aderire alla tesi secondo cui può parlarsi di responsabilità contrattuale non soltanto nel caso in cui l'obbligo di eseguire delle prestazioni derivi da un contratto, ma anche in ogni altra ipotesi in cui gli impegni che si assumono violati derivino non da una fonte contrattuale in senso proprio bensì da situazioni di semplice “contatto sociale”, in forza delle quali l'ordinamento impone ad un soggetto di tenere un determinato comportamento. <sup>(14)</sup> Qualora questi obblighi di condotta dovessero risultare disattesi, il loro inadempimento sarebbe da sanzionare facendo ricorso alla disciplina dell'art. 1218 c.c., e non a quella dell'art. 2043 c.c., perché si tratterebbe, comunque, di obbligazioni sorte da disposizioni di legge le quali risulterebbero fatti idonei a produrre

---

<sup>12)</sup> Come noto, la rilevanza pratica della distinzione tra i due tipi di responsabilità riguarda principalmente il regime dell'onere della prova.

Nel caso, infatti, di illecito contrattuale l'investitore deve soltanto provare il contratto o la fonte dell'obbligazione andata inadempita ed il nesso eziologico che lega l'inadempimento al danno, mentre nell'illecito extracontrattuale, l'investitore è tenuto a fornire la prova non solo del fatto illecito, del danno e del relativo nesso di causalità ma anche del dolo o della colpa del danneggiante.

<sup>13)</sup> Sul punto A. FERRARIS DI CELLE - B. SZEGO, op. cit. , 399.

<sup>14)</sup> In tal senso, da ultimo, si veda Cass. S.U. del 26 giugno 2007 n. 14712, la quale ha ritenuto che “*la distinzione tra responsabilità contrattuale ed extracontrattuale sta essenzialmente nel fatto che quest'ultima consegue dalla violazione di un dovere primario di non ledere ingiustamente la sfera di interessi altrui, onde essa nasce con la stessa obbligazione risarcitoria, laddove quella contrattuale presuppone l'inadempimento di uno specifico obbligo giuridico già preesistente e volontariamente assunto nei confronti di un determinato soggetto (o di una determinata cerchia di soggetti)*”.

La teoria della responsabilità da c.d. contatto sociale è originata dall'elaborazione dottrinale della figura di “obbligazione senza obbligo primario di prestazione”, la quale scardina la tradizionale definizione di obbligazione che, al contrario, esige la sussistenza di una prestazione. La teoria della responsabilità da c.d. contatto sociale si fonda sulla considerazione per cui è possibile ritenere che vi siano degli obblighi di protezione, avulsi *ab origine* da un obbligo di prestazione, che possono dar vita in caso di loro violazione a responsabilità contrattuale. In particolar modo tale forma di responsabilità è stata riconosciuta dalla giurisprudenza nei casi in cui la particolare qualificazione professionale di un soggetto ingeneri inevitabilmente un affidamento in coloro che si accingono ad instaurare un rapporto negoziale caratterizzato da precisi doveri comportamentali.

Sul punto V. MONTANI, *Tra responsabilità civile e contrattuale: il contatto sociale*, commento a Cass. civ., III sez., 21.7.2011, n. 15991, 172, in *Responsabilità civile*, 2012.

vincoli obbligatori nel senso dell'art. 1173, ultima parte, c.c..

Tale ricostruzione sembrerebbe ugualmente trasponibile al caso che ci occupa.

Avvalorano questa conclusione due ordini di considerazioni: da un lato infatti, pur essendo innegabile che non sussista alcun vincolo di natura contrattuale tra la banca depositaria e l'investitore del fondo, è altresì difficilmente revocabile in dubbio la circostanza per cui tra le parti in questione si venga ad instaurare una relazione che si qualifica in forza dei compiti di supervisione e monitoraggio devoluti al soggetto depositario e che genera affidamento ed aspettative di protezione. Le condotte di quei soggetti che esercitano la loro attività all'interno di un sistema riservato e rigidamente regolato arricchiscono il loro operare di una "doverosità specifica" che si riempie di contenuti vincolanti nei confronti dei terzi con cui sono chiamati ad interagire.

In conclusione, quindi, l'instaurarsi di una "situazione relazionale" qualificata tra l'investitore e la banca depositaria, dalla quale scaturiscono, in capo alla seconda, doveri di collaborazione e salvaguardia verso il sottoscrittore, fa sì che si possa parlare di responsabilità contrattuale da contatto sociale.