

Civile Sent. Sez. 1 Num. 10713 Anno 2017

Presidente: AMBROSIO ANNAMARIA

Relatore: DOLMETTA ALDO ANGELO

Data pubblicazione: 03/05/2017

un fatto controverso e decisivo per il giudizio (art. 360 n. 5 cod. proc. civ.); violazione degli artt. 23, primo comma TUF, 24 TUF, degli artt. 30, 37, 38 del Regolamento Consob n. 11522, degli artt. 1325, 1418, 1352 e 1347 cod. civ. (art. 360 n. 3 cod. proc. civ.)».

Il secondo motivo rileva, a sua volta, «insufficiente motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio (art. 360 n. 5 cod. proc. civ.); violazione degli artt. 1367, 1469-*quater* e 1370 cod. civ.

Il terzo motivo censura poi «insufficiente motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio (art. 360 n. 5 cod. proc. civ.); falsa applicazione degli artt. 27 e 45 del Regolamento n. 11522, 1341, secondo comma, c.c., 1469-*bis* cod. civ., 21, primo comma, TUF (art. 360 n. 3 cod. proc. civ.)».

Il quarto motivo censura, inoltre, «insufficiente motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio (art. 360 n. 5 cod. proc. civ.); violazione dell'art. 29 del Regolamento n. 11522 (art. 360 n. 3 cod. proc. civ.)».

Il quinto motivo altresì denuncia «insufficiente motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio (art. 360 n. 5 cod. proc. civ.); violazione dell'art. 28 del Regolamento n. 11522 (art. 360 n. 3 cod. proc. civ.)».

Il sesto motivo infine fa valere «insufficiente motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio (art. 360 n. 5 cod. proc. civ.); violazione degli artt. 1176, 1710 e 21 TUF (art. 360 n. 3 cod. proc. civ.)».

2.- Il primo motivo di ricorso - che viene formulato in relazione sia al vizio di cui al n. 3 dell'art. 360 cod. proc. civ., sia a quello di cui al n. 5 della medesima norma - evoca il punto della qualificazione dell'«ordine di investimento» del luglio 1999.

Secondo le ricorrenti, tale ordine non può essere considerato una semplice «istruzione vincolante» ex art 24 TUF - come ha invece ritenuto la Corte territoriale -, ma dev'essere qualificato in termini di nuovo contratto: peraltro nullo, in quanto privo dei requisiti di forma e contenuto prescritti dall'art. 23 TUF e dagli artt. 30, 37 e 38 Regolamento Consob, n. 11522/1998; e nullo pure perché posto in essere in dispregio di una clausola del contratto già corrente, all'epoca, *inter partes* (clausola per cui, in caso di opzione dell'investitore di «una linea di gestione avente caratteristiche differenti da quelle in essere», «si dovrà necessariamente procedere alla stipula di un nuovo contratto»).

In proposito, le ricorrenti sottolineano come la gestione individuale di portafoglio – che, sulla base di apposito contratto, era in essere al momento dell’emissione dell’ordine in questione – aveva linea di investimento «tipo B - Bilanciato Globale», col limite massimo del 30% di investimento azionario, e *benchmark* «85% Indice titoli di Stato JP Morgan Globale in lire e 15% Indice Mondiale MSCI in lire: una gestione di tipo conservativo, quindi. Per contro, l’ordine del luglio 1999 ha assunto – proseguono le stesse – una gestione nettamente diversa: in specie, di taglio senz’altro speculativo, posto che lo stesso indica l’investimento del 100% del portafoglio, di cui alla gestione, in «azioni della Sicav Sella Global Strategy», società tra l’altro di diritto lussemburghese (e con «parametro oggettivo di riferimento ... 50% Indice dei titoli di stato JP Morgan globale in lire – 50% indice mondiale MSCI in lire»).

Comportando una «modifica radicale» della profilatura della gestione in essere (in punto di limite azionario e in punto di *benchmark*), quest’ordine – sostengono le ricorrenti – non potrebbe mai integrare una semplice istruzione ex art. 24. Nonostante il diverso avviso della Corte territoriale, per essere tali le istruzioni devono essere «compatibili» con le caratteristiche della linea di gestione in essere: come rilevato dalla dottrina e divisato pure dall’Associazione del Risparmio Gestito (Assogestioni) e come indicato anche dalla clausola contenuta nel contratto all’epoca in essere con la Banca.

Per di più, insistono ancora le ricorrenti, l’ordine in analisi, se è stato sottoscritto da una sola delle sorelle Dattrino, ha «dirottato» il rapporto in essere da una gestione su base individuale a una gestione su basi collettive, come si afferma sia stato riconosciuto dallo stesso intermediario. La Corte di Appello, tuttavia, non ha tenuto in alcun conto neppure questa circostanza.

3.- Il motivo, appena sopra riferito, è da ritenere fondato, con segnato riferimento al vizio denunciato ex art. 360, n. 3, cod. proc. civ. Secondo i termini che si passano a esporre.

La Corte territoriale ha posto a base della qualificazione dell'ordine in questione come semplice istruzione ex art. 24 TUF l'assunto per cui, se «nulla vieta che l'istruzione sia riferita all'intero portafoglio», la stessa «ben può derogare ai limiti» del mandato già conferito al gestore: «essendo il cliente sempre libero di assumere anche decisioni che si pongano in contrasto con la linea di gestione prescelta ... il limite vincola il mandatario, non il mandante».

Ora, quest'ultima rilevazione – che, per la verità, viene a reggere l'intera ricostruzione adottata dalla Corte – appare non poco frettolosa. Un conto è il risultato finale (non è discutibile, cioè, che anche nelle gestioni di portafogli il cliente finisca per rimanere *dominus* dell'investimento); un conto diverso riguarda i passi che occorrono per raggiungere quel risultato.

Posto se non altro che la normativa di riferimento del TUF e del Regolamento Consob è posta in funzione di protezione del cliente, nessun automatismo può essere dato per scontato in proposito. Ben può essere, dunque, che un'eventuale volontà del cliente di adottare una linea di gestione radicalmente diversa, da quella per avventura già in essere, debba venire – in funzione appunto di protezione dell'investitore medesimo – opportunamente «procedimentalizzata». Del resto, non è che la previsione di un simile percorso (di necessario ricorso a un nuovo contratto, come coerente con le prescritte regole di forma e contenuto) venga a rendere il cliente «schiavo di sé stesso»: comunque rimanendo ferma, e non sopprimibile, la facoltà di quest'ultimo di recedere («senza penalità») dal rapporto contrattuale in essere.

4.- La nozione di «istruzione vincolante» - che la norma dell'art. 24 assume per facoltizzare il cliente a vincolare l'intermediario «in ordine alle operazioni da compiere» - non può non essere letta all'interno del sistema normativo in cui si trova effettivamente calato. Che non è quello generalissimo - e del tutto astratto - dello schema dell'agire gestorio per conto di un *dominus*, bensì quello specifico e puntuale dei servizi di investimento, come organizzato dalla normativa del TUF e dei regolamenti approntati dalla Consob.

Così stando le cose, un ordine - che, com'è nel caso, risulti funzionalmente equivalente all'adozione di una nuova linea di investimento - non può non rimanere estraneo a tale nozione normativa. Ché, se così non fosse, rimarrebbero svuotati di significato i requisiti di «forma contenuto» prescritti appunto dalla normativa vigente per la confezione del contratto di gestione individuale; e non anche per le istruzioni vincolanti, proprio in ragione del loro essere atti di ben più modesto significato e portata.

In segnata specie, il riferimento va, oltre che alle disposizioni generali dell'art. 23 TUF e dell'art. 30 regolamento Consob n. 11522/1998, alla disposizione dell'art. 37 del medesimo, che pretende la specifica indicazione contrattuale, tra le altre e tante cose, delle «caratteristiche della gestione» effettivamente adottata, secondo le specifiche di dettaglio poi fornite dal successivo art. 38.

5.- Ne deriva che, per rimanere tali e così rimanere soggette al regime normativo loro proprio, le «istruzioni vincolanti», di cui alla norma dell'art. 24 TUF, debbono in specie rimanere all'interno delle caratteristiche della gestione che, nel concreto, sono state individuate nell'apposito contratto: devono essere conformi, cioè al relativo programma negoziale.

8.



Si tratterà, dunque, di ordini specificativi della linea adottata: di vettore tanto positivo (di compiere un determinato acquisto), quanto negativo (di vietare un determinato acquisto), e più o meno ampiamente articolati. Comunque, però, non sovversivi della linea di gestione in essere per contratto.

Altrimenti, e quindi nell'ipotesi di indicazione sovvertitrice della linea contrattuale, gli ordini si atteggeranno come contratti sostitutivi dei contenuti di base di quello preesistente e tuttavia non rispettosi delle regole imperative stabilite dal vigente sistema dei servizi di investimento e pertanto nulli.

Risulta così sostanzialmente riproduttiva delle normativa di legge e regolamento la già ricordata clausola, contenuta nel contratto a suo tempo in essere tra le sorelle Datrino e la Banca Sella, per cui – in caso di successiva adozione di «una linea di gestione avente caratteristiche differenti da quelle in essere» - sarebbe stato necessario «procedere alla stipula di un nuovo contratto».

6.- Nell'esporre la propria linea difensiva, la resistente Banca fa leva particolare sulla circostanza che, nella specie, si è trattato di «uno specifico e puntuale investimento», non già di una «modifica generale per il futuro»; e che, in definitiva, l'investitore è venuto nel concreto a esprimere i seguenti *desiderata*: «io voglio che tu esegua un ordine di investimento che proviene da me, ben sapendo che tale ordine non potrebbe essere compiuto da te discrezionalmente».

Sembra dunque opportuno precisare, in proposito, che il profilo rilevante in materia non è il numero degli ordini, né la dimensione dell'ordinato e neppure la più o meno ampia durata prospettica dell'ordine. Il punto attiene, invece, al rispetto delle regole che il

4.

