

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

APRILE/GIUGNO

2022

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO+

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

GIOVANNI BERTI DE MARINIS, ANDREA CARRISI, GABRIELLA CAZZETTA, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI (SEGRETARIO DI REDAZIONE), PAOLA LUCANTONI, EUGENIA MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, MASSIMO MAZZOLA, EMANUELA MIGLIACCIO, FRANCESCO PETROSINO, ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA, CARMELA ROBUSTELLA, GIULIA TERRANOVA

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

DIRETTORE RESPONSABILE

FILIPPO SARTORI

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI.

LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

Informazione e contratto in ambito bancario e finanziario. Un itinerario ancora *in fieri* nell'esperienza italiana*

SOMMARIO: 1. Inquadramento; una retrospettiva sulla teoria generale del contratto. 2. Le peculiarità della contrattazione bancaria e finanziaria: a) il quadro sostanziale. – 3. (segue): b) gli aspetti rimediali. – 4. Una chiosa finale.

1. Inquadramento; una retrospettiva sulla teoria generale del contratto.

Corrisponde ad un comune sentire, diffuso anche tra i non addetti ai lavori, l'osservazione secondo cui le dinamiche registrate nell'ambito del mercato bancario ed in quello finanziario hanno costituito – quantomeno da un trentennio a questa parte – un importante fattore di innovazione del diritto dei contratti. È necessario sottolineare che questa evoluzione non è rimasta circoscritta alle specificità dei singoli settori, i quali formano peraltro oggetto di una dettagliata regolazione normativa, nonché di una vigilanza *ad hoc*; la sua portata, infatti, si è estesa fino ad intersecare la disciplina generale del contratto.

Già a prima vista, questa estensione attesta l'esistenza di una sorta di osmosi tra la parte generale del contratto e le discipline specialistiche. A sua volta, questa osmosi lascia intendere che queste ultime, pur molto dettagliate e pur presidiate da apposite autorità, non possono dirsi autosufficienti, ma necessitano di ricorrere alla disciplina generale, ed ai fondamenti teorici su cui essa è stata edificata, per la soluzione di una vasta serie di problematiche applicative.

Poste queste rapide premesse, una delle peculiarità messe in luce dalle esperienze maturate nei mercati bancario e finanziario attiene proprio al ruolo dell'informazione ed al trattamento normativo che ad essa è stato riservato. Con larga approssimazione, ai fini del presente saggio si può probabilmente prescindere dalle specificità dei due ambiti, sviluppando invece una riflessione unitaria, che valorizzi i profili ad essi comuni¹.

* Il saggio è destinato alla raccolta di scritti in onore del prof. Vincenzo Cuffaro.

¹ La trattazione unitaria dei due ambiti sconta, evidentemente, qualche approssimazione ed inesattezza, ma può forse giustificarsi nella prospettiva dell'attenzione al dato sistematico.

Provando dunque ad allargare lo sguardo sul piano teoria generale, il rapporto tra la nozione giuridica di informazione e la disciplina del contratto assume certamente una configurazione dialettica, e questa connotazione risulta viepiù accentuata se solo si prova ad inquadrare la vicenda in una prospettiva storica. Prendendo spunto da questa constatazione, il presente saggio mira a proporre – con riguardo all’esperienza italiana – una ricostruzione dell’incidenza della nozione di informazione sulla vicenda contrattuale, con l’obiettivo di riflettere sul concetto stesso di contratto nell’attuale contesto socioeconomico, anche alla luce della soverchiante importanza che ivi hanno assunto gli apparati tecnologici ed informatici.

I giuristi della generazione cui appartiene l’Onorato si sono formati in un contesto culturale ancora dominato dall’ottocentesco dogma della volontà, che guarda al contratto come punto di incontro della comune intenzione di due soggetti, presuntivamente assunti come razionali²; in questo scenario le parti concordano tra di loro un determinato assetto di interessi, che risulta a sua volta funzionale a soddisfare le rispettive esigenze individuali.

Il presupposto teorico di questa impostazione risiede nel principio di eguaglianza (solo) formale che presiedeva alle dinamiche negoziali, ovvero – più prosaicamente – al funzionamento dei rapporti di

D’altra parte, esempi di approccio unitario si riscontrano sia in dottrina (cfr. M. FRANZONI, *La responsabilità nell’intermediazione finanziaria*, in *Danno e resp.*, 2014, 786; R. DI RAIMO, *Ufficio di diritto privato e carattere delle parti professionali quali criteri ordinanti delle negoziazioni bancaria e finanziaria (e assicurativa)*, in *Giust. civ.*, 2020, 323; L. DELLA TOMMASINA, *La produzione e la distribuzione di strumenti finanziari (tra servizi di investimento esecutivi, aumenti di capitale senza consulenza e derivati over the counter)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, 270, che accosta *product governance* in ambito bancario e finanziario), sia in giurisprudenza (cfr. la nota Cass., Sez. Un., 16 gennaio 2018, n. 898, sul problema del contratto c.d. “monofirma”, poi seguita da Cass., 2 aprile 2021, n. 9196; Cass., 18 giugno 2018, n. 16070; Cass., 6 giugno 2018, n. 14646). Considerazioni problematiche su questa assimilazione si leggono in R. NATOLI, *Il contratto “adeguato”*, Milano, 2012, 155 ss.

² In arg. si vedano i contributi pubblicati nel volume curato da G. ROJAS ELGUETA-N. VARDI, *Oltre il soggetto razionale*, Roma, 2014 e, in particolare, A. ZOPPINI, *Le domande che ci propone l’economia comportamentale ovvero il crepuscolo del «buon padre di famiglia»*, 13; G. GRISI, *Gli obblighi informativi quali rimedio dei fallimenti cognitivi*, 60; A. GENTILI, *Il ruolo della razionalità cognitiva nelle invalidità negoziali*, 88 ss., il quale sottolinea la natura normativa del modello in discorso.

mercato³. Nella logica del sistema qui accennato, dunque, era precipuo onere del singolo contraente procurarsi le informazioni necessarie ed opportune per valutare in maniera consapevole una data operazione negoziale e determinarsi di conseguenza al suo compimento⁴. Naturalmente, questo approccio si inquadra in un contesto socioeconomico nell'ambito del quale, per un verso, non era dato ravvisare marcate asimmetrie informative tra i contraenti e, per altro verso, le informazioni rilevanti per le scelte negoziali da effettuare erano accessibili con relativa facilità⁵.

Lungi dal costituire un mero esercizio di stile accademico, la rievocazione di queste coordinate consente di mettere a fuoco uno dei nodi teorici del dibattito odierno⁶, il quale ruota attorno all'individuazione dei rimedi esperibili a fronte di carenze o di altre criticità che investono l'apparato informativo propedeutico e/o funzionale alla stipulazione di un determinato contratto⁷. Proprio collocandosi nella prospettiva dei rimedi si può cogliere l'importanza dell'osmosi sopra rilevata, dato che le discipline di settore sono prive di un apparato rimediabile *ad hoc* e, pertanto, l'interprete – sia teorico sia pratico – è necessariamente indotto a guardare alla parte generale del contratto, per reperire in quella sede non solo lo strumento per risolvere il caso pratico, ma anche il fondamento concettuale di tale esito⁸.

³ Di recente, M. BARCELLONA, *Il diritto neoliberale dell'economia globalizzata e della società liquida*, in *Eur. dir. priv.*, 2020, 769.

⁴ Donde una valutazione tendenzialmente positiva circa l'esistenza di asimmetrie informative nei rapporti di mercato; così S. GRUNDMANN, *L'autonomia privata nel mercato interno: le regole di informazione come strumento*, in *Eur. dir. priv.*, 2001, 276.

⁵ Nello stesso senso G. D'AMICO, *Regole di validità e regole di comportamento nella formazione del contratto*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, 45; A. JANNARELLI, *La disciplina dell'atto e dell'attività: i contratti tra imprese e tra imprese e consumatori*, in *Diritto privato europeo*, N. LIPARI (a cura di), II, Padova, 1997, 509 ss. Sulla crisi del modello cfr. R. DI RAIMO, *Ufficio di diritto privato e carattere delle parti professionali quali criteri ordinanti delle negoziazioni bancaria e finanziaria (e assicurativa)*, cit., 347.

⁶ Cfr. F. GRECO-M. LECCI, *La trasparenza bancaria*, Pisa, 2020, 4.

⁷ Sulla centralità dell'aspetto rimediabile cfr. V. ROPPO, *L'informazione precontrattuale: spunti di diritto italiano e prospettive di diritto europeo*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 761.

⁸ Così M. MAGGILOLO, *Servizi e attività di investimento*, in *Trattato Cicu-Messineo*, Milano, 2012, 550.

In effetti, l’elaborazione teorica del sistema dei rimedi tuttora vigente risale all’epoca storica sopra evocata e, dunque, risulta fortemente condizionata dall’importanza che, in quel contesto socioeconomico, veniva attribuita al dogma volontaristico ed alla “purezza” del suo percorso formativo, nonché alla capacità di autodeterminazione del singolo contraente.

In questo senso è indicativa la traiettoria che – nel sistema italiano – è stata percorsa dall’istituto della responsabilità precontrattuale⁹. Per lungo tempo è prevalsa, almeno nel formante giurisprudenziale, la sua qualificazione in termini extracontrattuali, con l’inevitabile aggravio a carico del contraente “disinformato” e della sua tutela, soprattutto sul piano dell’articolazione degli oneri probatori. Solo in tempi molto recenti la giurisprudenza di legittimità ha preso posizione in favore della sua natura c.d. contrattuale¹⁰; in tal modo, il punto di equilibrio si è spostato nel senso di caricare di maggiori obblighi la posizione del contraente “informato”, favorendo così la tutela dell’altro contraente.

Per sé considerata, la traiettoria ora menzionata attesta l’evoluzione della disciplina generale del contratto nel senso di favorire la cooperazione tra le parti di un’operazione negoziale *in fieri* e, più esattamente, indurle a condividere tra loro l’apparato informativo su cui si regge l’assetto di interessi che si accingono a cristallizzare nello stipulando negozio. Guardando ai settori di mercato presi in esame nel presente saggio, si potrebbe ulteriormente osservare che questa evoluzione attesta una sorta di professionalizzazione degli obblighi di

E, d’altra parte, la riflessione sui rimedi azionabili condiziona la fisionomia del mercato che l’ordinamento mira a realizzare; così S. PAGLIANTINI, *I costi impliciti nei derivati tra trasparenza e causa*, in *Swap tra banche e clienti – I contratti e le condotte*, D. MAFFEIS (a cura di), Milano, 2014, 219.

⁹ Si veda V. CUFFARO, voce «Responsabilità precontrattuale», in *Enc. dir.*, XXXIX, Milano, 1988, 1271.

¹⁰ Cfr. Cass., 12 luglio 2016, n. 14188. In arg. cfr. C. SCOGNAMIGLIO, *Verso il definitivo accreditamento della tesi della natura “contrattuale” della responsabilità precontrattuale*, in *Nuova giur. comm.*, 2016, 1515.

informazione gravanti sul contraente forte¹¹, ovvero in posizione di vantaggio¹².

2. *Le peculiarità della contrattazione bancaria e finanziaria: a) il quadro sostanziale.*

Passando ora al tema specifico del presente contributo, è utile mettere in chiaro fin da subito che, nel mercato bancario e – probabilmente in misura ancora maggiore – in quello finanziario, i rapporti giuridicamente rilevanti sono conformati nel senso di procurare alle parti vantaggi ed utilità che presentano intrinsecamente natura contrattuale; tali benefici, infatti, non esistono, né sono apprezzabili, al di fuori della relazione negoziale tra l’intermediario ed il cliente¹³.

Questa precisazione ne richiama subito un’altra, quella incentrata sulla complessità tecnica dei due settori considerati, divenuta via via più accentuata nel corso del tempo¹⁴; questa tendenza si salda – in un nesso circolare di cause ed effetti – con l’esistenza di normative settoriali sempre più dettagliate, nonché con la presenza di autorità

¹¹ Per alcuni riscontri nella giurisprudenza di legittimità si vedano Cass., 17 aprile 2020, n. 7905; Cass., Sez. Un., 4 novembre 2019, n. 28314; Cass., 28 febbraio 2018, n. 4727; Cass., 7 luglio 2017, n. 16861; Cass., 18 maggio 2017, n. 12544; Cass., 26 agosto 2016, n. 17353; Cass., 21 aprile 2016, n. 8089; Cass., 3 aprile 2014, n. 7776.

¹² Nello stesso senso F. GRECO-M. LECCI, *La trasparenza bancaria*, cit., 45.

¹³ Il concetto è chiarito, con grande maestria, da P. FERRO-LUZZI, *Attività e “prodotti” finanziari*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, II, 138 ss. Adde R. DI RAIMO, *La finanza derivata e lo spirito delle discipline recenti: dalla patologia dei rapporti alle frontiere del rischio sistemico accettabile*, in *Le negoziazioni del rischio finanziario: patologie dei rapporti e profili di sistema*, R. DI RAIMO-A. GENTILI (a cura di), Napoli, 2016, 351.

G. VETTORI, *Il contratto senza numeri e aggettivi. Oltre il consumatore e l’impresa debole*, in *Contr. Impr.*, 2012, 1198, rileva opportunamente che questa peculiare connotazione del contratto in materia bancaria e finanziaria pone l’esigenza di aggiornare il sistema delle tutele.

¹⁴ Cfr. M. CIAN, *L’informazione nella prestazione dei servizi di investimento: gli obblighi degli intermediari*, in E. GABRIELLI-R. LENER (cur.), *I contratti del mercato finanziario*², I, in *Trattato dei contratti dir.* da P. Rescigno ed E. Gabrielli, Milano, 2011, 213.

amministrative di regolazione che presiedono e/o sovrintendono al funzionamento dei rispettivi mercati¹⁵.

Dal combinato disposto delle osservazioni ora tratteggiate (nonché di altre che – nei limiti del presente contributo – non possono essere menzionate) scaturisce una particolare connotazione dei contratti afferenti ai settori bancario e finanziario: grazie al vantaggio di cui dispone sul piano informativo, il professionista del settore è in grado di conformare in maniera unilaterale non solo la disciplina giuridica del rapporto contrattuale con la controparte, ma – a ben vedere – anche le stesse utilità che, in ipotesi, quel rapporto è in grado di procurare al cliente.

Alla luce queste premesse, si è posto il problema di tutelare il cliente, che accede ad un'operazione contrattuale potenzialmente “oscura” nei suoi contenuti e che, pertanto, può trovarsi esposto a conseguenze anche gravose, qualora le variabili economiche considerate si evolvano in senso difforme rispetto alle esigenze di cui egli è portatore.

Come noto, la risposta al problema è consistita nell'adottare una strategia normativa, di chiara matrice ordoliberal¹⁶, che ha posto l'accento sugli obblighi informativi¹⁷; si è infatti ritenuto – almeno inizialmente – che ciò consentisse di colmare il divario tra contraente professionale (e, quindi, forte) e cliente. Nei settori qui considerati, peraltro, il divario risultava piuttosto ampio e, dunque, gli obblighi in discorso hanno assunto una portata assai pervasiva¹⁸.

Poiché la *ratio* dell'intervento normativo risiede nel favorire la consapevolezza – da parte del cliente – dei termini, sia giuridici sia

¹⁵ In arg. A. PERRONE, *Servizi di investimento e tutela dell'investitore*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, 2. Cfr. anche S. PAGLIANTINI, voce «Trasparenza contrattuale», in *Enc. dir. – Annali*, V, Milano, 2012, 1284, il quale sottolinea la natura autoritativa della disciplina in materia di trasparenza nel settore bancario e finanziario.

¹⁶ Cfr. S. GRUNDMANN, *La struttura del diritto europeo dei contratti*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, 367.

¹⁷ L'evoluzione è sinteticamente ripercorsa da G. GUIZZI, *Attualità e prospettive nel sistema della tutela del risparmio*, in *Corr. Giur.*, 2016, 747; nonché da A. PERRONE, *Servizi di investimento e tutela dell'investitore*, cit., 2 ss. Si veda anche E. BRODI, *Dal dovere di far conoscere al dovere di far “comprendere”*: l'evoluzione del principio di trasparenza nei rapporti tra imprese e consumatori, in *Banca borsa tit. cred.*, 2011, 251.

¹⁸ Cfr., *amplius*, M. CIAN, *op. cit.*, 214, che si sofferma sulla correlazione tra tutela privatistica e pubblicistica.

economici, dell'operazione negoziale, ne è stata interessata, in primo luogo, la fase precontrattuale¹⁹, nell'ambito della quale è venuto in rilievo non solo il flusso che si dirige dall'intermediario in direzione del cliente, ma anche il contrapposto flusso che dal cliente muove verso l'intermediario²⁰. In particolare, questo secondo movimento è finalizzato a trasferire all'operatore professionale quegli elementi di conoscenza, idonei a consentirgli di "confezionare" il prodotto contrattuale in maniera funzionale a soddisfare gli interessi e le esigenze propri di quel dato cliente.

A lungo andare, tuttavia, l'approccio sopra descritto si è rivelato inadatto e/o insufficiente a soddisfare le esigenze di tutela del cliente, come è emerso in occasione delle crisi sistemiche del mercato. La spiegazione è stata ravvisata nel fatto che le informazioni fornite in eccesso, o comunque in maniera non selezionata, lasciano il contraente non professionale in uno stato di inconsapevolezza rispetto ai termini – economici e giuridici – dell'operazione posta in essere²¹.

Si è quindi avvertita l'esigenza di modificare la strategia²², e questa curvatura è consistita nell'attenuare la contrapposizione tra i contraenti, superando la logica del contratto di scambio per avvicinare la posizione dell'intermediario a quella propria del cliente²³. Si può quindi intravedere una linea di tendenza, ancora in fase di consolidamento,

¹⁹ Lo ricorda, di recente, M. SEMERARO, *Informazioni adeguate e valutazione del merito creditizio: opzioni interpretative nel credito ai consumatori*, in *Riv. dir. civ.*, 2021, 696. Adde F. GRECO, *Informazione precontrattuale e rimedi nella disciplina dell'intermediazione finanziaria*, Milano, 2010, 116.

²⁰ In arg. M. MAGGIOLO, *op. cit.*, 357 ss., il quale rileva che, in tal modo, viene spezzata la naturale corrispondenza tra disponibilità dell'informazione ed obbligo di fornirla. Adde M. CIAN, *op. cit.*, 233.

²¹ Così, *ex multis*, M. MAGGIOLO, *op. cit.*, 365; R. DI RAIMO, *La finanza derivata e lo spirito delle discipline recenti: dalla patologia dei rapporti alle frontiere del rischio sistemico accettabile*, cit., 345; G. GUIZZI, *op. cit.*, 748; A. BARENGHI, *Note sulla trasparenza bancaria, venticinque anni dopo*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, 165.

²² Cfr. *amplius* R. NATOLI, *op. cit.*, 21. Adde A. ZOPPINI, *op. cit.*, 17, con riguardo alle prospettive dell'economia comportamentale.

²³ Cfr. R. DI RAIMO, *Ufficio di diritto privato e carattere delle parti professionali quali criteri ordinanti delle negoziazioni bancaria e finanziaria (e assicurativa)*, cit., 339; G. LA ROCCA, *Introduzione alla Product Governance. Premesse sistematiche; obblighi e responsabilità dei "produttori"*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, 587.

lungo la quale l'intermediario non è più solo il fornitore di servizi bancari e/o finanziari, ma anche il fiduciario del cliente²⁴.

Adottando questa prospettiva, in effetti, diviene più facilmente comprensibile l'estensione degli obblighi informativi anche alla fase successiva alla stipulazione del contratto²⁵, e quindi allo svolgimento del rapporto, che assume sovente carattere di durata. La posizione di vantaggio di cui gode l'intermediario giustifica il fatto che, anche dopo la formalizzazione dell'accordo e la cristallizzazione delle rispettive posizioni, questi condivide con il cliente le notizie rilevanti rispetto al conseguimento delle utilità che le parti hanno contemplato.

In effetti, l'accentuazione degli obblighi informativi, nonché la loro declinazione secondo le modalità ora riferite, incidono sulla configurazione del rapporto giuridico tra intermediario e cliente. Quest'ultimo non è più configurabile nei termini di un mero scambio di utilità, seppur arricchito dalla trasparenza della fase precontrattuale. In capo al contraente "forte", infatti, assumono progressivamente rilevanza anche obblighi di protezione della controparte, e ciò ha indotto parte della dottrina a qualificare la posizione dell'intermediario

²⁴ In arg. R. NATOLI, *op. cit.*, cit., 58; A. PERRONE, *Servizi di investimento e regole di comportamento. Dalla trasparenza alla fiducia*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, 37 ss. Il percorso storico sotteso a questa evoluzione è ricostruito da D. IMBRUGLIA, *Regole di adeguatezza e validità del contratto*, in *Eur. dir. priv.*, 2016, 344.

Non a caso, del resto, si ritiene che l'intermediario sia tenuto ad informare il cliente circa la sussistenza di propri eventuali conflitti di interesse, e che la violazione di tale regola incida sulla validità, o comunque sull'efficacia del contratto. cfr. M. MAGGIOLO, *op. cit.*, 439 ss.

²⁵ Cfr. M. MAGGIOLO, *op. cit.*, 359; F. SARTORI, *Informazione economica e responsabilità civile*, Padova, 2011, 168.

Questa estensione risulta tuttora controversa in giurisprudenza. Ad esempio, si vedano Cass., 18 giugno 2018, n. 15936, e Cass., 22 febbraio 2021, n. 4708, che – con riguardo ad una vicenda similare – giungono a conclusioni contrapposte circa la sussistenza di obblighi informativi nella fase successiva alla sottoscrizione dell'investimento.

come “ufficio di diritto privato”²⁶, richiamando a tale scopo la disciplina generale del mandato²⁷.

Sul versante bancario, importanti indicazioni sono offerte dalle recenti normative in tema di credito ai consumatori, nell’ambito delle quali viene in rilievo la valutazione del merito creditizio, che l’intermediario è chiamato ad effettuare nei confronti del potenziale cliente prima della stipulazione del contratto e del conseguente avvio del rapporto²⁸. La regola risponde alla *ratio* di favorire uno svolgimento ordinato della relazione creditizia, proprio sulla base del quadro informativo fornito dal cliente e rielaborato dall’intermediario alla luce delle sue competenze professionali²⁹.

Sul versante dei contratti finanziari, invece, meritano di essere menzionati i criteri di adeguatezza e di appropriatezza³⁰, che – in buona sostanza – consentono di scrutinare la coerenza di una determinata operazione contrattuale rispetto al quadro informativo riferibile a quel

²⁶ Cfr. R. DI RAIMO, *Ufficio di diritto privato e carattere delle parti professionali quali criteri ordinanti delle negoziazioni bancaria e finanziaria (e assicurativa)*, cit., 336. La tesi era stata preannunciata in ID., *La finanza derivata e lo spirito delle discipline recenti: dalla patologia dei rapporti alle frontiere del rischio sistemico accettabile*, cit., 356. Si veda anche D. MAFFEIS, *L’ufficio di diritto privato dell’intermediario e il contratto derivato over the counter come scommessa razionale, in Swap tra banche e clienti – I contratti e le condotte*, cit., 3 ss.

²⁷ Per questo riferimento cfr. R. NATOLI, *op. cit.*, 110; R. DI RAIMO, *Ufficio di diritto privato e carattere delle parti professionali quali criteri ordinanti delle negoziazioni bancaria e finanziaria (e assicurativa)*, cit., 338.

²⁸ Cfr. art. 120-*undecies* ed art. 124-*bis* t.u.b. Sulla diversa portata delle due disposizioni cfr. R. DI RAIMO, *Ufficio di diritto privato e carattere delle parti professionali quali criteri ordinanti delle negoziazioni bancaria e finanziaria (e assicurativa)*, cit., 355.

²⁹ *Ex multis* T.V. RUSSO, Sub art. 124, in *Commentario al Testo Unico Bancario*, S. BONFATTI (diretto da), Pisa, 2021, 887; S. PAGLIANTINI, *Statuto dell’informazione e prestito responsabile nella direttiva 17/2014/UE (sui contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali)*, in *Contr. Impr. Eur.*, 2014, 532; M. SEMERARO, *op. cit.*, 697; D. IMBRUGLIA, *op. cit.*, 362; A. BARENGHI, *op. cit.*, 168.

R. DI RAIMO, *Ufficio di diritto privato e carattere delle parti professionali quali criteri ordinanti delle negoziazioni bancaria e finanziaria (e assicurativa)*, cit., 358, sottolinea l’analogia di *ratio* con quanto previsto all’art. 21 t.u.f.

³⁰ Sui quali si veda, *ex multis*, M. MAGGILO, *op. cit.*, 386; P. GIUDICI, *Mercato finanziario*, in *Trattato dei contratti*, V. ROPPO-A.M. BENEDETTI (diretto da), Milano, V, 2014, 1079.

dato cliente³¹; all’esito di questa valutazione, il compimento di quell’operazione viene disincentivato, o addirittura impedito, per effetto apposite norme proibitive³².

Allo stato, il punto di arrivo – certamente non definitivo – di questa traiettoria evolutiva può essere individuato nella disciplina della c.d. *product governance*³³. Rinviando alla letteratura specialistica per ogni più approfondito riferimento³⁴, in questa sede mette conto sottolineare come il legislatore demandi all’intermediario il (nuovo) compito di configurare il prodotto contrattuale da immettere sul mercato, e ciò sulla base di una preventiva identificazione e selezione della clientela di riferimento.

In buona sostanza, quindi, il compito dell’intermediario non consiste più solamente nell’aiutare il cliente nella fase preparatoria del contratto, e poi in quella esecutiva, ma si sposta “a monte”³⁵, nel senso di predefinire la clientela verso la quale indirizzare i propri prodotti, escludendo già a priori alcune tipologie di controparti dall’accesso a determinati contratti finanziari³⁶, anche a prescindere dal loro consenso³⁷.

³¹ In arg. M. SEMERARO, *op. cit.*, 703 ss.

³² Cfr. M. FRANZONI, *op. cit.*, 787; *amplius* D. IMBRUGLIA, *op. cit.*, 348 ss.

³³ Si tratta, come ben noto, della direttiva 2014/65/UE (c.d. Mifid II), poi seguita dalla Direttiva delegata (UE) 2017/593. Si veda in particolare l’art. 24.2 della direttiva 2014/65/UE, recepito nell’ordinamento italiano dall’art. 21, comma 2-bis, t.u.f.

³⁴ Cfr. G. LA ROCCA, *op. cit.*, 566; A. PERRONE, *Servizi di investimento e tutela dell’investitore*, cit., 6; F. GRECO-M. LECCI, *La trasparenza bancaria*, cit., 141 ss.

³⁵ Ovvero “*retroagisce al tempo del concepimento dello strumento finanziario*”; così G. LA ROCCA, *op. cit.*, 567. *Adde* F. GRECO-M. LECCI, *La trasparenza bancaria*, cit., 163, i quali pongono l’accento sulla rilevanza dei requisiti e dei presidi organizzativi dell’intermediario.

³⁶ A. PERRONE, *Servizi di investimento e tutela dell’investitore*, cit., 8, vi coglie un beneficio in termini di riduzione dei rischi di contenzioso e, dunque, di miglioramento della competitività.

³⁷ Già in precedenza si era comunque consolidato il convincimento secondo cui gli obblighi informativi devono essere graduati in ragione della tipologia di cliente che si rapporta al mercato; in arg., *ex multis*, M. MAGGIOLO, *op. cit.*, 375 ss., che richiama al riguardo il principio di proporzionalità nel bilanciare le contrapposte istanze.

3. (segue): b) gli aspetti rimediali.

La costruzione sostanziale tratteggiata nel precedente paragrafo ha il suo tallone d'Achille nella disciplina degli aspetti rimediali, come la dottrina non ha mancato di rilevare³⁸. Considerando la matrice (almeno parzialmente) europea della materia, l'assenza di precise indicazioni legislative sul punto può forse trovare una spiegazione nella difficoltà di delineare soluzioni applicative univoche, che siano idonee ad inserirsi nella trama delineata nei singoli ordinamenti nazionali³⁹.

A prima vista, la spiegazione può risultare persuasiva, anche se – volendo approfondire il discorso – non si può fare a meno di notare che, in ambiti contigui a quello qui analizzato, lo stesso legislatore europeo non ha esitato ad adottare misure più incisive sul piano rimediale, laddove ciò risultava funzionale agli obiettivi perseguiti⁴⁰.

L'assenza di un preciso quadro di riferimento con riguardo ai rimedi azionabili da parte del cliente finisce inevitabilmente per scaricare sui giudici il compito di delineare il quadro delle tutele. Come ben noto nell'esperienza maturata in Italia nell'ultimo ventennio, il panorama giurisprudenziale ha fatto emergere un novero assai composito di soluzioni, non tutte coerenti tra loro. Esaminando “in controluce” lo sforzo ricostruttivo compiuto dagli interpreti, si nota la costante interazione tra le norme di settore e la disciplina generale del contratto,

³⁸ Osservazione frequente in dottrina. Si vedano, tra gli altri, M. MAGGIOLO, *op. cit.*, 492; G.M. UDA, *L'informativa alla clientela in relazione ai servizi di investimento*, in *La Mifid II*, V. TROIANO-R. MOTRONI (a cura di), Milano, 2016, 38; C. COLOMBO, *Adeguatezza, appropriatezza e mera esecuzione nell'offerta di servizi di investimento*, *ibidem*, 68; F. SARTORI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, Milano, 2004, 29; C.B.N. CIOFFI, *L'informazione, la trasparenza e la causa dei contratti derivati*, Napoli, 2018, 61.

³⁹ Si veda, con riguardo alla disciplina in materia di contratti dei consumatori, R. ALESSI, *Gli obblighi di informazione tra regole di protezione del consumatore e diritto contrattuale europeo*, in *Eur. dir. priv.*, 2013, 317. Cfr. altresì S. GRUNDMANN, *L'autonomia privata nel mercato interno: le regole di informazione come strumento*, *cit.*, 302.

Secondo F. GRECO-M. LECCI, *La trasparenza bancaria*, *cit.*, 177, l'atteggiamento del legislatore europeo trova una possibile spiegazione nell'intenzione di valorizzare i rimedi di stampo pubblicitario.

⁴⁰ In questo senso V. ROPPO, *L'informazione precontrattuale: spunti di diritto italiano e prospettive di diritto europeo*, *cit.*, 763, con riguardo alla disciplina generale dei contratti dei consumatori.

non senza trascurare l'attenzione ai principi ed ai valori consacrati nella Carta costituzionale⁴¹. Un ruolo significativo è stato svolto dalla clausola generale di buona fede, che ha interagito – oltre che con il principio di solidarietà – anche con la tutela costituzionale del risparmio, ai sensi dell'art. 47 della Carta fondamentale⁴².

In questo contesto, si è sviluppata la nota dialettica tra rimedi invalidatori/caducatori e rimedi risarcitori, nell'ambito della quale i primi sono sovente risultati più attraenti in ragione della loro maggiore immediatezza rispetto all'istanza di tutela da soddisfare nel caso concreto⁴³. In linea di principio, infatti, l'invalidazione del contratto, ottenibile anche *ope iudicis*, elide il vincolo negoziale e consente l'attivazione della tutela restitutoria, prescindendo da quei particolari oneri probatori che, per contro, caratterizzano in ogni caso la tutela di natura risarcitoria⁴⁴.

È parimenti noto che la dialettica rimediale ha ricevuto un tentativo di sistemazione da parte del giudice della nomofilachia⁴⁵, che, muovendo dalla distinzione tra norme di validità e norme di comportamento, ha inteso circoscrivere la portata dei rimedi invalidatori/caducatori alla presenza di un aggancio testuale nel dato legislativo⁴⁶, aprendo – per il resto – il campo a quelli di natura risarcitoria⁴⁷.

La presa di posizione del giudice di legittimità, pur nella sua massima espressione, non sembra aver placato il dibattito⁴⁸. Anzi, in

⁴¹ Si veda C. SCOGNAMIGLIO, *Regole di validità e di comportamento: i principi ed i rimedi*, in *Eur. dir. priv.*, 2008, 605.

⁴² Cfr. C. SCOGNAMIGLIO, *Regole di validità e di comportamento: i principi ed i rimedi*, cit., 619; M. FRANZONI, *op. cit.*, 788; A. BARENGHI, *op. cit.*, 161.

⁴³ C. SCOGNAMIGLIO, *Regole di validità e di comportamento: i principi ed i rimedi*, cit., 620.

⁴⁴ In arg. V. ROPPO, *La tutela del risparmiatore fra nullità, risoluzione e risarcimento (ovvero, l'ambaradan dei rimedi contrattuali)*, in *Contr. impr.*, 2005, 908.

⁴⁵ Le note sentenze gemelle Cass., Sez. Un., 19 dicembre 2007, nn. 26724 e 26725.

⁴⁶ Sull'importanza teorica della base testuale si veda G. D'AMICO, *Regole di validità e regole di comportamento nella formazione del contratto*, cit., 40.

⁴⁷ Cfr. soprattutto F. SARTORI, *Informazione economica e responsabilità civile*, cit., 180 ss.

⁴⁸ Cfr. M. MAGGIOLO, *op. cit.*, 496; G. PERLINGIERI, *L'inesistenza della distinzione tra regole di comportamento e di validità nel diritto italo-europeo*, Napoli,

tempi recenti si assiste ad una rinnovata e crescente attenzione per gli interventi di natura invalidatoria/caducatoria, pur in assenza di un'esplicita base normativa⁴⁹. È interessante notare che queste decisioni ricollegano l'invalidità del contratto ad un difetto strutturale, che viene ricavato da una carenza informativa in cui versa il cliente, a causa delle omissioni perpetrate dall'intermediario⁵⁰. Ad esempio, nella casistica in materia di derivati IRS stipulati *over the counter*, a fronte della mancanza di indicazioni circa elementi cruciali, quali il *mark to market* e/o gli scenari probabilistici, i giudici sembrano propensi a ravvisare l'assenza della causa negoziale⁵¹, ovvero la mancanza dei requisiti dell'oggetto⁵², per giungere così alla declaratoria di nullità del contratto, con le ovvie ricadute sul piano restitutorio in favore del cliente.

Volendo approfondire l'apparato argomentativo ivi utilizzato, la carenza informativa viene ritenuta idonea a pregiudicare la possibilità, per il cliente, di apprezzare il rischio cui egli si espone per effetto della stipulazione del contratto. Ne discende il convincimento secondo cui,

2013, 66; G. GRISI, voce «*Informazione (obblighi di)*», in *Enc. dir. – Annali*, IV, Milano, 2011, 617.

⁴⁹ Segnala questa linea di tendenza, tra gli altri, E. GIORGINI, *Consulenza finanziaria e sua adeguatezza*, Napoli, 2017, 92.

⁵⁰ Parte della dottrina si sofferma sul carattere innovativo di queste argomentazioni, senza nascondere perplessità di natura dogmatica; si veda S. PAGLIANTINI, *I costi impliciti nei derivati tra trasparenza e causa*, cit., 234 ss.; A. PERRONE, *Servizi di investimento e regole di comportamento. Dalla trasparenza alla fiducia*, cit., 41.

⁵¹ Cfr. Cass., Sez. Un., 12 maggio 2020, n. 8770, poi seguita – nella giurisprudenza di legittimità – da Cass., 29 luglio 2021, n. 21830.

Nella giurisprudenza di merito si vedano, anche qui senza pretese di completezza, App. Torino, 16 giugno 2021, n. 686, in www.centroanomaliiebancarie.it; Trib. Firenze, 27 aprile 2021, n. 1145, *ibidem*; Trib. Roma 8 febbraio 2021, in www.ilcaso.it; Trib. Monza, 17 luglio 2012, n. 2028, in www.dirittobancario.it. In senso contrario, però, Trib. Torino, 16 febbraio 2022, n. 673, in www.expartecreditoris.it.

⁵² Trib. Milano, 14 luglio 2021, n. 6157, in www.ilcaso.it; Trib. Firenze, 25 agosto 2020, n. 1865, *ibidem*; App. Milano, 25 settembre 2018, n. 4242, in www.dejure.it; Trib. Milano, 9 marzo 2018, n. 2807, in *Nuova giur. comm.*, 2018, 1381; Tribunale di Milano, 9 marzo 2016, in www.dejure.it; Trib. Milano, 16 giugno 2015, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, II, 177; App. Milano, 18 settembre 2013, n. 3459, in www.dejure.it. Nella giurisprudenza arbitrale si veda anche il lodo 4 luglio 2013 (Marchetti [pres.], Girino, Ferrarini), in www.dirittobancario.it.

in tal modo, il cliente viene sostanzialmente a trovarsi alla mercè dell'intermediario, che – in ragione della propria superiorità sul piano informativo – è in grado di congegnare in maniera unilaterale il prodotto contrattuale e, quindi, l'alea gravante sulle parti ed il relativo bilanciamento.

In buona sostanza, dunque, ciò che i giudici censurano attiene alla configurazione del rischio contrattuale, che l'intermediario finisce per porre unicamente a carico del cliente. In tal modo, il cliente viene privato della possibilità di valutare la convenienza economica del contratto, nonché di autodeterminarsi in maniera consapevole alla relativa stipulazione⁵³.

Si badi che l'argomento viene utilizzato anche nelle vicende in cui l'intermediario che funge da controparte del cliente (e, quindi, il destinatario della pronuncia caducatoria) ha svolto unicamente il ruolo di collocatore di un prodotto che è stato congegnato da altri operatori (emittenti). Tale intermediario, dunque, potrebbe a sua volta ignorare (ovvero, non conoscere) gli elementi che sono stati presi in considerazione per “confezionare” l'assetto contrattuale oggetto di scrutinio da parte del giudice⁵⁴.

4. *Una chiosa finale.*

L'evoluzione giurisprudenziale menzionata nella parte conclusiva del paragrafo precedente è meritevole di particolare attenzione anche dal punto di vista teorico, e ciò per più di una ragione.

Essa rappresenta probabilmente la spia rivelatrice di una insoddisfazione per la valorizzazione della prospettiva risarcitoria, che era uscita apparentemente “vittoriosa” dalla sistemazione offerta dalle

⁵³ Dottrina (M. MAGGIOLO, *op. cit.*, 502) e giurisprudenza (Cass., 6 settembre 2021, n. 24014; Cass., 13 luglio 2018, n. 18724) distinguono tra l'errore sulla convenienza economica del contratto ed errore sul profilo di rischio, che viene ricondotto all'errore sulle qualità essenziali della prestazione. All'atto pratico, la distinzione non sembra così netta.

⁵⁴ In arg. S. PAGLIANTINI, *I costi impliciti nei derivati tra trasparenza e causa*, cit., 220; nonché F. SARTORI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, cit., 83 ss. La distinzione tra le due tipologie di intermediari, e sulle conseguenti responsabilità, sembra sfumare nella recente disciplina della *product governance*. Si veda G. LA ROCCA, *op. cit.*, 568; L. DELLA TOMMASINA, *op. cit.*, 291.

sentenze delle Sezioni Unite del 2007⁵⁵. Anche volendo circoscrivere l'analisi al solo scenario domestico, ed anche volendo prescindere dall'enfasi emotiva sottesa a talune vicende di c.d. "risparmio tradito", rimane comunque la considerazione secondo cui la prospettiva risarcitoria difficilmente riesce a fornire una soddisfazione pienamente adeguata alle istanze di tutela che emergono nella prassi delle corti e, dunque, sul piano della concreta realtà dei traffici⁵⁶.

Si profila quindi l'esigenza di agganciare in maniera più solida l'apparato rimediale allo svolgimento dell'operazione negoziale, ovvero – in altri termini – di configurare una base negoziale per il sistema delle tutele.

Se dunque la rivalutazione dei rimedi di natura invalidatoria appare probabilmente necessitata, occorre non di meno avviare una riflessione sull'itinerario che viene a tal fine percorso, nonché sulle implicazioni che – almeno a prima vista – sembrano scaturirne sul piano teorico e sistematico. In effetti, la "rivalutazione" di questi rimedi transita attraverso la valorizzazione dei contenuti informativi che connotano l'operazione contrattuale, nel senso che la loro omissione, ovvero incompletezza, finisce per consegnare al traffico giuridico, nonché alle aule giudiziarie, un contratto strutturalmente difettoso a danno di un contraente ed a favore dell'altro⁵⁷.

Se si ragionasse ancora con il paradigma tradizionale del diritto contrattuale⁵⁸, si dovrebbe ritenere che, in prima battuta, un contratto così congegnato risulta valido ed efficace, e che l'inconsapevolezza del contraente circa taluni aspetti dell'operazione deve essere attribuita ad una sua inerzia colpevole. In seconda battuta, qualora si vogliano assecondare le istanze di tutela del contraente disinformato, si potrebbe contemplare la prospettiva di un vizio del consenso, la cui tutela dovrebbe tuttavia essere temperata con la rilevanza dell'affidamento nutrito dall'altro contraente⁵⁹.

⁵⁵ Cfr. F. SARTORI, *La (ri)vincita dei rimedi risarcitori: note critiche a Cassazione*, (S.u.) 19 dicembre 2007, n. 26725, in www.ilcaso.it.

⁵⁶ Il punto è discusso da G. GUIZZI, *op. cit.*, 749. Anche A. PERRONE, *Servizi di investimento e tutela dell'investitore*, cit., 35.

⁵⁷ Coglie il punto L. DELLA TOMMASINA, *op. cit.*, 292 ss.

⁵⁸ Si veda S. GRUNDMANN, *La struttura del diritto europeo dei contratti*, cit., 395.

⁵⁹ Sulle criticità sottese alla disciplina dei vizi del consenso, e sulla scarsa funzionalità del relativo apparato rimediale, di recente A. ZOPPINI, *op. cit.*, 16.

Orbene, la scelta in favore della nullità, peraltro in assenza di un apposito aggancio testuale, non è innocua dal punto di vista sistematico; tale scelta, infatti, sottende un ragionamento secondo il quale l'informazione di cui dispone l'intermediario (ovvero accessibile all'intermediario) deve essere considerata parte del contenuto essenziale del contratto bancario o finanziario⁶⁰. Da ciò consegue che la sua mancanza integra un difetto strutturale tale da travolgere il vincolo negoziale, con l'esito di ricondurre le posizioni patrimoniali delle parti nel rispettivo *status quo ante*⁶¹.

L'itinerario argomentativo ora descritto sottende un evidente intento sanzionatorio nei confronti del contraente (l'intermediario), che – pur conoscendo o dovendo conoscere l'informazione rilevante – non l'ha condivisa con l'altra parte. Formulata in questi termini, la tesi si risolve in un capovolgimento radicale dell'impostazione che si trova nel nostro codice civile, anche guardando alle soluzioni tecniche maggiormente avanzate ed innovative, almeno per la sensibilità dell'epoca.

Si intende qui alludere alla regola posta dall'art. 1341, comma 1⁶², in base alla quale il contraente aderente (i.e., la parte debole) rimane vincolato al contratto predisposto dall'altra parte, anche se egli non ne conosca il contenuto, purché ciò dipenda dalla propria negligenza, ovvero inerzia, nell'acquisire le informazioni rilevanti. La regola codicistica, infatti, pone l'accento sul contraente disinformato, stimolandolo ad acquisire le informazioni necessarie e/o opportune per l'assunzione del vincolo, che resta comunque valido ed efficace in caso di sua colpevole negligenza⁶³.

⁶⁰ Così P. FERRO-LUZZI, *op. cit.*, 142; G. D'AMICO, *Regole di validità e regole di comportamento nella formazione del contratto*, cit., 46; G. GRISI, voce «*Informazione (obblighi di)*», cit., 609. Cfr. anche R. ALESSI, *op. cit.*, 335 ss.

Adde S. PAGLIANTINI, voce «*Trasparenza contrattuale*», cit., 1307, il quale sottolinea che – in materia bancaria – la trasparenza si configura anche come garanzia, per la parte debole, circa l'esecuzione del contratto secondo le modalità indicate.

⁶¹ Questo sembra, in effetti, l'obiettivo delle istanze di tutela rilevanti. Così M. MAGGIOLO, *op. cit.*, 508.

⁶² Osserva perspicuamente S. PAGLIANTINI, voce «*Trasparenza contrattuale*», cit., 1298, che la disciplina in materia di trasparenza presuppone la predisposizione unilaterale del contenuto contrattuale.

⁶³ Per questa prospettiva cfr. G. GRISI, voce «*Informazione (obblighi di)*», cit., 600; S. GRUNDMANN, *La struttura del diritto europeo dei contratti*, cit., 396. In giurisprudenza, ancora di recente, cfr. Cass., 9 luglio 2021, n. 19579, in *Pactum* –

Questo capovolgimento merita particolare attenzione, soprattutto nella prospettiva della teoria generale del contratto⁶⁴, riguardo alla quale il settore bancario e finanziario sembra svolgere ancora una volta il ruolo di “apripista”⁶⁵. L’evoluzione qui tratteggiata, in effetti, lascia intuire che, nell’attuale contesto socioeconomico, nonché nel quadro delle istanze e delle tensioni che vi si agitano, sia in corso una mutazione della nozione stessa dell’istituto regolato agli artt. 1321 e seguenti del codice⁶⁶.

Più nel dettaglio, sembra difficile continuare a concepire il contratto come l’incontro di due (o più) volontà autonome, nell’assunto che ciò si rifletta nella loro consapevole condivisione di un determinato assetto di interessi. L’osservazione disincantata della realtà, almeno di taluni settori di mercato, pone l’interprete di fronte ad una fenomenologia diversa, nella quale risulta ormai imprescindibile l’esistenza di un divario informativo tra i contraenti che affrontano l’operazione di scambio, a cui si aggancia la protezione che l’ordinamento mostra di voler elargire al contraente svantaggiato, anche a prescindere dal suo *status* di consumatore⁶⁷.

Adottando la logica tradizionale, gli elementi ora rilevati dovrebbero considerarsi ostativi alla formalizzazione dell’accordo, ma l’ordinamento supera le difficoltà ponendo a carico del contraente forte appositi obblighi, che concernono sia la trasparenza⁶⁸ sia la cura

Rivista di diritto dei contratti, 2022, 113, con nota di A.G. GRASSO, *Inadempimento degli obblighi informativi strumentali e giudizio di gravità ex art. 1455 c.c.*

⁶⁴ Discussione in C. SCOGNAMIGLIO, *Regole di validità e di comportamento: i principi ed i rimedi*, cit., 622; A. GENTILI, *Disinformazione e invalidità: i contratti di intermediazione dopo le Sezioni Unite*, in *Contratti*, 2008, 399.

⁶⁵ Cfr. R. NATOLI, *op. cit.*, 15. Nello stesso senso anche G. LA ROCCA, *op. cit.*, 580. Adde G. GRISI, voce «*Informazione (obblighi di)*», cit., 611; E. BRODI, *op. cit.*, 255.

⁶⁶ Per una prospettiva culturalmente molto interessante si veda T. DALLA MASSARA, *Il consenso annichilito*, Bologna, 2021, *passim*.

⁶⁷ La dottrina, sia specialistica, sia sistematica, coglie qui la prospettiva del paternalismo in materia contrattuale. In arg. cfr. A. BARENGHI, *op. cit.*, 167; R. CATERINA, *Paternalismo e antipaternalismo nel diritto privato*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, II, 779; A. PERRONE, *Servizi di investimento e tutela dell’investitore*, cit., 4; L. DELLA TOMMASINA, *op. cit.*, 264.

⁶⁸ Una vicenda indicativa dei problemi teorici sottesi alle questioni discusse nel testo è rappresentata dai contratti di mutuo indicizzati in valuta estera, che sovente contengono clausole di difficile comprensibilità dal punto di vista tecnico. L’oscurità

dell'interesse della parte debole⁶⁹. Fin qui *nulla quaestio*. Il problema sorge quando la violazione dei predetti obblighi viene sanzionata ricorrendo alla nullità (strutturale) del contratto⁷⁰.

Anche se inteso nella sua accezione più moderna (ossia in funzione conformativa), infatti, l'istituto della nullità continua ad evocare l'esistenza di un dato interesse, sovraordinato ai contraenti, che giustifica e/o impone l'eliminazione di quel contratto dal novero delle operazioni giuridicamente rilevanti e meritevoli di tutela⁷¹. E, si badi, si tratta di un interesse tutelabile d'ufficio dal giudice, anche a prescindere da (o addirittura contro) la volontà dei contraenti.

A mio modesto avviso, l'individuazione di questo superiore interesse richiede qualche approfondimento dal punto di vista teorico. In prima approssimazione, si potrebbe guardare alle esigenze di funzionamento del mercato, alla cui stregua risulta preferibile che la singola operazione contestata sia eliminata in maniera radicale dall'ambito del giuridicamente rilevante, piuttosto che affidarne la sorte

della clausola (i.e., la sua mancata comprensione da parte del cliente) ne giustifica l'invalidazione? Il tema è troppo vasto per essere affrontato in questa sede, anche in ragione del fatto che risulta fortemente condizionato dalla veste di consumatore assunta dal cliente.

Per alcuni riferimenti dottrinali si vedano, senza pretese di completezza M. SEMERARO, *op. cit.*, 699; S. PAGLIANTINI, *La trasparenza consumeristica tra "dottrina" della Corte ed equivoci interpretativi*, in *Eur. dir. priv.*, 2019, 659 ss.; ID., *I mutui indicizzati ed il mito di un consumatore "costituzionalizzato": la "dottrina" della Corte di Giustizia da A' rpa' d Ka' sler a Dziubak*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2019, 1258 ss.; G. D'AMICO, *La Corte di Giustizia e la vicenda (ungherese) dei mutui in valuta estera stipulati con un consumatore*, in *Contratti*, 2020, p. 5 ss.;

⁶⁹ Per questa impostazione cfr. G. GRISI, voce «*Informazione (obblighi di)*», cit., 612. Sostiene la novità solo apparente di queste tecniche normative M. BARCELLONA, *Il diritto neoliberale dell'economia globalizzata e della società liquida*, cit., 799.

⁷⁰ Considerazioni critiche, tra gli altri, in M. BARCELLONA, *I derivati e la circolazione della ricchezza: tra ragione sistemica e realismo interpretativo*, in *Eur. dir. priv.*, 2018, 1119; S. PAGLIANTINI, *I derivati tra meritevolezza degli interessi ed effettività della tutela: quid noctis?*, in *Eur. dir. priv.*, 2015, 393 ss.; L. DELLA TOMMASINA, *op. cit.*, 294.

⁷¹ La dottrina più attenta, del resto, invoca l'ampliamento delle norme proibitive in questa specifica materia. In tal senso si vedano S. PAGLIANTINI, voce «*Trasparenza contrattuale*», cit., 1319; G. GUIZZI, *op. cit.*, 751.

ad una valutazione soggettiva caso per caso⁷². Un significativo aggancio normativo in tal senso è offerto dall'art. 21 t.u.f. (d. lgs. 58/1998), che vincola l'intermediario a servire al meglio l'integrità dei mercati⁷³.

Sviluppando la prospettiva qui abbozzata, sembra allora profilarsi uno scenario in cui le esigenze sottese alle dinamiche di mercato sono destinate a prevalere rispetto alla protezione della volontà individuale⁷⁴.

Questa intuizione è destinata a rafforzarsi se solo si considera che, quantomeno nei settori qui considerati, la contrattazione prevede – in misura sempre crescente – l'impiego di sistemi automatizzati, che non solo elaborano le informazioni molto più velocemente della mente umana, ma finiscono di fatto per guidare il processo decisionale che, quantomeno dal lato dell'intermediario professionale, perviene alla stipulazione ed all'esecuzione del contratto⁷⁵.

⁷² In arg. G. GUIZZI, *op. cit.*, 750 ss., il quale sottolinea soprattutto l'esigenza di svincolare il giudice dalla valutazione del comportamento dell'intermediario, con particolare riguardo all'attuazione dei rispettivi obblighi.

A conclusioni non dissimili, sia pure attraverso un altro itinerario argomentativo, giunge L. DELLA TOMMASINA, *op. cit.*, 295 ss., il quale, muovendo dalla qualificazione dell'investimento finanziario in termini di prodotto, valorizza la prospettiva dello scambio, per poi invocare la disciplina dei vizi della cosa venduta. Lo spunto è già in P. FERRO-LUZZI, *op. cit.*, 141, che si sofferma sul rapporto concettuale tra contratto ed oggetto.

⁷³ Opportunamente, M. MAGGIOLO, *op. cit.*, 355, sottolinea il fatto che si tratta dell'unica regola ivi contenuta che sia dotata di valore precettivo autonomo. Un accenno a questa prospettiva, con specifico riguardo al settore dei contratti bancari, si legge anche in M. SEMERARO, *op. cit.*, 698. Cfr. altresì M. DE POLI, *La contrattazione bancaria – Tra tutela della liquidità e obblighi di trasparenza*, Padova, 2012, 262.

⁷⁴ In arg. M. CIAN, *op. cit.*, 215 ss., il quale osserva che gli obblighi sanciti dall'art. 21 t.u.f. assolvono ad una duplice funzione: microprotezione dell'investitore, che si intreccia con la difesa metaindividuale del mercato nel suo complesso. Questo legame è ambivalente: può rafforzare la tutela dell'investitore, ma può anche indebolirlo, nella misura in cui la protezione di quest'ultimo collida con l'efficienza del mercato. Cfr. altresì R. NATOLI, *op. cit.*, 184.

Nello senso del testo anche A. PLAIA, *Profili evolutivi della tutela contrattuale*, in *Eur dir. priv.*, 2018, 86 ss., con riguardo alla prospettiva dei rimedi contemplati dall'ordinamento nazionale ed europeo.

⁷⁵ Per gli opportuni riferimenti sia consentito il rinvio ad A. NERVI, *La trattativa robotica*, in *Il diritto nell'era digitale*, R. GIORDANO-A. PANZAROLA-A. POLICE-S. PREZIOSI-M. PROTO (a cura di), Milano, 2022, 283 ss.

Insomma, provocatoriamente si potrebbe osservare che il contratto deve funzionare non tanto perché serve agli interessi del singolo contraente, individualmente considerato, ma perché serve alle superiori esigenze del mercato. Aderendo a questa visuale, il contratto sta probabilmente diventando qualcosa di diverso da quello che possiamo ricavare dalla lettura del codice civile e dalla tradizione culturale che in esso si riconosce⁷⁶.

Il settore della contrattazione bancaria e finanziaria è parte attiva di questa mutazione, ma il civilista non deve perdere contatto con questa realtà⁷⁷.

⁷⁶ In questi termini M. MAGGIOLO, *op. cit.*, 553.

Importante osservazione in R. DI RAIMO, *La finanza derivata e lo spirito delle discipline recenti: dalla patologia dei rapporti alle frontiere del rischio sistemico accettabile*, cit., 355, il quale sottolinea l'esigenza di abbandonare gli schemi costruttivi ed interpretativi fondata sul consenso, secondo gli stilemi della tradizione liberale, ed avverte la necessità di individuare modelli alternativi. A suo avviso, la volontà non può mai essere reputata pienamente consapevole, laddove la valutazione autonoma ed analitica dell'utilità marginale delle posizioni negoziate è sostituita da una percezione sintetica, frutto dell'elaborazione critica della controparte.

Si veda anche D. IMBRUGLIA, *op. cit.*, 351, con riguardo all'impatto della regola di adeguatezza (*suitability rule*) sulle dinamiche del consenso.

⁷⁷ E, del resto, anche la dottrina specialistica segnala l'esigenza di superare il particolarismo normativo che caratterizza i settori qui considerati; in arg. cfr. A. PERRONE, *Servizi di investimento e tutela dell'investitore*, cit., 11.