

Le anomalie nei contratti per la prestazione di servizi di investimento; in particolare, la tutela degli investitori coinvolti nelle recenti crisi bancarie

Maria Serena Camboa

In qualità di componente del Collegio giudicante dell'Arbitro Bancario e Finanziario della Banca d'Italia – sede di Palermo, la sottoscritta chiarisce che le opinioni espresse nella presente relazione hanno carattere personale e non rappresentano la posizione del Collegio.

Indice: 1. Gli investitori azionisti bancari, la crisi del sistema bancario, gli istituti della risoluzione e del *bail in* e la tutela *ex post*; 2. La nullità formale, gli obblighi informativi e la tutela giudiziaria civile degli azionisti; 3. L'educazione finanziaria quale strumento per il recupero della fiducia.

1.

Fino a poco meno di una decina di anni fa il sistema bancario italiano era considerato solido e ben patrimonializzato, gli investimenti in obbligazioni bancarie erano ritenuti molto desiderabili e le poche crisi si consumavano nell'interno del sistema senza riverberarsi all'esterno sugli azionisti e/o sui contribuenti. Si diceva infatti che *“le banche italiane non possono fallire”*, e non solo perché tecnicamente le banche in stato di insolvenza non vengono sottoposte a fallimento bensì a liquidazione coatta amministrativa, ma perché esse non venivano smantellate in una procedura liquidatoria. Ciò avveniva poiché, grazie all'elevata appetibilità delle filiali e dei relativi portafogli di clientela, dovuta alla **rigida politica dello sportello** praticata dalla Banca d'Italia, quando una banca entrava in crisi di liquidità si reperiva subito un'altra banca *in bonis* disposta ad acquistarla. In virtù della **fusione per incorporazione** praticata, la banca cessionaria subentrava in tutti i rapporti della banca ceduta, senza soluzione di continuità sia dal punto di vista economico dell'impresa che da quello giuridico della continuità dell'ente, nei rapporti sostanziali e processuali, come venne poi consacrato nell'art. 2504bis c.c.

In tale situazione, qualora un soggetto si ritenesse creditore dell'ente ceduto, non subiva alcun pregiudizio dall'*exit* della banca controparte dal sistema, potendo agire o proseguire l'azione nei confronti della banca cessionaria, la quale anzi garantiva con capitale fresco l'adempimento di eventuali obbligazioni restitutorie o risarcitorie.

Il panorama comincia a cambiare alle soglie del 2010, per molteplici motivi, di carattere economico e giuridico. Anzitutto, il diffuso deterioramento del rating dei debitori e le sempre maggiori **sofferenze**, che fanno emergere un sistema di *moral hazard* bancario consistente nella concessione di finanziamenti leggera o di compiacenza a soggetti non sufficientemente solvibili (da cui le famose crisi dovute ai mutui *subprime*, che travolsero anche banche importanti come l'americana Lehman Brothers); poi la diminuzione di appetibilità delle filiali bancarie dovuta alla delocalizzazione dei rapporti conseguente all'**utilizzo di internet** nei servizi di conto corrente e di investimento, prima necessariamente svolti allo sportello; infine, l'introduzione nell'ordinamento, con il D.Lgs. n. 180/2015, dei principi di cui alla direttiva comunitaria 2014/59/UE **BRRD** “*Bank Recovery and Resolution Directive*” e l'applicazione nel territorio dello Stato degli istituti della **risoluzione** delle banche, della **riduzione o conversione** in capitale dei diritti degli azionisti e dell'acquisizione dei depositi bancari (più nota col già temutissimo termine “*bail in*”).

La prima immediata applicazione concreta in Italia delle norme di recepimento sono stati il provvedimento della Banca d'Italia del 21 novembre 2015 e il decreto legge del 22 novembre 2015, allorquando quattro banche italiane (Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Banca delle Marche, Cassa di Risparmio di Chieti e Cassa di Risparmio di Ferrara) sono state poste in risoluzione, le loro attività ed i loro rapporti sono stati ceduti alle banche ponte (Nuova Banca Etruria, Nuova Banca

Marche, Nuova Carichieti e Nuova Carife) e le loro azioni ed obbligazioni subordinate sono state azzerate, con contestuale estinzione dei relativi diritti amministrativi e patrimoniali.

L'ingresso della direttiva degli ordinamenti nazionali comportava infatti due significative e rivoluzionarie consapevolezze nel sistema bancario: 1) che una banca può uscire definitivamente dal sistema con una procedura liquidatoria; 2) che i depositi e gli investimenti nelle banche non sono più tanto sicuri.

La risoluzione – che nella normazione viene prevista come *extrema ratio* (ed il sacrificio degli azionisti e depositanti è visto dalla dottrina come atto dovuto al fine di evitare danni ben maggiori per gli stessi e per il sistema, nel convincimento che dalla risoluzione l'azionista e il creditore non subiscono perdite maggiori di quelle che avrebbero subito ove l'ente bancario in crisi fosse stato sottoposto a liquidazione coatta amministrativa) – prevede il conferimento dei rapporti *in bonis* della banca in risoluzione ad un cd. “ente ponte”, senza il consenso di soggetti diversi dal cessionario (cfr. art. 47, comma 2, D.Lgs. n. 180/2015), con liberazione totale del cedente dagli obblighi di adempimento (art. 47, comma 5, cit.) ed accollo privativo del cessionario. Tale fattispecie è stata valutata dalla dottrina come una sorta di sostituzione integrale del precedente col nuovo titolare delle medesime situazioni giuridiche, con possibile piena continuità anche sul piano processuale malgrado il carattere particolare della vicenda possessoria (art. 61, comma 1, lett. d, D.Lgs. n. 180/2015) e dunque in deroga all'art. 111 c.p.c.

In realtà, l'art. 61 prevede questa continuità processuale non via generale ma solo previa autorizzazione della Banca d'Italia, in difetto della quale l' “ente pone” continua ad esercitare l'attività bancaria in continuità dal punto di vista operativo, ma senza alcuna successione a titolo universale della banca cedente. In tal modo, si scinde quel rapporto di continuità sostanziale e processuale tra la banca conferita e la banca conferitaria tipico della fusione di cui al menzionato art. 2504bis c.c., e si introduce nel sistema una fattispecie di estinzione di fatto delle obbligazioni e di **immunità della banca ponte** cessionaria. Da un lato.

Dall'altro, l'ulteriore drammatica conseguenza della risoluzione consiste nella possibilità di ridurre o del tutto azzerare le azioni, le obbligazioni convertibili e/o subordinate, le altre partecipazioni e gli strumenti di capitale della banca in risoluzione, nonché di requisire le passività bancarie a vista o a termine (cioè i depositi della clientela), con esclusione solo dei depositi protetti dal Fondo Interbancario a Tutela dei Depositi (cioè, come noto, fino a un massimo di Euro 100.000,00) e delle passività garantite.

L'istituto, che può costituire un intervento a gamba tesa sul diritto di proprietà costituzionalmente garantito in nome di un dovere di contribuzione e solidarietà cui un privato cittadino certo non è obbligato, ha già ricevuto l'egida della **Corte di Giustizia dell'Unione Europea**, la quale, con la sentenza n. C-526/14 del 19 luglio 2016, ha affermato che non viola il diritto dell'Unione la ripartizione degli oneri tra azionisti e creditori subordinati in vista dell'autorizzazione da parte della Commissione degli aiuti di Stato che saranno resi ad una banca sottocapitalizzata.

Esso è talmente rivoluzionario sul fronte della valutazione di rischio di un investimento che prontamente la **Consob**, con **Comunicazione n. 0090430 del 24/11/2015**, ha richiamato l'attenzione degli intermediari sulla necessità di un'informativa mirata che chiarisca all'investitore se lo strumento finanziario negoziato possa essere sottoposto a riduzione, conversione o *bail in*, e ciò sia in sede di stipula che in sede di rendicontazione (come si può verificare leggendo recenti estratti di dossier titoli).

Tornando agli effetti della cessione sui creditori ceduti, come detto la banca ponte, che pur continua l'attività bancaria della banca in risoluzione, non è successore a titolo universale di questa, avendo solo acquistato a titolo particolare attività e passività in blocco. E, pur essendo stato ritenuto tale acquisto un accollo privativo da parte della banca ponte che libera del tutto la banca cedente, la banca ponte risponde delle attività cedute ma non delle obbligazioni e dei debiti maturati dalla banca in risoluzione, nei confronti della quale, essendo stata nel frattempo posta in liquidazione coatta amministrativa, non resterebbe che intervenire mediante insinuazione nel passivo della procedura liquidatoria.

E difatti finora tutte le quattro banche ponte, nella corrispondenza avviata dai reclami degli azionisti/obbligazionisti, hanno eccepito il proprio difetto di legittimazione passiva, adducendo di non essere successori della banca cedente, e si è di fatto creata nell'ordinamento una vera e propria **lacuna di tutela** per i creditori e gli azionisti delle banche in risoluzione, cui non è rimasto che affidarsi ai sistemi di solidarietà di Stato, previsti dal D.L. 3 maggio 2016 n. 59, e successive modifiche, consistenti nell'accesso al **Fondo di Solidarietà**, mediante due modalità: a) rimborso forfettario dell'80% del capitale investito in accoglimento di una domanda di accesso; b) rimborso di una somma variabile in funzione della valutazione del grado di consapevolezza dell'investitore a seguito di un arbitrato.

A tali rimborsi possono però accedere solo gli obbligazionisti subordinati – e non anche gli azionisti – che abbiano acquistato i titoli mediante negoziazione diretta con la banca in risoluzione emittente, e non tramite altre banche negoziatrici.

Dunque, restano fuori dalla tutela gli azionisti, con chiunque abbiano negoziato, ed i titolari di obbligazioni subordinate che abbiano acquistato in banche diverse da quelle in risoluzione.

La *ratio* di tali **esclusioni** è difficilmente comprensibile.

Premesso che va sicuramente riconosciuta piena tutela agli acquirenti di obbligazioni subordinate, posto che questi strumenti finanziari sono stati spesso proposti alla clientela celando la peculiarità della subordinazione che li rendeva più affini a strumenti di partecipazione che di credito (talora nemmeno nella modulistica contrattuale sottoscritta si è rinvenuto alcun riferimento alla subordinazione), e dunque a motivo dell'assimilazione di tali investitori ad un profilo intimamente prudente e conservativo, piuttosto che speculativo, sull'investimento in azioni bancarie va fatta però un'importante precisazione.

L'investitore in **azioni bancarie**, proprio per i motivi sopra illustrati della fiducia che la comunità riponeva sulla stabilità delle banche, non era fino a qualche anno fa da ritenersi un investitore votato al rischio. Egli comprava sì azioni, ma azioni bancarie. E talora di banche locali piccole, radicate nel territorio e non quotate, che non correivano i rischi di frenetiche oscillazioni delle quotazioni di mercato. Egli dunque non può essere ritenuto *sic et simpliciter* investitore consapevole, e dunque non dovrebbe essere sottratto alla tutela solidaristica dello Stato.

Così come, del pari, non ha ragione l'esclusione dal Fondo dell'investitore che abbia negoziato i titoli azzerati in banche diverse da quelle in risoluzione, anche se in tale caso, non essendo stata posta la banca negoziatrice in risoluzione, l'investitore potrà invocare in giudizio la responsabilità da omissioni informative di questa ed ottenere il risarcimento del danno patrimoniale subito.

Dunque, il vero **vuoto di tutela risarcitoria** resta in capo all'azionista della banca in risoluzione, che non può accedere al Fondo di Solidarietà, si sente eccepire dalla banca ponte il difetto di legittimazione passiva, poiché essa si dichiara estranea alle responsabilità della banca cedente, e non ha speranze di recupero dalla procedura concorsuale sulla banca decotta, già svuotata prima della liquidazione dalla banca ponte e dalla società veicolo.

A questo punto bisogna capire se davvero il fenomeno successorio dalla banca in risoluzione alla banca ponte, pur essendo assodato si tratti di una successione a titolo particolare, comporti il difetto di legittimazione passiva della seconda per i fatti commessi dalla prima in sede di negoziazione delle azioni e delle obbligazioni subordinate azzerate.

La risposta è senz'altro negativa, con possibilità di convenire in giudizio la banca ponte, ogniquale volta il rapporto di negoziazione sia continuato con questa, e dunque possa addursi la successione di diritti ed obblighi in capo alla banca cessionaria.

La dottrina, sin dall'analisi della cessione di cui all'art. 58 TUB, depone per una ricostruzione onnicomprensiva del trasferimento aziendale quale fattispecie traslativa idonea a dar luogo alla successione dell'acquirente in tutti i rapporti obbligatori e contrattuali compresi nel perimetro della cessione, con particolare riferimento ai contratti ceduti, di deposito, aperture di credito, conti correnti, mutui (e, perché no, di negoziazione), a motivo della fondamentale strumentalità di questi contratti all'esercizio dell'impresa bancaria.

In fin dei conti, non risulta che, all'indomani della cessione dei rapporti alle banche ponte, queste abbiano convocato i clienti in filiale per far firmare nuovi contratti, analoghi a quelli già pendenti con le banche cedenti, ma con nuova intestazione della banca ponte. La banca ponte cioè ha continuato ad operare nei rapporti bancari *tout court* e finanziari avvalendosi dei vecchi contratti stipulati dai clienti con le banche cedenti, sull'assunto che con la cessione dei contratti non è necessaria la formalizzazione di nuovi.

Pertanto, possiamo dire che nell'ambito del perimetro dei contratti ceduti la banca ponte succeda a quella cedente: cioè, per quel che qui interessa, nei contratti di negoziazione e deposito titoli pendenti e non estinti prima della risoluzione (i provvedimenti della Banca d'Italia del 22/11/2015 parlano di "cessione di tutti i diritti, le attività e le passività costituenti l'azienda bancaria").

Anche la giurisprudenza di Legittimità pare deporre in tal senso.

La Corte di Cassazione, nell'analisi di una fattispecie di cessione di cui all'art. 58 TUB, ha statuito che la cessione di attività e passività al cessionario con liberazione totale del cedente comporta il trasferimento alla banca cessionaria anche dei debiti della cedente (i.e. maturati ante cessione) compresi nella cessione stessa. Nel caso di specie si trattava di successione della banca cessionaria in obbligazioni derivanti da sanzioni comminate dall'Autorità di Vigilanza alla banca cedente in virtù di fatti occorsi (omissioni comportamentali) in capo alla banca cedente. La Suprema Corte - sull'assunto della sostituzione della responsabilità della banca cessionaria a quella della banca cedente e non semplice aggiunta a questa - ha riconosciuto dunque la successione di siffatta responsabilità da comportamenti concretanti violazione di norme di legge.

Del pari, nei limiti del rapporto obbligatorio ceduto, e dunque in caso di successione della banca ponte nel rapporto di intermediazione finanziaria ovvero detto di negoziazione già avviato dal cliente con la banca cedente, la banca ponte cessionaria dovrà rispondere degli inadempimenti commessi dalla banca cedente nel rapporto di negoziazione ceduto, non potendosi scindere all'interno dello stesso le obbligazioni ormai inadempite da quelle ancora oggetto di accertamento o ancora da accertarsi poiché relative ad eventuali obblighi di natura risarcitoria o sanzionatoria.

2.

Aperto il varco alla legittimazione passiva della banca ponte nei giudizi restitutori/risarcitori degli azionisti ed obbligazionisti subordinati per le omissioni informative commesse dalla banca cedente nella vendita degli strumenti finanziari azzerati, resta da chiarire quale sia lo strumento rimediale.

Come noto, il primo presidio normativo dei diritti informativi dell'investitore è la tutela formale, e dunque la previsione della nullità del contratto per la prestazione dei servizi di investimento non stipulato in forma scritta, ex art. 23 TUIF, sull'assunto che l'esistenza di un contratto scritto e la necessità di sottoporlo all'investitore per l'approvazione scritta e dunque la sua sottoscrizione, da un lato rende maggiormente consapevole l'investitore dell'obbligazione che sta assumendo e, dall'altro, limitando gli effetti del contratto a quanto sul medesimo trascritto, onera l'intermediario della trasparenza delle condizioni.

Ne deriva che questa nullità formale è insanabile e non superabile per *facta concludentia* o per prova testimoniale (stante l'espressa previsione di inammissibilità ex art. 2725 c.c., per il quale la prova per testimoni della conclusione di un contratto per cui è richiesta la forma scritta *ad substantiam* è consentita solo nell'ipotesi di perdita incolpevole del documento comunque venuto ad esistenza) o per presunzioni (cfr. art. 2729 c.c.) o per giuramento (cfr. art. 2739 c.c.).

Essa, poi, come riconosciuto da numerose decisioni di merito e recentemente anche dal Giudice di Legittimità (Corte di Cassazione, sentenza n. 8395 del 27/04/2016), è una nullità selettiva, nel senso che l'investitore può scegliere, in base ai principi processuali dell'interesse ad agire e della domanda di cui agli artt. 99 e 100 c.p.c., gli ordini di acquisto da far caducare in virtù del contratto quadro nullo.

Recente giurisprudenza di Legittimità (in particolare la Sezione Prima della Corte di Cassazione) ha riconosciuto la nullità ex art. 23 TUIF del contratto di intermediazione finanziaria anche in caso di sottoscrizione unilaterale, cioè ad opera di una sola delle parti. La Corte, cioè, ammettendo la

possibilità che le dichiarazioni negoziali vengano consacrate non in un unico testo ma anche in contesti formali ed in tempi differenti, purché i documenti riportanti le rispettive sottoscrizioni abbiano contenuto negoziale identico e vengano prodotti in giudizio, e pur consentendo che alla mancata sottoscrizione ad opera di una delle parti possa sopperirsi con la dichiarazione da parte della stessa di volersene avvalere, concretando tale comportamento processuale un equivalente della sottoscrizione, ha però ritenuto che in tal caso il perfezionamento del contratto abbia effetti *ex nunc*, dalla data della dichiarazione processuale, e non *ex tunc* dalla data di sottoscrizione ad opera dell'altra parte, rendendo così invalidi gli ordini di acquisto e vendita di strumenti finanziari *medio tempore* conferiti (Corte di Cassazione, Sezione I Civile, sentenza n. 10711 del 24/05/2016 e n. 5919 del 24/03/2016), che non sono in tal modo convalidabili, stante l'inammissibilità della convalida del contratto nullo ex art. 1423 c.c. (Corte di Cassazione, Sezione I Civile, sentenza n. 8395 del 27/04/2016).

Tale fattispecie di nullità formale unilaterale – peraltro ritenuta dalle decisioni richiamate (CC, n. 8395/2016), non collidente con il principio di nullità selettiva di protezione ex artt. 99 e 100 c.p.c., né con quello della rilevabilità d'ufficio delle nullità negoziali di cui al recente orientamento della Corte di Cassazione a Sezioni Unite con la decisione n. 26242/2014 (che configura il dovere del Giudice di sottoporre alle parti anche l'accertamento della nullità relativa, salvo il diritto della parte destinataria della protezione accordata da siffatta nullità di acconsentirvi o meno) – è stata recentemente rimessa (Corte di Cassazione, Sezione I Civile, ordinanza n. 10447 del 27/04/2017) al Primo Presidente della Suprema Corte, per la remissione eventuale alle Sezioni Unite ex art. 374, comma 3, c.p.c., stante un asserito contrasto sul punto nella dottrina e nella giurisprudenza (invero di solo merito).

Con l'ordinanza richiamata si interroga la Corte se, ai fini previsti dall'art. 23 TUIF, sia necessaria, oltre alla sottoscrizione dell'investitore, anche quella dell'intermediario predisponente, il quale, avendo predisposto il modulo contrattuale, non necessita di soffermarsi ulteriormente sul testo mediante la sua apposita sottoscrizione e non è nemmeno destinatario della protezione accordata dalla nullità relativa. In poche parole, per il Giudice della remissione, nella nullità di protezione, deducibile solo dal cliente, basterebbe la firma di questo per rendere valido il contratto e non sarebbe necessaria la forma bilaterale, trattandosi di formalismo negoziale non di struttura ma di funzione, che assolve cioè a funzione informativa in favore del cliente, mentre l'intermediario non necessita di informazione. In tal modo, il consenso della banca, pur necessario trattandosi di contratto, potrebbe trarsi in via presuntiva dalla predisposizione del testo contrattuale, o dalla consegna del documento o dall'esecuzione del contratto.

Invero, una lettura attenta dello stesso art. 23 TUIF sembra propendere per la tesi della nullità bilaterale, visto che la norma richiede che un "esemplare" del contratto, e non una mera copia, sia consegnato al cliente, laddove per esemplare è evidente debba intendersi l'originale firmato (quanto meno) dalla banca.

L'ordinanza va ben oltre il perimetro della remissione – o forse intende rimettere alle Sezioni Unite anche altre questioni attinenti – posto che nelle sue asserzioni conclusive muove significative perplessità anche sul principio della **nullità relativa selettiva**, ritenendo illegittimo riconoscere all'investitore la facoltà di far valere la nullità del contratto quadro solo rispetto ad alcuni ordini, sull'assunto che tale scelta, mirata agli investimenti pregiudizievoli, possa concretare un abuso del diritto. Sul punto, in attesa che eventualmente le Sezioni Unite si esprimano, non può che osservarsi che la facoltà di selezionare gli ordini pregiudizievoli da dichiarare nulli in virtù del contratto quadro nullo non costituisce un abuso di diritto ma il semplice corollario di una norma processuale che, in un'ottica di economia processuale, pretende che la domanda avanzata in giudizio sia destinata a comportare in caso di accoglimento un qualche effetto in favore dell'istante: il principio di interesse ad agire comporta infatti che la parte sia legittimata a chiedere l'accertamento della nullità solo di quelle operazioni che abbiano in concreto comportato un pregiudizio, alla cui rimozione la domanda è volta. E poiché la nullità in questione può essere avanzata solo dall'investitore, sarà processualmente valida solo la domanda di nullità di operazioni finanziaria che

siano state a lui pregiudizievoli, e non anche alla banca, diversamente si concretando un abuso del diritto.

La lettura delle recenti decisioni lascia temere che il perimetro di rilevanza delle nullità formali si restringerà in futuro a tal punto da neutralizzare una forma di tutela giudiziaria rimediale privilegiata, alla luce del principio di assorbimento su tutte le altre questioni subordinate e dell'accertamento automatico senza oneri processuali di prova od altre allegazioni.

Quale dunque la tutela giudiziaria civilistica residuale?

La valutazione della fattibilità dell'**azione civile verso la banca negoziatrice** o, alla luce delle tesi sopra riportate, della sua cessionaria, invocando la violazione degli obblighi informativi, deve necessariamente essere preceduta dall'analisi delle **informazioni** che andavano fornite in sede di negoziazione, date le peculiarità dell'investimento in azioni e obbligazioni subordinate bancarie.

Si passa così dall'**illiquidità** dei titoli (si applicasse o meno la **Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009** sui maggiori obblighi informativi in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi), al **conflitto di interessi** tra banca emittente e banca negoziatrice (a maggior ragione, ove coincidente nel medesimo soggetto), alla **subordinazione** dei titoli rispetto alle altre passività dell'emittente, all'eventuale **inadeguatezza** rispetto all'**orizzonte temporale** dell'investitore (trattandosi infatti di titoli illiquidi, non erano destinati all'acquisto da parte di investitori di età avanzata), o, più in generale, **inadeguatezza/inappropriatezza** rispetto alla tipologia di investitore (con riferimento al profilo di rischio risultante dal questionario sottoscritto) o per dimensione per **superamento del limite di concentrazione**.

Va peraltro detto che, già nella vigenza del Regolamento Consob n. 11522/1998, precedente a quello attualmente in vigore n. 16190/2007, si era formato un indirizzo giurisprudenziale di merito che pretendeva che le informazioni su peculiarità, rischi ed inadeguatezza dell'investimento andassero fornite per iscritto, richiamando l'art. 29, comma 3, Reg. Consob n. 11522, per il quale, in caso di operazione di investimento inadeguata, il consenso dell'investitore all'operazione doveva essere prestato con ordine scritto contenente esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.

Nella vigenza dell'attuale Reg. n. 16190, che modula gli obblighi informativi in funzione, oltre che della tipologia di investitore, anche della tipologia di servizio prestato, la massima tutela va riconosciuta all'investitore al dettaglio che compie un'operazione di investimento su **consulenza** della banca negoziatrice, rispetto a quello che agisca di propria iniziativa (quindi andrà provato che l'investimento è stato proposto dalla banca e non scelto autonomamente dall'investitore), con la precisazione che gli artt. 39 e 40 Reg. n. 16190 non prevedono, a differenza del previgente art. 29 Reg. n. 11522, la dichiarazione di consapevolezza dell'investitore circa l'inadeguatezza dell'investimento e circa la sua volontà di dare corso comunque all'investimento nonostante la banca lo sconsigli. Le trattative per un investimento che si riveli inadeguato dovrebbero essere interrotte.

Nella prassi le banche negoziatrici hanno finora invero applicato il nuovo regolamento in un mix col vecchio art. 29 Reg. 11522, anche perché, col recepimento della direttiva comunitaria 2014/65/UE (cd. Direttiva MiFID II), la dichiarazione di adeguatezza dovrà nuovamente rivestire forma scritta [non *ad substantiam*, bensì] *ad probationem*, e la sua mancanza quindi non inficerà la validità del contratto, ma determinerà limiti di prova per l'intermediario che volesse provare per testimoni di aver fornito verbalmente le informazioni che dovevano essere contenute nella dichiarazione scritta, ove assente.

Quel che è certo è che, sulla base del noto e ancora validissimo insegnamento della Corte di Cassazione a Sezioni Unite con le sentenze gemelle nn. 26724 e 26725 del 19/12/2007 (cui sono seguite, nella specifica materia dell'inadeguatezza dell'investimento, tra le più note, le decisioni della Sezione I nn. 17340/2008, 3773/2009 e 22147/2010), l'istituto rimediale applicabile è e resta la **responsabilità contrattuale della banca da inadempimento** per le omissioni informative perpetrate, con eventuale risoluzione del contratto di negoziazione, ove invocata e ove ricorrano i presupposti di cui all'art. 1455 c.c., salvo eventuali profili di nullità formale assorbente.

3.

Gli strumenti di tutela giudiziaria di cui si discorre, però, recano tutti un fondamentale difetto: sono **strumenti di tutela rimediale**, e come tali *ex post*.

Nell'attesa del recepimento nell'ordinamento interno della direttiva comunitaria 2014/65/UE (cd. Direttiva MiFID II), contenente un innegabile irrobustimento della tutela *ex ante*, mediante imposizioni di trasparenza nelle clausole contrattuali, processi di approvazione del prodotto finanziario che arriva sulla distribuzione già canalizzato verso clientela idonea, divieti di remunerazioni che si traducono in perdita concreta dell'interesse all'operatività, maggiori poteri di controllo delle Autorità di Vigilanza già nella fase di creazione del prodotto finanziario e dunque prima della sua negoziazione, il migliore strumento di salvaguardia e protezione dagli scandali finanziari è l'**autotutela del risparmiatore**.

Solo un'idonea **educazione finanziaria** che consenta all'investitore di evitare di incappare negli abusi finanziari, o quanto meno che lo renda più diffidente nei confronti dei messaggi promozionali ricevuti, aumenterà l'afflusso al sistema della liquidità delle famiglie, oggi in buona parte sottratta al mercato a causa della recente ondata di sfiducia.

Un adeguato intervento in tal senso non potrà che avere effetti benefici anche per lo stesso Stato, che si vedrà costretto in misura minore ad adottare interventi di sussidio a banche disastrose e risparmiatori depauperati.

A tale proposito, il "**decreto salva banche**" da ultimo varato (D.L. 23/12/2016 n. 237) prevede, oltre ai sussidi per il rafforzamento patrimoniale delle banche, le misure di partecipazione di azionisti e creditori subordinati al risanamento delle banche, e l'ampliamento dei termini e delle modalità di accesso al Fondo di Solidarietà per gli obbligazionisti delle banche in risoluzione, anche un programma per sviluppare una strategia nazionale per l'educazione finanziaria, mediante l'attivazione presso il Ministero dell'Economia di un **comitato nazionale per la diffusione dell'educazione finanziaria**.

L'iniziativa del Legislatore interviene all'indomani della discussione di diverse proposte di legge in tal senso, tra cui C. n. 3666 Bernardo, recante "*Disposizioni concernenti la comunicazione e la diffusione delle competenze di base necessarie per la gestione del risparmio privato nonché istituzione di un'Agenzia nazionale per la loro promozione*" e n. 3662 Paglia, Scotto Fratoianni, Carlo Galli, Nicchi, Duranti, Kronbichler e Franco Bordo, recante "*Disposizioni per la diffusione dell'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale*". In particolare quest'ultima appare aver influenzato di più il Legislatore della conversione del decreto.

Il costituendo Comitato avrà una composizione alquanto variegata (dalla nomina ministeriale da parte del Ministro dell'Economia e delle Finanze, del Ministro dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca, del Ministro dello Sviluppo Economico, del Ministro del Lavoro e delle Politiche Sociali, a quella di competenza di Banca d'Italia, Consob, IVASS, COVIP, CNCU e OCF).

La varia matrice della partecipazione, anche se a preponderanza ministeriale, e la previsione di un finanziamento interamente pubblico (stornato da un fondo dello stato di previsione del MEF) lascia ben sperare che si tratti di un organo pubblico realmente indipendente, posto che solo l'informazione libera, senza padroni o sponsor, può rendere l'investitore veramente consapevole nelle proprie scelte, in grado di maturare una fiducia nel ceto bancario ragionata e non dovuta a soggezione culturale, ma forte delle proprie conoscenze tecniche e giuridiche.