

**LA RESPONSABILITÀ DELL'INTERMEDIARIO PER IL MANCATO RISPETTO DELLA
PROPENSIONE AL RISCHIO DEL CONSUMATORE. SUL MANCATO CONSENSO INFORMATO.
L'ORIENTAMENTO GIURISPRUDENZIALE (MINORITARIO) DELLA NULLITÀ DEI CONTRATTI DI
INVESTIMENTO**

(A CURA DELL'AVV. REMO GHERARDINI DEL FORO DI BOLOGNA)

Sull'argomento in esame occorre evidenziare dapprima gli obblighi dell'intermediario finanziario e dipoi le conseguenze giuridiche del mancato rispetto.

a) Gli obblighi dell'intermediario finanziario

La materia è regolata dal codice civile nonché da una complessa normativa di settore, quali il Decreto legislativo n. 24/02/1998 N. 58 (Testo Unico della Finanza - T.U.F.) il Regolamento Consob n. 1152/1998.

La normativa di settore ed i regolamenti finanziari posti a tutela del soggetto contrattualmente "debole", ossia del consumatore, impone all'intermediario finanziario di:

- Assolvere all'obbligo di rilevazione del profilo di rischio del consumatore (esperienza e/o competenza in materia finanziaria, attitudini di risparmio e/o di investimento);
- Assolvere all'obbligo di informare il consumatore in merito agli investimenti effettuati, in merito alla loro natura ed ai rischi

connessi ai medesimi investimenti (art. 27 del Reg. Consob n. 1152/1998¹);

- Assolvere all'obbligo di prestare la diligenza qualificata ex art. 1176 comma 2 c.c.², nonché agire secondo correttezza e trasparenza, svolgendo una gestione sana e prudente delle somme di denaro

¹ **Art. 28 Reg. Consob n. 1152/1998. Informazioni tra gli intermediari e gli investitori.**

1. Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono 34:

a) chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore;

b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'Allegato n. 3.

2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento 35.

3. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore appena le operazioni in strumenti derivati e in warrant da lui disposte per finalità diverse da quelle di copertura abbiano generato una perdita, effettiva o potenziale, pari o superiore al 50% del valore dei mezzi costituiti a titolo di provvista e garanzia per l'esecuzione delle operazioni. Il valore di riferimento di tali mezzi si ridetermina in occasione della comunicazione all'investitore della perdita, nonché in caso di versamenti o prelievi. Il nuovo valore di riferimento è prontamente comunicato all'investitore. In caso di versamenti o prelievi è comunque comunicato all'investitore il risultato fino ad allora conseguito 36.

4. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore ove il patrimonio affidato nell'ambito di una gestione si sia ridotto per effetto di perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore al 30% del controvalore totale del patrimonio a disposizione alla data di inizio di ciascun anno, ovvero, se successiva, a quella di inizio del rapporto, tenuto conto di eventuali conferimenti o prelievi. Analoga informativa dovrà essere effettuata in occasione di ogni ulteriore riduzione pari o superiore al 10% di tale controvalore.

5. Gli intermediari autorizzati mettono sollecitamente a disposizione dell'investitore che ne faccia richiesta i documenti e le registrazioni in loro possesso che lo riguardano, contro rimborso delle spese effettivamente sostenute.

² **Articolo 1176. Diligenza nell'adempimento.**

Nell'adempire l'obbligazione il debitore deve usare la diligenza del buon padre di famiglia (Cod. Civ. 703, 1001, 1228, 1587, 1710-2, 1768, 2148, 2167).

Nell'adempimento delle obbligazioni inerenti all'esercizio di un'attività professionale la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata (Cod. Civ. 1838 e seguente, 2104-1, 2174-2, 2236).

affidategli dal consumatore (art. 21 D.Lgs. n. 24/02/1998 N. 58
(Testo Unico della Finanza - T.U.F.³);

- Assolvere all'obbligo di informarsi ed informare (art. 26, comma 1, del Reg. Consob n. 1152/1998⁴) ossia conoscere approfonditamente gli strumenti finanziari offerti ed acquisire dal cliente tutte le informazioni necessarie allo svolgimento dell'incarico, nonché fornire al cliente, prima di consigliare o anche solo eseguire qualsiasi operazione, adeguate informazioni sulla

³ **Art. 21 D.Lgs. n. 24/02/1998 N. 58 (Testo Unico della Finanza - T.U.F). Criteri generali**

1. Nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori i soggetti abilitati devono:

- a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati;
- b) acquisire, le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;
- c) utilizzare comunicazioni pubblicitarie e promozionali corrette, chiare e non fuorvianti;
- d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività.

1-bis. Nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e dei servizi accessori, le Sim, le imprese di investimento extracomunitarie, le Sgr, le società di gestione armonizzate, gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del testo unico bancario, le banche italiane e quelle extracomunitarie:

- a) adottano ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente o fra clienti, e li gestiscono, anche adottando idonee misure organizzative, in modo da evitare che incidano negativamente sugli interessi dei clienti;
- b) informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse quando le misure adottate ai sensi della lettera a) non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato;
- c) svolgono una gestione indipendente, sana e prudente e adottano misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

2. Nello svolgimento dei servizi le imprese di investimento, le banche e le società di gestione del risparmio possono, previo consenso scritto, agire in nome proprio e per conto del cliente.

⁴ **Art. 26 Reg. Consob n. 1152/1998 (Regole generali di comportamento)**

1. Gli intermediari autorizzati, nell'interesse degli investitori e dell'integrità del mercato mobiliare:

- a) operano in modo indipendente e coerente con i principi e le regole generali del Testo Unico;
- b) rispettano le regole di funzionamento dei mercati in cui operano;
- c) si astengono da ogni comportamento che possa avvantaggiare un investitore a danno di un altro;
- d) eseguono con tempestività le disposizioni loro impartite dagli investitori;
- e) acquisiscono una conoscenza degli strumenti finanziari, dei servizi nonché dei prodotti diversi dai servizi di investimento, propri o di terzi, da essi stessi offerti, adeguata al tipo di prestazione da fornire;
- f) operano al fine di contenere i costi a carico degli investitori e di ottenere da ogni servizio d'investimento il miglior risultato possibile, anche in relazione al livello di rischio prescelto dall'investitore.

natura, sulle implicazioni e sui rischi dell'investimento, la cui conoscenza è necessaria per effettuare scelte consapevoli: sul punto si parla di specifici *obblighi informativi bidirezionali* consistenti nell'informarsi, per poter rendere al meglio i propri servizi nell'interesse del cliente, nonché nell'informare quest'ultimo circa il proprio operato in generale e le singole operazioni di investimento;

- Assolvere all'obbligo di astenersi dall'effettuare operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione (art. 29 Reg. Consob n. 11522/1998⁵ ed art. 21 T.U.F., come modificato dall'art. 14, comma 1, lett. a) e ciò soprattutto in mancanza di informazioni in merito alla competenza ed alla esperienza del consumatore;
- Assolvere all'obbligo di astenersi dall'effettuare o consigliare operazioni in cui essa aveva direttamente o indirettamente un

⁵**Art. 29 Reg. Consob n. 1152/1998. Operazioni non adeguate.**

1. Gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione.

2. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'articolo 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati.

3. Gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.

interesse in conflitto, come dispongono gli articoli 21, co.1, T.U.F. e 27 Reg. Consob⁶.

Quali sono le conseguenze giuridiche connesse al mancato rispetto, da parte dell'intermediario finanziario, di uno degli obblighi sopra indicati?

La giurisprudenza si è spesso pronunciata sulle conseguenze giuridiche scaturenti dal mancato rispetto, da parte dell'intermediario finanziario, degli obblighi sopra indicati.

Gli orientamenti giurisprudenziali non sono univoci, propendendo a volte per la nullità del contratto di investimento altre volte, decisamente più frequenti, per la risoluzione del contratto di investimento per inadempimento.

L'orientamento giurisprudenziale (oggi minoritario) secondo cui il contratto di investimento siglato dal consumatore, senza che l'intermediario finanziario abbia assolto anche ad uno solo degli obblighi sopra richiamati, è da ritenersi nullo, si basa sulla tesi che in tal caso si

⁶ **Art. 27 Reg. Consob n. 1152/1998. Conflitti di interessi.**

1. Gli intermediari autorizzati vigilano per l'individuazione dei conflitti di interessi.

2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare operazioni con o per conto della propria clientela se hanno direttamente o indirettamente un interesse in conflitto, anche derivante da rapporti di gruppo, dalla prestazione congiunta di più servizi o da altri rapporti di affari propri o di società del gruppo, a meno che non abbiano preventivamente informato per iscritto l'investitore sulla natura e l'estensione del loro interesse nell'operazione e l'investitore non abbia acconsentito espressamente per iscritto all'effettuazione dell'operazione. Ove l'operazione sia conclusa telefonicamente, l'assolvimento dei citati obblighi informativi e il rilascio della relativa autorizzazione da parte dell'investitore devono risultare da registrazione su nastro magnetico o su altro supporto equivalente.

3. Ove gli intermediari autorizzati, al fine dell'assolvimento degli obblighi di cui al precedente comma 2, utilizzino moduli o formulari prestampati, questi devono recare l'indicazione, graficamente evidenziata, che l'operazione è in conflitto di interessi.

avrebbe un vizio del consenso prestato dal consumatore, che renderebbe i relativi contratti mancanti dei requisiti essenziali dell'accordo tra le parti, dell'oggetto e della di loro causa.

Ciò in quanto il consumatore, in tal caso, avrebbe avuto una rappresentazione dei fatti, e degli investimenti che si accingeva ad effettuare, completamente diversa dalla realtà.

Detta nullità quindi viene accertata e dichiarata ai sensi e per gli effetti degli artt. 1325⁷, 1326⁸, 1346⁹, 1349¹⁰, 1418¹¹, 1427¹², 1428¹³, 1429¹⁴, 1439¹⁵ c.c.

⁷ **Articolo 1325 c.c. Indicazione dei requisiti.**

I requisiti del contratto sono:

- 1) l'accordo delle parti (1326 e seguenti, 1427);
- 2) la causa (1343 e seguenti);
- 3) l'oggetto (1346 e seguenti);
- 4) la forma, quando risulta che prescritta dalla legge sotto pena di nullità (1350 e seguenti).

8 Articolo 1326 c.c. Conclusione del contratto.

Il contratto è concluso nel momento in cui chi ha fatto la proposta ha conoscenza dell'accettazione dell'altra parte.

L'accettazione deve giungere al proponente nel termine da lui stabilito o in quello ordinariamente necessario secondo la natura dell'affare o secondo gli usi.

Il proponente può ritenere efficace l'accettazione tardiva, purché ne dia immediatamente avviso all'altra parte.

Qualora il proponente richieda per l'accettazione una forma determinata, l'accettazione non ha effetto se è data in forma diversa.

Un'accettazione non conforme alla proposta equivale a nuova proposta.

⁹ **Art. 1346 c.c. Requisiti.**

L'oggetto del contratto deve essere possibile, lecito, determinato o determinabile.

¹⁰ **Art. 1349 c.c. Determinazione dell'oggetto.**

Se la determinazione della prestazione dedotta in contratto è deferita a un terzo e non risulta che le parti vollero rimettersi al suo mero arbitrio, il terzo deve procedere con equo apprezzamento. Se manca la determinazione del terzo o se questa è manifestamente iniqua o erronea, la determinazione è fatta dal giudice.

La determinazione rimessa al mero arbitrio del terzo non si può impugnare se non provando la sua mala fede. Se manca la determinazione del terzo e le parti non si accordano per sostituirlo, il contratto è nullo.

Nel determinare la prestazione il terzo deve tener conto anche delle condizioni generali della produzione a cui il contratto eventualmente abbia riferimento.

¹¹ **Art. 1418 c.c. Cause di nullità del contratto.**

Il contratto è nullo quando è contrario a norme imperative, salvo che la legge disponga diversamente.

La nullità dei contratti di investimento sottoscritti dal consumatore è pronunciata, come detto, per l'esistenza di un palese vizio del consenso e conseguentemente per la mancanza nei contratti stessi del requisito essenziale dell'accordo tra le parti (art. 1425¹⁶ e 1428 c.c.). Il mancato rispetto degli obblighi informativi da parte dell'intermediario incide infatti sul processo di formazione della volontà del consumatore. Detto processo viene viziato quanto meno dall'errore in cui incorre il consumatore non informato adeguatamente sull'identità e sulla qualità dell'oggetto della prestazione, ossia sull'oggetto e sulla causa dei contratti.

Producono nullità del contratto la mancanza di uno dei requisiti indicati dall'articolo 1325, l'illiceità della causa, l'illiceità dei motivi nel caso indicato dall'articolo 1345 e la mancanza nell'oggetto dei requisiti stabiliti dall'articolo 1346.

Il contratto è altresì nullo negli altri casi stabiliti dalla legge.

12 Art. 1427 c.c.. Errore, violenza e dolo.

Il contraente, il cui consenso fu dato per errore, estorto con violenza, o carpito con dolo, può chiedere l'annullamento del contratto, secondo le disposizioni seguenti.

13 Art. 1428 c.c. Rilevanza dell'errore.

L'errore è causa di annullamento del contratto quando è essenziale ed è riconoscibile dall'altro contraente.

14 Art. 1429 c.c. Errore essenziale.

L'errore è essenziale:

- 1) quando cade sulla natura o sull'oggetto del contratto;
- 2) quando cade sull'identità dell'oggetto della prestazione ovvero sopra una qualità dello stesso che, secondo il comune apprezzamento o in relazione alle circostanze, deve ritenersi determinante del consenso;
- 3) quando cade sull'identità o sulle qualità della persona dell'altro contraente, sempre che l'una o le altre siano state determinanti del consenso;
- 4) quando, trattandosi di errore di diritto, è stata la ragione unica o principale del contratto.

¹⁵ **Art. 1439 c.c. Dolo.**

Il dolo è causa di annullamento del contratto quando i raggiri usati da uno dei contraenti sono stati tali che, senza di essi, l'altra parte non avrebbe contrattato.

Quando i raggiri sono stati usati da un terzo, il contratto è annullabile se essi erano noti al contraente che ne ha tratto vantaggio.

¹⁶ **Art. 1425 c.c. Incapacità delle parti.**

Il contratto è annullabile se una delle parti era legalmente incapace di contrattare.

E' parimenti annullabile, quando ricorrono le condizioni stabilite dall'articolo 428, il contratto stipulato da persona incapace d'intendere o di volere.

Secondo il predetto orientamento, tutte le volte che il consumatore non riceve una corretta informativa sui prodotti offertigli si ritiene che egli non abbia scientemente dato corso agli investimenti per cui è causa.

La nullità dei contratti di investimento e l'abusività di tutte le clausole contrattuali è rilevabile d'ufficio dal giudice a fronte degli atti negoziali e del comportamento dell'intermediario poco trasparenti e per ciò viziati.

Tutti i sopra elencati obblighi costituiscono pure parte integrante della normativa di settore e conseguentemente, la loro inosservanza, e la loro violazione comporta la nullità dei contratti sottoscritti dal consumatore, anche per violazione degli obblighi generali di comportamento previsti dall'art. 21 TUF, nonché di quelli specifici tipizzati dal regolamento integrativo della Consob n. 11522/98 (art. 28, comma 1, lett. a, comma 2 e art. 29).

Le norme sopra menzionate hanno carattere imperativo, in quanto rivolte alla tutela di interessi di natura pubblicistica, cosicché, la loro violazione determina la nullità ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c.c. dei contratti di acquisto dei prodotti finanziari.

Le prescrizioni contenute negli articoli 21 TUF e 26-29 Reg.Consob n. 1522/1998 hanno natura imperativa siccome poste a sostegno di interessi generali, quali la tutela del risparmio e l'integrità dei mercati,

come anche attestato dall'art. 47 Cost.¹⁷ e dagli articoli 5¹⁸, 21 e 190

¹⁹TUF.

¹⁷ **Articolo 47 Cost.**

La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito.

Favorisce l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione, alla proprietà diretta coltivatrice e al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese.

¹⁸ **Art. 5 D.Lgs. n. 24/02/1998 N. 58 (Testo Unico della Finanza - T.U.F). Finalità e destinatari della vigilanza.**

1. La vigilanza sulle attività disciplinate dalla presente parte ha per obiettivi:

- a) la salvaguardia della fiducia nel sistema finanziario;
- b) la tutela degli investitori;
- c) la stabilità e il buon funzionamento del sistema finanziario;
- d) la competitività del sistema finanziario;
- e) l'osservanza delle disposizioni in materia finanziaria 69.

2. Per il perseguimento degli obiettivi di cui al comma 1, la Banca d'Italia è competente per quanto riguarda il contenimento del rischio, la stabilità patrimoniale e la sana e prudente gestione degli intermediari 70.

3. Per il perseguimento degli obiettivi di cui al comma 1, la Consob è competente per quanto riguarda la trasparenza e la correttezza dei comportamenti 71.

4. La Banca d'Italia e la Consob esercitano i poteri di vigilanza nei confronti dei soggetti abilitati; ciascuna vigila sull'osservanza delle disposizioni legislative e regolamentari secondo le competenze definite dai commi 2 e 3 72.

5. La Banca d'Italia e la Consob operano in modo coordinato anche al fine di ridurre al minimo gli oneri gravanti sui soggetti abilitati e si danno reciproca comunicazione dei provvedimenti assunti e delle irregolarità rilevate nell'esercizio dell'attività di vigilanza.

5-bis. La Banca d'Italia e la Consob, al fine di coordinare l'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza e di ridurre al minimo gli oneri gravanti sui soggetti abilitati, stipulano un protocollo d'intesa, avente ad oggetto:

- a) i compiti di ciascuna e le modalità del loro svolgimento, secondo il criterio della prevalenza delle funzioni di cui ai commi 2 e 3;
- b) lo scambio di informazioni, anche con riferimento alle irregolarità rilevate e ai provvedimenti assunti nell'esercizio dell'attività di vigilanza 73.

5-ter. Il protocollo d'intesa di cui al comma 5-bis è reso pubblico dalla Banca d'Italia e dalla Consob con le modalità da esse stabilite ed è allegato al regolamento di cui all'articolo 6, comma 2 bis.

¹⁹ **Art. 190 D.Lgs. n. 24/02/1998 N. 58 (Testo Unico della Finanza - T.U.F). Altre sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina degli intermediari, dei mercati e della gestione accentrata di strumenti finanziari.**

1. I soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione e i dipendenti di società o enti abilitati, i quali non osservano le disposizioni previste dagli articoli 6; 7, commi 2 e 3; 8, comma 1; 9; 10; 12; 13, comma 2; 21; 22; 24, comma 1; 25; 25-bis, commi 1 e 2; 27, commi 3 e 4; 28, comma 3; 30, commi 3, 4 e 5; 31, commi 1, 2, 5, 6 e 7; 32, comma 2; 33, comma 4; 36, commi 2, 3, 4, 6 e 7; 37; 38, commi 3 e 4; 39, commi 1 e 2; 40, comma 1; 41, commi 2 e 3; 41-bis; 42, commi 1, 3, 4, 6, 7 e 8; 43, commi 7 e 8; 50; 50-bis, commi 2, 4 e 5, 50-ter, comma 4; 50-quater, comma 4; 65; 79-bis; 187-nonies, ovvero le disposizioni generali o particolari emanate dalla Banca d'Italia o dalla Consob in base ai medesimi articoli, sono puniti con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro duemilacinquecento a euro duecentocinquanta. La stessa sanzione si applica nel caso di violazione dell'articolo 18, commi 1 e 2, e dell'articolo 33, comma 1, ovvero in caso di esercizio dell'attività di consulente finanziario, di promotore finanziario o di gestore di portali in assenza dell'iscrizione negli albi o nel registro di cui, rispettivamente, agli articoli 18-bis, 31 e 50-quinquies 851.

2. La stessa sanzione si applica:

Anche le fonti regolamentari provenienti dalla Consob hanno efficacia imperativa, in quanto costituenti l'attuazione dei principi generali posti dal TUF con il quale formano un *corpus unicum*, da valutarsi unitariamente (Trib. Parma 16/06/2005); Trib. Mantova del 18/3/2004). Ne consegue che la violazione delle predette norme comporta la nullità dei contratti di investimento trattandosi di una tipica nullità virtuale ex art.1418 c.c. (Cass. Civ. n. 3272 del 7/03/2001).

-
- a) ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione e ai dipendenti delle società di gestione del mercato, nel caso di inosservanza delle disposizioni previste dal capo I del titolo I della parte III e di quelle emanate in base ad esse;
- b) ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione e ai dipendenti delle società di gestione accentrata, nel caso di inosservanza delle disposizioni previste dal titolo II della parte III e di quelle emanate in base ad esse;
- b-bis) ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione degli intermediari indicati nell'articolo 79-quater per inosservanza delle disposizioni di cui all'articolo 83-novies, comma 1, lettere c) d), e) ed f), 83-duodecies, e di quelle emanate in base ad esse 852;
- c) agli organizzatori e agli operatori dei sistemi di scambi di fondi interbancari, ai soggetti che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione ed agli internalizzatori sistematici, nel caso di inosservanza delle disposizioni previste dai capi II e II-bis del titolo I della parte III e di quelle emanate in base ad esse 853;
- d) ai soggetti che gestiscono sistemi indicati negli articoli 68 e 69, comma 2, o che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione della società indicata nell'articolo 69, comma 1, nel caso di inosservanza delle disposizioni previste dagli articoli 68, 69, 70-bis e 77, comma 1, e di quelle applicative delle medesime 854 ;
- d-bis) ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione e ai dipendenti delle imprese di assicurazione, nel caso in cui non osservino le disposizioni previste dall'articolo 25-bis, commi 1 e 2, e quelle emanate in base ad esse 855;
- d-ter) agli operatori ammessi alle negoziazioni nei mercati regolamentati in caso di inosservanza delle disposizioni previste dall'articolo 25, comma 3 856.
- d-quater) ai membri dell'organismo dei consulenti finanziari in caso di inosservanza delle disposizioni previste dall'articolo 18-bis e di quelle emanate in base ad esso 857;
- d-quinquies) ai membri dell'organismo dei promotori finanziari in caso di inosservanza delle disposizioni previste dall'articolo 31 e di quelle emanate in base ad esso 858;
- d-sexies) ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione degli emittenti azioni in caso di inosservanza di quanto previsto dall'articolo 83-undecies, comma 1 859.
3. Le sanzioni previste dai commi 1 e 2 si applicano anche ai soggetti che svolgono funzioni di controllo nelle società o negli enti ivi indicati, i quali abbiano violato le disposizioni indicate nei medesimi commi o non abbiano vigilato, in conformità dei doveri inerenti al loro ufficio, affinché le disposizioni stesse non fossero da altri violate. La stessa sanzione si applica nel caso di violazione delle disposizioni previste dall'articolo 8, commi da 2 a 6.
- 3-bis. ...omissis... 860.
4. Alle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal presente articolo non si applica l'articolo 16 della legge 24 novembre 1981, n. 689.

La nullità del contratto di investimento potrà essere pronunciata quindi anche ai sensi degli articoli 26, 27, 28, 29, 61²⁰, 62²¹ Reg. Consob n. 11522/98 e degli articoli 1, 1-2, 12 Delibera CIRC 04/03/2003.

²⁰ **Art. 61 Reg. Consob n. 1152/1998. (Informazioni sulle operazioni eseguite)**

1. Nella prestazione dei servizi di negoziazione, gli intermediari autorizzati inviano al domicilio dell'investitore per ogni operazione eseguita, entro il settimo giorno lavorativo successivo a quello di esecuzione, una nota relativa all'operazione stessa in cui sono distintamente riportate le seguenti informazioni:

- a) l'orario, qualora rilevante con riferimento alle modalità di esecuzione, e la data di esecuzione dell'operazione;
- b) il tipo di operazione;
- c) il mercato regolamentato in cui l'operazione è stata eseguita ovvero se la stessa è stata eseguita fuori mercato;
- d) lo strumento finanziario e le quantità oggetto dell'operazione;
- e) il prezzo praticato, unitario e totale;
- f) se la controparte dell'investitore è costituita dall'intermediario;
- g) le commissioni e le spese addebitate;
- h) gli eventuali effetti fiscali;
- i) il termine e le modalità di liquidazione dell'operazione.

2. Nella prestazione del servizio di ricezione e trasmissione di ordini, gli intermediari autorizzati provvedono all'invio della nota di cui al comma 1 entro il settimo giorno lavorativo successivo a quello in cui si è avuta conferma dell'esecuzione dell'ordine trasmesso. La presente disposizione non si applica nel caso di ordini relativi a operazioni di collocamento.

3. Salvo il caso di cui al comma 4, nella prestazione del servizio di collocamento, ivi inclusa l'attività di offerta fuori sede di strumenti finanziari, gli intermediari autorizzati provvedono all'invio della nota di cui al comma 1 entro il settimo giorno lavorativo successivo a quello di conclusione dell'operazione di collocamento. Nel caso si verificano le condizioni per un riparto degli strumenti finanziari, da cui consegue una esecuzione parziale dell'ordine ricevuto, la nota deve indicare esplicitamente tali condizioni.

4. Nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, le società di gestione del risparmio e le SICAV provvedono all'invio della nota di cui al comma 1 entro il settimo giorno lavorativo successivo a quello di esecuzione delle operazioni di sottoscrizione e disinvestimento disposte dagli investitori. La nota contiene informazioni circa la data di ricevimento della domanda di sottoscrizione e del mezzo di pagamento, l'importo lordo versato e quello netto investito, la valuta riconosciuta al mezzo di pagamento, il numero delle quote o azioni attribuite, il valore unitario al quale le medesime sono state sottoscritte nonché il giorno cui tale valore si riferisce; in caso di sottoscrizione attraverso piani di accumulazione, può essere inviata una nota riassuntiva con cadenza trimestrale o semestrale. Analoghe informazioni sono contenute nella nota concernente le operazioni di disinvestimento.

²¹ **Art. 62 Reg. Consob n. 1152/1998. (Rendicontazioni periodiche).**

1. Il contratto relativo alla prestazione dei servizi di negoziazione e di ricezione e trasmissione di ordini può prevedere l'invio agli investitori, in alternativa a quanto previsto dall'articolo 61, di un rendiconto mensile redatto secondo lo schema di cui all'Allegato n. 4. Il rendiconto è inviato entro quindici giorni lavorativi dalla data di chiusura del periodo di riferimento.

2. Nella prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento, gli intermediari autorizzati inviano al domicilio dell'investitore almeno con cadenza trimestrale il rendiconto relativo al periodo di riferimento, redatto secondo lo schema di cui all'Allegato n. 5. Il rendiconto è inviato entro quindici giorni lavorativi dalla data di chiusura del periodo di riferimento.

3. Nella prestazione del servizio accessorio di finanziamento di cui all'articolo 1, comma 6, lettera c), del Testo Unico, gli intermediari autorizzati inviano al domicilio dell'investitore il rendiconto relativo ai finanziamenti concessi redatto secondo lo schema di cui all'Allegato n. 6. La cadenza del rendiconto e il

Secondo la Corte di Cassazione, infatti, deve sempre prevalere, rispetto alla formale applicazione delle regole del processo, la necessità di non dare attuazione a un contratto ritenuto dall'ordinamento, in violazione della legge, e in particolare, degli obblighi di informazione e trasparenza nei confronti del consumatore: anche nel caso esaminato dalla Corte era stato violato il Testo Unico Bancario e il principio della buona fede contrattuale (Cass. Sent. n. 17257 del 12.07.2013, Cass. Sez. Unite n. 14828/12, Corte Giust. U.E. sent. 04/06/2009 causa C-243/08 e sent. 06/09/2009 causa C-40-08).

termine massimo di invio sono definiti, in ragione del servizio di investimento prestato, secondo quanto previsto dai commi 1 e 2.

4. Nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, le società di gestione del risparmio e le SICAV:

a) mettono a disposizione degli investitori, nei luoghi e con le modalità indicate nel prospetto informativo, i prospetti periodici dell'OICR ed i dati sul suo rendimento percentuale nel periodo di riferimento. Della disponibilità del prospetto periodico è dato avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale; l'avviso riporta i dati sul rendimento percentuale dell'OICR nel periodo di riferimento;

b) con periodicità semestrale, su richiesta degli investitori che non abbiano ritirato i certificati, inviano al domicilio degli stessi un prospetto riassuntivo indicante il numero delle quote o azioni di OICR di pertinenza e il loro valore all'inizio ed al termine del periodo di riferimento, nonché le sottoscrizioni e i disinvestimenti.

5. I dati sul rendimento percentuale dell'OICR comunque diffusi dalle società di gestione del risparmio e dalle SICAV sono sempre confrontati con quelli del parametro oggettivo di riferimento.