



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI FEDERICO II
FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA

INNOVAZIONE E DIRITTO

Il deposito di titoli in amministrazione e una chiave storica di lettura *

di Gabriella Gimigliano

ABSTRACT

The paper examines the legal framework for the safekeeping and administration of financial instruments. This is one of the banking contracts according to the Italian Civil Code and one of the non-core activities according to the Consolidated Banking Law and in the Consolidated Financial Law. The paper aims to ascertain whether the safekeeping and administration of financial instruments is, legally speaking, no longer an activity by itself but part of the master contract for the provision of financial services and, as a consequence, ADR competence must be allocated in bodies established in CONSOB instead of Bank of Italy.

Il saggio esamina il contratto di deposito titoli in amministrazione per stabilire se la competenza a dirimere le controversie stragiudiziali tra banca e cliente spetti alla Camera Conciliativa ed Arbitrale presso la CONSOB o all'Arbitro Bancario e Finanziario (ABF) presso la Banca d'Italia. L'analisi di taglio storico consente di concludere che il deposito amministrato conserva una sua autonomia giuridica e, quindi, una intrinseca bancarietà, nonostante il legame di accessoria economica rispetto al contratto quadro.

Sommario: 1. Il caso del deposito amministrato – 2. Il Collegio di Coordinamento ABF e l'inquadramento del deposito amministrato - 3. Un'ipotesi ricostruttiva di taglio storico – 4. Segue: Un'ipotesi ricostruttiva di taglio storico e l'allocatione della competenza.

1. IL CASO DEL DEPOSITO AMMINISTRATO.

Con il contratto di deposito titoli in amministrazione la banca-depositaria è obbligata a custodire i titoli e curarne i diritti inerenti nell'interesse del depositante, accreditando al medesimo le somme riscosse.

Il deposito amministrato è disciplinato tra i contratti bancari nel Libro IV, Titolo II, del codice civile ma è altresì contemplato tra le *attività ammesse al mutuo riconoscimento* all'art. 1, co. 2,

* Dottore di ricerca in Diritto dell' economia Università federico II° Napoli

* Lavoro sottoposto a revisione

n. 12, t.u.b., nonché tra i *servizi accessori* alla prestazione di servizi di investimento agli effetti dell'art. 1, co. 6, lett. a), t.u.f.

Il servizio di deposito titoli in amministrazione è considerato come un'attività non riservata. Se nel codice civile il richiamo è esclusivamente alle banche, nel Testo Unico bancario è fatto espresso riferimento agli intermediari speciali dell'art. 107 (oltre che alle banche italiane, comunitarie ed extracomunitarie), mentre il Testo unico della finanza aggiunge le imprese di investimento nazionali, comunitarie e extracomunitarie, le società di gestione del risparmio e le società di gestione armonizzate.

L'art. 1838 c.c. prescrive all'intermediario di «*custodire i titoli, esigerne gli interessi o i dividendi, verificare i sorteggi per l'attribuzione di premi o per il rimborso di capitale, curare le riscossioni per conto del depositante, e in generale provvedere alla tutela dei diritti inerenti ai titoli. (...) provvedere al versamento di decimi o (...) esercitare un diritto d'opzione*», a fronte di un compenso. Quanto all'esercizio del diritto di opzione ovvero al versamento dei decimi ancora dovuti la banca ha l'obbligo di chiedere in tempo utile istruzioni al cliente e darvi esecuzione.

La dottrina pressoché unanime ha concluso che l'elencazione ha carattere meramente esemplificativo e comprende ogni attività dovuta nella custodia e nell'amministrazione dei titoli oggetto del contratto¹. La precisazione degli obblighi del depositario solleva, però, molti dubbi: ci si chiede se il depositario sia tenuto ad «evitare il perimento o il deterioramento del bene depositato dipendente da cause intrinseche al bene stesso»², come ha scritto Abbadessa, oppure a compiere ogni atto diretto a conservare la potenzialità economica dei titoli custoditi, secondo la ricostruzione di Scordino³.

¹ LA LUMIA, *I depositi bancari*, Torino 1913; MOLLE, *Il deposito di titoli di credito in amministrazione*, in *Banca, Borsa e tit. cred.*, 1934, I, 185 ss.; BO, *Osservazioni intorno ai depositi bancari*, in *Banca, Borsa e tit. cred.*, 1941, I, 1 ss.; MOLLE, *Il deposito di titoli in amministrazione secondo il nuovo codice civile*, in *Banca, Borsa e tit. cred.*, 1942, I, 1 ss.; COLAGROSSO, *Diritto bancario*, Roma 1947, 227 ss.; GIANNATTASIO, *Orientamenti della giurisprudenza sui contratti bancari*, in *Banca, Borsa e tit. cred.*, 1952, I, 201 ss.; CAPOBIANCO, *Commento alle norme bancarie uniformi*, in *Banca, Borsa e tit. cred.*, 1956, I, 252 ss.; FERRI, Voce *Deposito bancario*, in *Enc. Di.*, XII, Milano, 1964, 278; SCORDINO, *I contratti bancari*, Napoli, 1965, 33; FIORENTINO, *Conto corrente – Contratti bancari*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1966, 33; COLTRO CAMPI, *I contratti bancari nella giurisprudenza*, Padova, 1977, 316; ALESSI, *Le banche*, Milano, 1978, II, 778; ABBADESSA, *Deposito di titoli in amministrazione*, in PORTALE, a cura di, *Le operazioni bancarie*, Milano, 1978, I, 455; SALANITRO, *Problemi in tema di depositi bancari*, in PORTALE (a cura di), *Le operazioni bancarie*, Milano 1978, vol. II, 353; MOLLE, *I depositi a custodia*, in *Tratt. dir. civ. comm.*, già diretto da Cicu, Messineo, Mengoni e continuato da Schlesinger, Milano, 1981, XXXV, 97; PRINCIPE, *La responsabilità della banca nei contratti di custodia*, Milano, 1983, 41 ss.; RABITTI BEDOGNI, *La responsabilità della banca nella custodia dei titoli in amministrazione*, in AA.VV., *Responsabilità contrattuale ed extracontrattuale delle banche*, Milano, 1986, 31; PERASSI, *Il deposito di titoli in amministrazione*, in *Trattato di diritto commerciale*, a cura di Cottino, Padova 2001, Vol. VI, 581.

² ABBADESSA, *Deposito di titoli in amministrazione*, cit., 456 s.

³ SCORDINO, *I contratti bancari*, cit., 40 s.

Alla fattispecie codicistica poco o nulla aggiungono i due Testi Unici che svolgono una mera elencazione di attività e servizi.

La disciplina del servizio di custodia ed amministrazione presenta un quadro composito per fonti normative, regole contrattuali applicabili, autorità di vigilanza e, di conseguenza, organo competente in sede di risoluzione extragiudiziale delle controversie. Possono essere considerate tre situazioni-tipo:

- Il deposito di titoli in amministrazione è prestato da una banca (o da un intermediario finanziario *ex art. 107 TUB*): in questa ipotesi il servizio è pacificamente ricondotto nell'alveo delle *altre attività finanziarie* di cui all'art. 10, co. 3, t.u.b., e l'autorizzazione e la vigilanza spettano alla Banca d'Italia quando l'attività, come nel caso di specie, non è coperta da riserva di legge. In questo caso il servizio di custodia ed amministrazione, come ogni altra attività ammessa al mutuo riconoscimento, deve essere incluso nel programma da accludere alla domanda di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria; infine, al servizio in esame si applicano le disposizioni sulla trasparenza contrattuale di cui agli art. 115 ss. t.u.b. e, coerentemente, l'Arbitro competente sarà l'Arbitro Bancario e Finanziario (ABF) istituito presso la Banca d'Italia;

- Quando la custodia e l'amministrazione di titoli è attività esercitata dai c.d. soggetti abilitati di cui all'art. 1, co. 1, lett. r), t.u.f., contemplata tra i servizi ammessi al mutuo riconoscimento nell'allegato B al Testo Unico della finanza, è esercitabile in forma accessoria ai servizi di investimento. Nel caso di specie spetta alla CONSOB l'autorizzazione, procedimento che interessa i servizi di investimento come quelli accessori che beneficiano dei vantaggi del principio dell'autorizzazione unica. Come per ogni altro servizio di investimento o accessorio, il depositario è tenuto all'adempimento degli obblighi di comportamento ed organizzativi di cui all'art. 21 ss. t.u.f. In merito agli obblighi di forma di cui all'art. 23 – obbligo generalmente riferito al contratto-quadro e non alle singole operazioni – è rimessa alla volontà delle parti la scelta in merito ai requisiti di forma da osservare limitatamente ai servizi accessori. Alla Camera conciliativa ed arbitrale presso la CONSOB (d'ora in poi, la Camera) spetta la competenza a dirimere in forma stragiudiziale le eventuali controversie tra intermediario e cliente sull'inadempimento dell'obbligo di correttezza, trasparenza ed informazione⁴;

- Nel “mezzo” si dà il caso della banca o dell'intermediario *ex art. 107* abilitati anche alla prestazione di servizi di investimento e di uno o più servizi accessori. Alla Banca d'Italia sono affidate le valutazioni in sede di autorizzazione sui servizi di investimento ed accessori così come l'eventuale revoca dell'autorizzazione nel caso di interruzione nella prestazione dei servizi di investimento; la vigilanza sarà ripartita in base ad un criterio funzionale tra CONSOB e Banca d'Italia. Saranno egualmente applicabili i criteri generali che presiedono allo svolgimento delle attività e dei servizi di cui

⁴ GOBBO, Sub *art. 21 - 22*, cit., 257 ss.; RIGHINI, Sub *art. 1*, cit., 7 ss.

all'art. 21 così come il principio di separazione patrimoniale di cui all'art. 22. Inoltre, in tema di trasparenza contrattuale agli art. 115 ss. t.u.b. dovrebbe subentrare la disposizione all'art. 23 t.u.f. (e la regolamentazione secondaria pertinente) che al comma 4 delinea un'area di esonero nella disciplina della trasparenza bancaria escludendone l'applicazione alle controversie pertinenti l'esercizio di servizi o attività di investimento, la sottoscrizione ed il collocamento di prodotti finanziari emessi dalle banche ovvero i servizi che sono parte di una più ampia operazione riconducibile alla sottoscrizione e al collocamento di cui sopra o, ancora, riconducibile all'operazione di offerta al pubblico di strumenti finanziari⁵.

Il problema dell'inquadramento giuridico del servizio di deposito amministrato ai fini dell'allocatione della competenza presso l'Arbitro o la Camera sembra così porsi soltanto nell'ultima delle ipotesi elencate. La questione è emersa perché i collegi locali dell'Arbitro Bancario e Finanziario (di seguito, ABF)⁶ hanno diversamente ricostruito la funzione e la natura giuridica del contratto in esame finendo per dare soluzioni non coincidenti sulla questione di competenza⁷. Dunque, prevale il profilo della *finanziarietà* o della *bancarietà*?

Franco Belli intese il servizio di custodia ed amministrazione titoli «(...) come incunabolo della gestione di patrimoni, attività che, più di altre, scandisce il futuro delle imprese bancarie»⁸ esaminandolo, fin dalla prima edizione dei *Servizi Bancari*, tra gli indizi del prossimo ridimensionamento qualitativo e quantitativo dell'attività bancaria tipica rispetto alle attività della banca non riconducibili all'intermediazione creditizia.

Al contrario, è stato recentemente osservato in merito all'art. 27, l. 262/2005, che «la disposizione è inserita in un contesto normativo chiaramente relativo all'attività bancaria in senso proprio»⁹. Questa precisazione sembrerebbe *di per sé* fugare ogni dubbio sull'allocatione della competenza per la risoluzione stragiudiziale delle controversie in merito al caso del servizio di deposito titoli in amministrazione. Infatti, l'attività bancaria è caratterizzata dal nesso

⁵ GOBBO, Sub *art. 23*, in VELLA, a cura di, *Commentario T.U.F.*, Milano, 2012, 274 ss.

⁶ La disciplina di attuazione l. n. 262 del 2010 fa perno su la delibera CICR n. 275 del 2008 e le disposizioni di carattere generale della Banca d'Italia del 18 giugno 2009. Il meccanismo dell'ADR bancario e finanziario è stato poi rafforzato con il d.lgs. n. 28 del 2010. Un ampio commento in BERGAMINI, *I nuovi strumenti stragiudiziali di soluzione*, in GABRIELLI e LENER, a cura di, *I contratti del mercato finanziario*, Milano, 2011, 429 ss.

⁷ Cfr., in particolare, ABF-Collegio di Milano, Decisione n. 1246 del 10.11.2010; ABF-Collegio di Milano, Decisione n. 1395 del 3.12.2010; ABF-Collegio di Milano, Decisione n. 305 del 16.2.2011; ABF-Collegio di Roma, Decisione n. 59 del 17.2. 2010; ABF-Collegio di Napoli, Decisione n. 528 del 15.3.2011; ABF-Collegio di Milano, Decisione n. 1805 del 08.9.2011; ABF-Collegio di Roma, Decisione n. 2344 del 28.10.2011; ABF-Collegio di Roma, Decisione n. 2811 del 22.12.2011; ABF-Collegio di Milano, Decisione n. 770 del 15.3.2012; ABF-Collegio di Roma, Decisione n. 252 del 14.1.2013; ABF-Collegio di Milano, Decisione n. 856 del 13.2.2013; ABF-Collegio di Milano, Decisione n. 5396 del 23.10.2013.

⁸ BELLI e GRECO, *Servizi bancari, attività bancaria ed attività delle banche*, in ANGELICI ed altri, *I contratti delle banche*, Torino, 2002, 69.

⁹ BERGAMINI, *I nuovi strumenti stragiudiziali di soluzione*, cit., 449.

teleologico tra raccolta del risparmio tra il pubblico con obbligo di rimborso ed esercizio del credito (art. 10, co. 1, t.u.b.) ma gli articoli 10 ed 11, co. 5, t.u.b. ne individuano il tratto esclusivo nella raccolta a vista e nella raccolta collegata all'emissione di strumenti di pagamento a spendibilità generalizzata¹⁰. Sfuggendo all'uno come all'altro schema, il servizio di deposito titoli in amministrazione sarebbe, quindi, sempre e comunque da inquadrare come servizio finanziario di natura accessoria e la soluzione stragiudiziale delle eventuali controversie diverrebbe di competenza esclusiva della Camera presso la Consob, quale che sia l'intermediario-depositario.

Il ragionamento non è a mio avviso convincente. Se, in base alla prassi applicativa della Banca d'Italia, non è operata alcuna valutazione comparativa tra attività bancaria e attività finanziarie non bancarie nell'utilizzazione dell'autorizzazione bancaria perché la "bancarietà" dovrebbe giocare come elemento dirimente in questa circostanza?

In mancanza di una giurisprudenza di merito e di legittimità significativa, anche il riferimento alla dottrina non è determinante perché sono tante e diverse le ricostruzioni rappresentate: alla tesi del deposito amministrato come concorso di figure contrattuali autonome – ora il deposito e la *locatio operis*¹¹, ora il deposito e il mandato¹² – fanno da contrappeso le altre ricostruzioni che individuano nel contratto in esame un negozio complesso che assolve ad una funzione unitaria¹³.

Queste brevi osservazioni provano a riflettere criticamente sugli esiti "giurisprudenziali" più recenti in tema di contratto di deposito amministrato in una prospettiva di taglio storico.

2. IL COLLEGIO DI COORDINAMENTO ABF E L'INQUADRAMENTO DEL DEPOSITO AMMINISTRATO.

Il collegio di coordinamento dell'ABF, intervenuto a comporre le divergenze interpretative tra i collegi locali (Milano, Roma, Napoli), ha ammesso il dualismo funzionale del deposito amministrato – custodia ed amministrazione dei titoli – ed ha riconosciuto alla disciplina

¹⁰ Ampia la letteratura giuridica sulla ricostruzione dell'attività bancaria. Tra i più recenti commenti segnalo: BRESCIA MORRA, Sub *art. 10*, e PARRELLA, Sub *art. 11*, in PORZIO ed altri, a cura di, *Testo Unico Bancario*, Milano, 2010.

¹¹ LA LUMIA, *I depositi bancari*, 192 s.; BO, *Osservazioni intorno ai depositi bancari*, 1 ss.

¹² MOLLE, *Il deposito di titoli in amministrazione secondo il nuovo codice civile*, cit., 3; COLAGROSSO, *Diritto bancario*, cit., 228.

¹³ FERRI, Voce *Deposito bancario*, cit., 284; FIORENTINO, *Conto corrente – Contratti bancari*, cit., 67.

codicistica soltanto una «residua portata precettiva» rilanciando il dubbio, sollevato dal collegio ABF di Napoli, sull'autonomia funzionale e l'utilità distinta del contratto di deposito amministrato rispetto al contratto quadro.

Il problema dell'inquadramento giuridico si è posto in quelle che ho definito ipotesi di “mezzo”¹⁴, quindi quando il depositario sia una banca autorizzata anche alla prestazione di servizi di investimento che intrattiene con il depositante un contratto quadro di investimento. Al «rapporto contrattuale complesso» che viene ad esistenza per effetto della conclusione del contratto-quadro il collegio di coordinamento applica il criterio della finalità prevalente (di investimento o meno)¹⁵, contemplato dalle disposizioni della Banca d'Italia del 29 luglio 2009¹⁶ per dirimere la questione dell'applicazione della disciplina della trasparenza bancaria o finanziaria in merito ad un prodotto c.d. composto prestato da una banca o un intermediario ex art 107 autorizzati a prestare anche servizi di investimento.

Secondo il collegio di coordinamento se oggetto della doglianza è l'inadempimento di obblighi di informazione strumentali all'esercizio dei diritti inerenti ai titoli depositati, allora la competenza spetterà all'ABF, al contrario se oggetto della doglianza del cliente è l'inadempimento di obblighi di informazione concernenti le scelte di conservazione/liquidazione dell'investimento direttamente da parte del cliente, allora la competenza spetterà alla CONSOB.

Il contenuto della doglianza sarà precisato tenendo conto della strategia di investimento del cliente all'attuazione della quale gli obblighi dell'intermediario finanziario devono essere calibrati. Considerato che la strategia si desume dal contratto quadro, sembra delinarsi un rapporto di strumentalità giuridica piuttosto che economica tra contratto di deposito amministrato e contratto quadro. Il contratto quadro diviene il punto di fuga attraverso il quale ricostruire il deposito amministrato.

Questa conclusione trova conforto nello studio di Danilo Galletti sui servizi accessori che

¹⁴ Supra § 2.

¹⁵ Collegio di Coordinamento, Decisione n. 898 del 14.12.2014. Dello stesso tenore due precedenti decisioni del Collegio di Coordinamento: n. 6672 del 10.10.2014; n. 898 del 14.02.2014.

¹⁶ Secondo la Banca d'Italia, Disposizioni sulla trasparenza, 29.7.2009: «(..) in caso di prodotti composti la cui finalità esclusiva o preponderante non sia di investimento [le Istruzioni della Banca d'Italia] si applicano:

- all'intero prodotto se questo ha finalità, esclusive o preponderanti, riconducibili a quelle di servizi o operazioni disciplinati ai sensi del titolo VI del T.U. (ad esempio, finalità di finanziamento, di gestione della liquidità, ecc.);

- alle sole componenti riconducibili a servizi o operazioni disciplinati ai sensi del titolo VI del T.U. negli altri casi.

In caso di prodotti composti la cui finalità esclusiva o preponderante sia di investimento, si applicano le disposizioni del T.U.F. sia al prodotto nel suo complesso sia alle sue singole componenti, a meno che queste non costituiscano un'operazione di credito al consumo (alle quali si applica quanto previsto dalle presenti disposizioni)».

ha evidenziato il «nesso di interdipendenza funzionale» o «subordinazione economico-funzionale» dei servizi accessori rispetto ai servizi autorizzati, conclusione avvalorata dal principio dell'esclusività dell'oggetto sociale che, anche nel contesto del t.u.f., governa l'attività delle SIM¹⁷. Ma anche gli approfondimenti del Gabrielli¹⁸ su contratto ed operazione economica potrebbero avallare la conclusione che il contratto-quadro rappresenterebbe l'operazione economica nella quale si collocano i singoli servizi finanziari stipulati e consentirebbe l'emersione di una serie di circostanze e interessi, oggettivi e soggettivi, che percorrono tutti i contratti conclusi ma a nessuno di essi sono specificamente riconducibili pur influenzando la tutela del contraente debole.

Tuttavia, non mi sembra che la rilevanza sistematica del contratto-quadro possa essere assolutizzata. Infatti, è stato ampiamente sostenuto in dottrina che, malgrado il rapporto contrattuale tra intermediario e cliente si articoli in un contratto-cornice ed in uno o più ordini esecutivi, dando vita al fenomeno dei contratti collegati, «essi vanno tuttavia valutati autonomamente sotto il profilo della validità, dell'invalidità, dell'inadempimento»¹⁹. Ricordando l'idea dell'accordo normativo del Messineo²⁰ sembra possa dirsi che il contratto-quadro dell'intermediazione finanziaria non travalica la sua funzione di «organizzazione di disciplina giuridica». Pertanto, può assolvere ad una funzione modificativa o integrativa della disciplina legale ma non alla consueta funzione dispositiva degli interessi delle parti. Se il contratto-quadro difetta di una funzione dispositiva, non mi è chiaro come possa incidere sull'autonomia concettuale del deposito amministrato e sulla distinta responsabilità della banca o dell'intermediario ex art. 107 TUB in qualità di depositario.

Considerando il rapporto di subordinazione funzionale del deposito amministrato rispetto al contratto-quadro ed alla complessiva strategia di investimento, la disciplina giuridica non presenta elementi univoci. In entrambi i Testi Unici il servizio di deposito amministrato è assunto tra le attività ammesse al mutuo riconoscimento e a tutte le attività e servizi accessori è estesa l'applicazione delle regole organizzative e di comportamento per creare condizioni omogenee di concorrenza nel mercato unico. Una scelta che generalizza l'altra operata nella prima legge generale sull'intermediazione finanziaria, l. 1/1991, che contemplava il deposito

¹⁷ GALLETTI, *I servizi accessori delle SIM nel Testo Unico della Finanza*, in *Banca Impresa Società*, 1999, 125 ss. Continua l'Autore: «Diversamente dovrebbe invece dirsi per le banche, per le quali taluni servizi 'accessori' possono costituire attività «finanziaria», e configurarsi come rami d'impresa del tutto autonomia ed autosufficienti» (135).

¹⁸ GABRIELLI, *L'operazione economica nella teoria del contratto*, in *Riv. Trim. Dir. Proc. Civ.*, 2009, 3, 905.

¹⁹ GOBBO, *La disciplina dell'informazione nei contratti di investimento: tra responsabilità (pre)contrattuale e vizi del consenso*, in *Giur. Comm.* 2007, 102.

²⁰ MESSINEO, *Voce Contratto collegato*, in *Enc. Giur.*, Milano.

titoli in amministrazione tra le “altre” attività il cui esercizio era subordinato ad una specifica autorizzazione, diversamente da quanto stabilito per gli altri servizi ed attività accessori²¹.

Anche sul piano comunitario le direttive ISD e MIFID (con maggiore evidenza rispetto le direttive bancarie che non armonizzano gli obblighi informativi o le regole organizzative) hanno elaborato una distinzione tra l'accessorietà e la semplice connessione o strumentalità. Solo le attività ed i servizi accessori (o ausiliari) devono essere specificamente indicate nel programma di attività sottoposto all'attenzione dell'autorità di vigilanza competente dall'ente interessato, sia nella fase di accesso al mercato che in sede di modifica dell'autorizzazione²². Dunque, la direttiva ISD si esprimeva in favore di un superamento della segmentazione dei servizi accessori in un'ottica fortemente liberale²³; la direttiva MIFID, a sua volta, ha confermato questa linea di politica legislativa²⁴, ha altresì consentito che il rapporto contrattuale con il cliente possa avere ad oggetto la prestazione dei soli servizi accessori, infine ha prescritto l'applicazione delle regole di comportamento o la disciplina sui conflitti di interesse distintamente ai servizi di investimento ed ai servizi accessori²⁵.

Sul piano applicativo la CONSOB, fin dalla comunicazione interpretativa n. DI/990388880 del 14.5.1999 ha chiarito che il vincolo di accessorietà delle attività elencate nell'allegato C della Direttiva non fosse atto a creare un'interdipendenza funzionale delle une rispetto ai servizi di investimento, se non nei casi espressamente previsti dalla legge nei quali era giustificata «dalla considerazione della superiore capacità di attrazione del pubblico di cui questi (i soggetti abilitati/gli intermediari autorizzati) in ragione del proprio status di operatori vigilati in regime di riserva di attività. La tutela che gli investitori ricevono nella fruizione dei servizi di investimento si estende per tale ragione anche ai servizi accessori».

Se, quindi, non persuade fino in fondo l'idea che il contratto-quadro svolge una funzione assorbente e preponderante in termini qualificatori del rapporto di deposito amministrato, si ripropongono i dubbi, ricorrenti in dottrina, sulla funzione prevalente del contratto o sul contenuto dell'obbligazione del depositario ed il profilo storico può offrire la prospettiva che

²¹ MAZZINI, *Regole prudenziali e obblighi di comportamento nella prestazione dei servizi di investimento*, in PATRONI GRIFFI, SANDULLI e SANTORO, a cura di, *Intermediari finanziari e mercati*, Torino, 1999, 124.

²² ATELLI, *Sub art. 1, comma 6*, in RABITTI BEDOGNI, a cura di, *Il Testo Unico dell'intermediazione finanziaria*, Milano, 1998, 22 ss.

²³ FERRARINI, *L'attuazione della direttiva comunitaria sui servizi di investimento. Temi e problemi*, in *Rivista delle società*, 1995, 630.

²⁴ La MIDIF ha limitato a due soli casi le relazioni di stretta funzionalità tra servizi accessori e servizi di investimento.

²⁵ Cfr., dir. 2004/39 CE: art. 4, co. 1: voce “cliente”; “agente collegato”; art. 18; art. 19.

valorizza la funzione del contratto di deposito amministrato e ridimensiona la connessione con il contratto quadro.

3. UN'IPOTESI RICOSTRUTTIVA DI TAGLIO STORICO.

Le riflessioni di La Lumia sul deposito regolare aperto, risalenti agli inizi del secolo scorso, rimandano un quadro quanto mai attuale:

«I depositi amministrati hanno pur essi ad oggetto titoli, senonché la banca non si limita a prestare la custodia, ma promette un'attività più larga, attività che normalmente splicherebbe il depositante, se i valori si trovassero in sua mano. Essa cioè s'incarica di riscuotere alla scadenza gl'interessi e i dividendi, di controllarne le estrazioni – riflettano queste la loro ammortizzazione o il conferimento di beni – e d'incassarne l'ammontare, di curarne il protesto nel caso di cambiali...Non tutti gli Istituti assumono tali impegni nella stessa misura. (...) Il servizio, dunque, prestato presenta una notevole varietà di funzionamento, varietà che si riscontra nelle operazioni di rimessa dei fondi introitati al cliente e nel sistema di compenso preferito dall'Istituto. Quanto alle prime, si segue una doppia via, nel senso che le somme o sono tenute a disposizione del depositante ed allora rimangono infruttifere, o gli vengono accreditate in conto corrente e partecipano dei vantaggi accordati a questo genere di affari. Quanto al sistema di compenso, non mancano esempi di banche che prestano gratuitamente la loro opera, specie se si tratti di clienti abituali; ma, di regola, esse percepiscono una provvigione (...) In questo modo la banca, oltre che si mette in grado di adempiere comodamente la sua obbligazione, si assicura, per un tempo anche minimo, la disponibilità dei fondi esatti, essendo garantita di richieste immediate per parte del depositante.

Il deposito amministrato era ricostruito come un contratto di durata nel quale il depositante-risparmiatore, eterogeneo per provenienza socio-economica, affidava ad una banca la propria ricchezza (mobiliare) affinché ne fosse salvaguardata l'integrità economica, in vista di improvvise necessità o di future operazioni di borsa da affidare alla stessa banca. Il risparmiatore riconosceva nella banca un soggetto adeguatamente organizzato e competente a prestare quel tipo di servizio che era di regola, come scriveva il Molle nel 1934, era prestato dalla banca a fronte di un modico compenso, banca che trovava «(...) sua utilità nelle diverse operazioni alle quali tali depositi danno spesso occasione, come acquisto o vendita di titoli, riporto, anticipazioni, sconto di effetti, vendita di divise, depositi in conto corrente (...)»²⁶. Quindi, il

²⁶ MOLLE, *Il deposito di titoli di credito in amministrazione*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1934, I, 186.

servizio di custodia ed amministrazione titoli è stato storicamente colto e remunerato come operazione funzionale ad una serie di operazioni di investimento in senso lato delle quali il cliente avrebbe potuto incaricare la banca, senza però perdere la propria autonomia sistematica.

Mutatis mutandis, la disciplina dell'intermediazione finanziaria il contratto-quadro di prestazione dei servizi di investimento e la clausola accessoria del conto-deposito rimandano l'idea del collegamento funzionale, potenziale o attuale, del deposito amministrato con operazioni di investimento che lo stesso depositario provvederà a svolgere a fronte di uno specifico incarico, mentre l'applicazione al depositario delle regole di comportamento prescritte agli intermediari (bancari e finanziari) nella prestazione dei servizi di investimento intervengono, nelle intenzioni del legislatore, a colmare l'asimmetria informativa nel rapporto depositante-depositario.

Anche confrontando il contratto di deposito amministrato con gli orientamenti ricostruttivi del contratto di gestione di portafogli di investimento – la figura più prossima in termini funzionali – affiorano le differenze: il profilo causale del contratto di gestione è contraddistinto dalla «valorizzazione di un determinato patrimonio ... che si realizza attraverso il compimento di una serie di atti unitariamente volti al conseguimento di un risultato utile dall'attività di investimento o disinvestimento in valori mobiliari» (Comunicazione Consob n. 91007025 del 6 dicembre 1991). Questa nozione è riconducibile a quella più ampia di «*investimento di natura finanziaria*» enucleata dalla Corte di Cassazione che comprende «ogni conferimento di una somma di denaro da parte del risparmiatore con un'aspettativa di profitto o di remunerazione, vale a dire di attesa di utilità a fronte delle disponibilità investite nell'intervallo determinato da un orizzonte temporale, e con un rischio» (C.C., sez. II, 5.02.2013). La statuizione giurisprudenziale consente, quindi, di distinguere i servizi e le attività diretti ad accrescere una ricchezza esistente che saranno considerati “investimento” dal deposito amministrato che si colloca in una fase antecedente l'investimento di natura finanziaria e comprende ogni altra attività diretta a conservare la ricchezza esistente o l'integrità economica dei titoli custoditi. La logica comune, per la quale gli obblighi di comportamento di correttezza, diligenza e trasparenza prescritti agli intermediari finanziari per colmare le asimmetrie informative nel rapporto con i clienti si applicano ai servizi di investimento come ai servizi accessori, valorizza la particolare competenza ed organizzazione dell'intermediario bancario e finanziario che assume rilevanza in quanto tale nel rapporto con il depositante, tanto è vero che l'ordinamento gradua la tutela in funzione della categoria di investitori presa in considerazione secondo un sistema di tutela mobile.

In questo quadro riacquista attualità la tesi avanzata da Scordino nel 1965 che aveva valorizzato la relazione tra la natura del bene e la particolare organizzazione del depositario. E' interessante come l'Autore evidenzi che il dovere del depositario è a «conservare una potenzialità economica già acquisita e non a procurarne una nuova, rientra in quello più generico di custodia che, nell'ipotesi in parola, non si limita alla materiale conservazione delle cose depositate, ma riflette anche un concetto tecnicamente diverso e particolare, connesso alla funzione che i titoli hanno nel patrimonio del proprietario. La connessione fra le due funzioni, quella generica di custodia, nell'ambito della quale si specializza l'altra di amministrazione, è inevitabile; anzi si deve parlare di una funzione unica, nel senso che quella di amministrazione non è che la specializzazione tecnica dell'altra, di custodia»²⁷. Pertanto, all'intermediario-depositario spetta non soltanto la conservazione dei titoli da cause intrinseche di danneggiamento o diminuzione ma altresì lo svolgimento di qualsiasi attività funzionale a salvaguardare l'integrità economica dei titoli in custodia. Intendo far riferimento all'obbligo di riscuotere gli interessi o le altre prestazioni periodiche o promuovere gli atti conservativi dei titoli ricevuti in custodia.

Il deposito amministrato, quindi, rimane un contratto di custodia caratterizzato dalla peculiarità dell'oggetto che informa il contenuto delle obbligazioni del depositario. E' una conclusione che, però, non aiuta nell'allocatione della competenza tra l'ABF e la Camera. Al riguardo è importante stabilire se l'attività «eccedente la semplice conservazione materiale della cosa»²⁸, che ha contrassegnato la distinzione tra depositi aperti e chiusi, assume una diversa valenza giuridica in funzione del concetto – storicamente determinato - di *ricchezza*.

4. SEGUE: UN'IPOTESI RICOSTRUTTIVA DI TAGLIO STORICO E L'ALLOCAZIONE DELLA COMPETENZA.

Fino a codice civile del 1942 il sistema gius-economico italiano è stato essenzialmente agricolo, caratterizzato da un approccio dominicale alla *ricchezza*²⁹.

²⁷ SCORDINO, *I contratti bancari*, cit., 39 ss. Infatti, secondo Scordino, la custodia dei titoli si coniuga sempre con l'amministrazione degli stessi, funzione che non postula un'intermediazione creditizia ma una organizzazione peculiare dell'imprenditore.

²⁸ LA LUMIA, *Depositi bancari*, cit., 165 ss.

²⁹ CIPOLLA, *Storia facile dell'economia italiana dal Medioevo ad oggi*, Milano, 1996; GHISALBERTI, *La codificazione del diritto in Italia*, Roma 1985; BELLI e SANTORO, *La legislazione economico-finanziaria del periodo fascista*, in *Studi Senesi* 2001, n. 1, 24 – 85.

L'esperienza codicistica italiana ha mutuato dai codici napoleonici una concezione individualistica del diritto, nella quale proprietà e libertà erano concepiti come diritti naturali del cittadino. La proprietà, intesa come signoria sulla cosa, era divenuta il perno del codice civile italiano del 1865. Nel commentare il contratto di deposito³⁰, Borsari escludeva che i frutti di riferimento potessero essere i frutti civili o che vi fosse un obbligo del depositario di raccogliarli: l'obbligo del depositario di restituire i frutti presentava ad oggetto soltanto i frutti eventualmente raccolti e non si riteneva potesse coprire i frutti civili «che ricercano l'opera dell'uomo»³¹; al depositario «a cui basta conservare quello che ha ricevuto», mentre ogni attività diretta a procurarne l'aumento era riconducibile alla figura del mandato. Quindi, l'attività del depositante si configurava come uno stato d'inerzia, una situazione passiva di natura conservativa.

Il codice di commercio del 1882 ha spostato l'asse della legislazione codicistica commerciale dalla proprietà al contratto ma, in ossequio al principio dell'unità del diritto, ha conservato ai privati ampia libertà ai privati non entrando nel regolamento contrattuale degli atti di commercio.

Il codice civile del '42, nel tentativo di comporre gli interessi patrimoniali privati con quelli più generali del sistema e dell'economia nazionale, ha disciplinato la proprietà sia come signoria sulla cosa che come elemento dello sviluppo e dell'incremento produttivo generale; alla stessa logica rispondeva la scelta di tutelare il credito attraverso la tutela del risparmio privato. In questo quadro sarebbe stato incongruo lasciare intatta la prassi consolidatasi nella prestazione del deposito amministrato che contemplava una notevole varietà di schemi negoziali e quindi di declinazioni degli obblighi della banca³². Infatti, il codice civile ha disciplinato come inderogabile la responsabilità della banca-depositaria dei titoli, mentre la Relazione al codice civile evidenziava come non vi sarebbe stata alcuna differenza tra lasciare i titoli in custodia presso la banca o riporli in una cassetta di sicurezza se la banca non avesse avuto una responsabilità pattiziamente inderogabile di curarli ed amministrarli³³.

³⁰ Secondo l'art. 1835 il deposito è «un atto, per cui si riceve la cosa altrui coll'obbligo di custodirla e di restituirla in natura». Con riferimento ai frutti l'art. 1852, co. 1, c.c., disponeva che «Il depositario è tenuto a restituire i frutti che la cosa depositata avesse prodotto, e che fossero stati da lui riscossi».

³¹ BORSARI, *Sub art. 1852*, cit., 195. Né può risolversi la questione dell'attività «eccedente la semplice conservazione materiale della cosa» semplicemente rinviando alle trattazioni sui frutti naturali e civili. Infatti, la nozione di frutti civili accolta all'art. 444, c. 3, c.c. non presenta forti discontinuità rispetto al quella accolta dal codice civile del 1865 che, medio l'esperienza dei codici napoleonici, risaliva a Bartolo. DIMUNDO, Voce «Frutti Civili», in *Digesto*, disc. priv., sez. civ., VIII, 1992, Milano, 552 ss.

³² GHISALBERTI, *La codificazione del diritto in Italia*, cit.

³³ MOLLE, *Il deposito di titoli di credito in amministrazione*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1934, I, 194.

Con gli anni ottanta si è assistito al cambiamento³⁴. Se agli inizi la ricchezza delle famiglie era prevalentemente investita in immobili, nel corso degli anni ottanta l'impulso al cambiamento è stato impresso dalla diffusione dei fondi immobiliari e delle gestioni individualizzate³⁵.

La storia gius-economica insegna come negli anni novanta non soltanto sia sensibilmente cresciuta la propensione al risparmio finanziario ma l'ordinamento mobiliare italiano ha acquistato una precisa fisionomia. Si deve ai Testi unici sull'intermediazione creditizia e finanziaria – rispettivamente adottati con il d.lgs. n. 385/1993 e il d.lgs. n. 58/1998 - la ricerca di una sistematizzazione di una materia interessata, in quella fase, da frequenti interventi legislativi per l'intensificarsi del processo di armonizzazione comunitaria che, però, si sono mossi nel solco dei precedente³⁶. Sul piano formale, ad esempio, il legislatore italiano ha applicato la tecnica della novellazione dei testi unici contestualmente all'aggiornamento delle disposizioni di dettaglio delle autorità di vigilanza come interventi manutentivi di un sistema gius-economico ormai consolidato. Infatti,

- L'accesso al mercato dei servizi finanziari è filtrato da un'apposita autorizzazione amministrativa come già aveva previsto la l. n. 1 del 1991;
- È distinta l'impresa di investimento italiana (già SIM nella l. n. 1 del 1991) dall'impresa di investimento comunitaria ed extra-comunitaria secondo il principio del mutuo riconoscimento delle autorizzazioni e del controllo del paese d'origine, principi che hanno creato le condizioni per una mobilità intracomunitaria degli intermediari finanziari, come già contemplato dal d.lgs. n. 415 del 1996 in sede di recepimento della dir. 93/22/CE;
- La disciplina delle attività di intermediazione mobiliare non varia in relazione alla natura dell'intermediario (banca o SIM) che la presta. Questo approccio di tipo funzionale era stato sperimentato fin dalla l. n. 1 del 1991 ed è rimasto inalterato nei Testi unici, anche se l'adeguamento al processo di armonizzazione comunitaria ha sostituito alla figura della SIM l'altra dell'impresa di investimento (italiana, comunitaria ed extra-comunitaria);
- I servizi di investimento di cui al d.lgs. n. 58 del 1998 sono già stati contemplati dall'art. 1, l. n. 1 del 1991, come attività di intermediazione mobiliare. Del pari l'art. 6 della l. 1/1991 prescriveva agli intermediari l'obbligo di correttezza, diligenza e professionalità nel rapporto contrattuale con il cliente, obblighi che sono stati raffinati nel tempo fino al c.d. pacchetto MIFID che ha tendenzialmente uniformato al livello comunitario gli standard comportamentali distinguendo le diverse tipologie di investitore (cliente al dettaglio, professionale e controparte qualificata) e declinandone

³⁴ CASTRONOVO, *Storia economica d'Italia. Dall'Ottocento ai nostri giorni*, 2013, Torino, 324 ss.

³⁵ CIOCCA, *La nuova finanza in Italia. Una difficile metamorfosi (1980 – 2000)*, Torino, 2000, 20; 32 s.

³⁶ E' molto ampia la letteratura giuridica di approfondimento sui due Testi unici. Mi limito a segnalare come pubblicazioni più recenti in argomento: VELLA, a cura di, *Commentario T.U.F.*, Milano, 2012;

conseguentemente gli obblighi di informazione e di comportamento;

- La ripartizione funzionale della vigilanza tra CONSOB e Banca d'Italia era già prevista dall'art. 9, l. n. 1 del 1991: alla Banca d'Italia erano rimessi i controlli sulla stabilità patrimoniale dell'intermediario, alla CONSOB la vigilanza sull'adempimento degli obblighi di informazione e correttezza e sulla regolarità delle negoziazioni di valori mobiliari. Chiara la corrispondenza con l'art. 5 t.u.f. che, seguendo un più generale processo di legiferazione dei fini ed amministrativizzazione degli strumenti della vigilanza, antepone alla consueta ripartizione funzionale delle competenze tra Banca d'Italia e CONSOB, il ventaglio delle finalità che in ambo i casi le autorità coinvolte sono chiamate a perseguire: la fiducia nel sistema finanziario, la tutela degli investitori, la stabilità ed il buon funzionamento o la competitività del sistema finanziario, l'osservanza delle disposizioni in materia finanziaria;

- Da ultimo, la dematerializzazione in sede di emissione sembra la soluzione alla quale tendere: vi sono necessariamente sottoposti gli strumenti finanziari negoziati o destinati alla negoziazione sui mercati regolamentati italiani (art. 83 bis e ss.), ma anche altri in ragione della loro diffusione tra il pubblico ovvero quelli che l'emittente sceglie di sottoporre a questo regime giuridico, svolgendo un'esperienza maturata con la l. 289/1986 ed il d.lgs. 213/1998 (il c.d. Decreto Euro).

In conclusione, con gli anni novanta l'approccio dominicale alla *ricchezza* sembra definitivamente tramontato. Così, per tornare al quesito della *finanziarietà* o della *bancarietà* del servizio che condiziona l'allocazione della competenza presso l'uno o l'altro organo ADR, mi sembra si aprano due alternative

a) Considerare la parabola dell'attività delle banche che, come aveva intuito Belli negli anni ottanta, è costituita prevalentemente da attività di natura finanziaria diverse dall'intermediazione creditizia. Questo tratto caratterizzante può giustificare la scelta dell'interprete di valorizzare il legame di accessorietà economica (e non giuridica!) tra il deposito amministrato ed il contratto-quadro, individuando l'elemento prevalente nell'attività di investimento e di disinvestimento. In tal caso la competenza alla Camera presso la Consob;

b) Considerare il deposito amministrato in quanto tale, come strumento contrattuale di tutela dell'integrità economica dei titoli come consegnatoci dall'indagine storica. In tal caso, mi sembra ragionevole riconoscere la competenza all'ABF visto che alla Banca d'Italia spetta la vigilanza sulla stabilità microeconomica e, limitatamente alla vigilanza regolamentare, è riconosciuta alla Banca d'Italia la potestà regolamentare sulla modalità di deposito e sub-deposito degli strumenti finanziari e del denaro di pertinenza del cliente³⁷.

³⁷ FALCONE, Sub art. 2, comma 2, lettere a)-d), in IRACE e RISPOLI FARINA, a cura di, *L'attuazione della direttiva MIFID*, Torino, 2010, 54 ss.

Quale che sia la scelta operata, la soluzione non può essere applicata soltanto alle c.d. ipotesi “nel mezzo”, così come inizialmente immaginato, ma va’ generalizzata perché insiste sul contratto di deposito amministrato *in sé*.