

**SOCIETÀ DI GESTIONE DI FONDI DI INVESTIMENTO E RESPONSABILITÀ PER ILLECITO COMPORTAMENTO DELLA SOCIETÀ MANDATARIA AFFIDATARIA DELLA DISTRIBUZIONE DELLE QUOTE DEL FONDO.**

**LA RESPONSABILITÀ DELLA SGR PER FATTO ILLECITO DELLA SOCIETÀ MANDATARIA INCARICATA DEL COLLOCAMENTO DEL FONDO.**

FERNANDO GRECO

*(Commento a Cass. Civ., Ord. 5 giugno 2009, n. 12994)*

*L'ordinanza della Corte di Cassazione affronta la problematica della responsabilità della società di gestione dei fondi di investimento, nei confronti dei terzi in buona fede, dei danni arrecati dall'illecito comportamento della società mandataria a cui sia stata affidata la distribuzione delle quote del fondo. Per i giudici il fatto che l'agente operi in forma di società per azioni non vale ad escludere che con la responsabilità diretta della società agente, per l'operato dei suoi dipendenti, possa concorrere la responsabilità della mandante e diretta interessata al collocamento in base ai principi generali di cui agli artt. 1228 e 2049 c.c.*

**Sommario:** 1. La questione. – 2. La responsabilità della SGR ex artt. 2049 e 1228 c.c. – 3. La “necessaria occasionalità”. – 4. Conclusioni.

## **1. La questione.**

L'ordinanza della Corte di Cassazione in commento fornisce interessanti spunti di riflessione in ordine alla responsabilità della Società di Gestione del Risparmio (SGR) circa il fatto illecito del suo agente che, nel caso specifico, operava in forma di società per azioni<sup>1</sup>. Nel dettaglio l'agenzia, attraverso il

---

<sup>1</sup> Per BARTOLINI, *I preponenti, le occasioni e le necessità dell'art. 2049 c.c.*, in *Danno resp.*, 2008, 1119 ss., è innovativo il *decisum* laddove, per la prima volta, afferma la legittimazione

suo responsabile, si era appropriata indebitamente di denaro dei clienti.

Il dato che emerge è che l'agenzia aveva utilizzato moduli forniti dalla società di gestione e che la stessa Sgr (così come emerge dai fatti di causa) ebbe a confermare direttamente agli investitori l'avvenuta sottoscrizione delle quote, con lettere redatte su propria carta intestata e inviate dalla propria sede di Milano, manifestando così di essere essa stessa la parte contraente.

Per i giudici di legittimità la circostanza che l'agente operi in forma di società per azioni non vale ad escludere la responsabilità della mandante e diretta interessata al collocamento, in base ai principi generali di cui agli artt. 1228 e 2049 c.c., circa la responsabilità del contraente per l'inadempimento imputabile dei suoi ausiliari: tali devono considerarsi l'agente di vendita (sia esso individuo e società) ed i soggetti del cui comportamento l'agente è tenuto a rispondere

## 2. La responsabilità della SGR ex artt. 2049 e 1228 c.c.

Nel collocamento di prodotti finanziari presso il pubblico, la società venditrice può avvalersi di una propria rete di promotori finanziari, del cui illecito è chiamata a rispondere nei confronti del risparmiatore<sup>2</sup>. E' tuttavia possibile – come nella vicenda indagata - che la società di gestione di fondi di investimento deleghi la distribuzione a una diversa società. In questo caso il collocamento avviene tramite gli agenti di quest'ultima. Tutto ciò, come i giudici correttamente sottolineano, non può escludere la responsabilità di chi si serva nell'espletamento della propria attività dell'opera di altri soggetti.

Le disposizioni normative correttamente richiamate dalla Cassazione<sup>3</sup>

---

passiva della società cd prodotto nelle azioni promosse dall'investitore; ed è importante, *pro futuro*, perché integra un precedente suscettibile di formare un orientamento giurisprudenziale di assoluto rilievo per la prassi degli offerenti di prodotti finanziari. Per l'A. questo attecnicismo argomentativo mal si sposa con una decisione di legittimità, dalla quale ci si aspetta un articolato riferimento alle norme e un'ampiezza riflessiva che solo nelle pronunce del merito si è pronti a non riscontrare, laddove, in quella sede, è il fatto il protagonista della scena.

<sup>2</sup> Sulla responsabilità per fatto illecito del promotore finanziario v. Cass. 29 settembre 2005, n. 19166, in questa Riv. con nota di F. GRECO, Ancora sulla responsabilità dell'intermediario per fatto illecito del promotore finanziario.

<sup>3</sup> Per BARTOLINI, *op. cit.*, 1119, ss.la motivazione in commento apoditticamente, richiama i principi di cui agli artt. 1228 e 2049 c.c. ma omette di approfondire le ragioni del richiamo; si limita, invece, a supportare l'affermazione con argomenti di giustizia sostanziale, per cui non sarebbe giusto e, quindi, "non si può consentire, che una società di gestione di titoli di

prevedono la responsabilità - contrattuale ed extracontrattuale - di chi, nello svolgimento della propria attività, si serva dell'opera di ausiliari e preposti, per i danni conseguenti ai fatti illeciti di questi ultimi.

Il richiamo all'art. 1228 c.c. è pertinente costituendo la disposizione un'estensione nella sfera contrattuale delle norme contenute negli artt. 2048 e 2049 c.c. La norma consente di attribuire la responsabilità degli ausiliari a chi si appropria dei vantaggi. Come la dottrina ha chiarito nella nozione di ausiliario contenuta nella rubrica dell'art. 1228 c.c. rientrano tutti quei soggetti dei quali il debitore si sia assicurato la collaborazione nelle operazioni legate alla conclusione o all'esecuzione del contratto, ancorchè estranei all'azienda del debitore ed al rapporto tra creditore e debitore<sup>4</sup>.

Anche nell'evoluzione interpretativa dell'art. 2049 c.c. si è sempre rilevato che i termini "padroni e committenti" non individuano con esattezza le varie relazioni tanto che, come è stato affermato<sup>5</sup>, una rigida determinazione degli elementi del rapporto potrebbe costituire un ostacolo alla rilevazione di una realtà fluttuante ed in continua evoluzione<sup>6</sup>. E' chiaro che l'art. 2049 c.c. contiene una formula anni "40 che risponde alle logiche socio-economiche del suo tempo, nel quale le aree di possibile propagazione dell'attività erano il lavoro domestico e il rapporto di committenza, tipicamente esistente tra un esercente e il collaboratore nei rapporti con la clientela<sup>7</sup>. *La ratio* della norma era la tutela dell'affidamento del terzo, che si relazionava con "emanazioni" del padrone, e sulle cui disponibilità si riteneva coerente facesse affidamento nel caso avesse dovuto subire un pregiudizio fonte di danno risarcibile. Essendosi completamente modificate – rispetto all'impianto tradizionale del codice civile - le dinamiche economiche e sociali si è reso necessario da parte dei giudici e della dottrina un "ammodernamento" interpretativo della disposizione. Salvaguardando

---

investimento si sottragga alle rigorose norme in tema di responsabilità delle società finanziarie nei confronti degli investitori".

<sup>4</sup> BIANCA, 1979, 465.

<sup>5</sup> R. SCOGNAMIGLIO, *Responsabilità per fatto altrui*, in *Noviss. Dig. It.*, XV, 1968, 699

<sup>6</sup> Per un approfondimento v. FRANZONI, *Dei fatti illeciti*, in *Comm. C. C.*, a cura di Scialoja e Branca, Libro quarto, *Delle obbligazioni* (artt. 2043-2059), Bologna-Roma, 1993, 403 e segg. per il quale l'art. 2049 c.c. prevede una ipotesi di responsabilità indiretta, oggettiva, fondata sul brocardo *cuius eius et incommoda*, con funzione di garanzia nei riguardi del danneggiato. In argomento v. anche ALPA, RUFFOLO, ZENO ZENCOVIC, *La responsabilità oggettiva. La responsabilità di padroni e committenti*, in *Casi e questioni di diritto privato*, a cura di Bessone, IX, *Atto illecito e responsabilità civile*, 2, Milano, 2000, 387 e segg.

<sup>7</sup> BARTOLINI, op. cit., 1219 ss. che ricorda come il codice del 1942 erediti l'art. 2049 c.c. da quello del 1865, a sua volta ispirato al *Code Napoléon*. Si riconosce una connessione con la concezione romana della responsabilità del *dominus* per gli illeciti dello schiavo *in sua potestate*, scaturente nell'*actio noxalis*.

l'obiettivo di tutela del terzo è divenuta indispensabile un'attività di contestualizzazione e di adattamento alle nuove realtà, offrendo "teorizzazioni in linea con la realtà dell'impresa moderna"<sup>8</sup>. Il tutto con il nullaosta della terminologia usata dal legislatore, manipolabile, perché obsoleta<sup>9</sup>.

Diviene così essenziale – nell'applicazione della disposizione – verificare in concreto quale sia il rapporto tra i soggetti che giustifica l'affermazione della responsabilità. Appare fuor di dubbio che, soprattutto nell'ambito degli investimenti finanziari e della peculiarità che ne caratterizza le modalità di collocamento, la società mandataria agisca su richiesta della società mandante e per suo conto. Ragion per cui è agevolmente intuibile un dovere di sorveglianza. Oltretutto, va ricordato che l'agenzia aveva utilizzato moduli forniti dalla società di gestione e che, come già sottolineato, la stessa Sgr confermo' agli investitori l'avvenuta sottoscrizione delle quote con lettere redatte su propria carta intestata e inviate dalla propria sede in Milano. Tale circostanza non è di poco conto per esaminare con completezza la decisione della Corte di Cassazione.

Anche le modalità di comunicazione adottate dalla società prodotta rafforzano l'affidamento del risparmiatore nei confronti della società mandataria, lasciando chiaramente presupporre un'attività di coordinamento e di collegamento. Non è per nulla marginale il dato che la SGR abbia confermato direttamente la sottoscrizione delle quote del fondo effettuate dalla società mandataria.

E' agevole comprendere che la struttura societaria della mandataria non abbia – ai fini delle esclusioni della responsabilità della SGR – rilevanza alcuna. La valutazione dei giudici di legittimità – opportunamente – mira a verificare nel caso concreto<sup>10</sup> la sussistenza di un rapporto tra i soggetti, tenendo come riferimento imprescindibile l'affidamento del risparmiatore

---

<sup>8</sup> BARTOLINI, *op. cit.*, 1219. l'A. Osserva che mentre nelle pronunce più recenti i richiami alla culpa *in eligendo* e *in vigilando*, rarefacendosi progressivamente, compaiono solo per vedersi sostanzialmente negati, la dottrina moderna ha digerito abbondantemente le questioni di natura - oggettiva - e di fondamento di quest'ipotesi di responsabilità vicaria, da ricondursi al concetto di "rischio d'impresa".

<sup>9</sup> Sul punto v. GAUDINO, *Responsabilità dei padroni e dei committenti*, in *La colpa nella responsabilità civile*, a cura di Cendon, III, Torino, 2006, 111. In giurisprudenza v. Cass., 21 giugno 1999, n. 6233, in *Mass. Giur. It.*, 1999; *Id.*, 22 marzo 1994, n. 2734, in *Mass. Giur. It.*, 1994.

<sup>10</sup> In argomento v. GALOPPINI, *La responsabilità dei padroni e committenti*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1968, 1209

che ancor di più si giustifica in un ambito di mercato così complesso. Se pur sinteticamente, i giudici chiariscono che la società di gestione fondi è tenuta a rispondere nei confronti dei terzi in buona fede dei danni loro arrecati dall'illecito comportamento della società mandataria cui sia stata affidata la distribuzione delle quote del fondo<sup>11</sup>. Il contributo della giurisprudenza di legittimità si rivela dunque decisivo e si giustifica proprio in ragione del fatto che la SGR è titolare degli interessi e delle attività in occasione delle quali si è verificato l'illecito. L'aver conferito un mandato ad una società (nel caso di specie appartenente anche allo stesso gruppo) per il collocamento non permette in nessun modo di escludere che l'attività della SGR sia strumentalmente connessa con l'attività affidata all'agente.

Detto questo, è assolutamente apprezzabile il contributo della giurisprudenza di legittimità che permette di applicare – nella sostanza – a vicende come quelle in esame, l'orientamento che già la stessa Cassazione aveva assunto in ordine alla responsabilità della Sim per fatto illecito del promotore finanziario<sup>12</sup>; ma la stessa giurisprudenza aveva già riconosciuto una preposizione rilevante per l'art. 2049 c.c. nel rapporto fra società di assicurazioni e il suo agente di zona, le cui facoltà di stipulare le polizze e riscuotere personalmente i premi siano elementi idonei a qualificare la relazione agli occhi del terzo assicurato al punto da doverlo tutelare con il patrimonio più "profondo" della società preponente<sup>13</sup>. In altre parole la società di gestione del risparmio (SGR) risponde dell'attività illecita del suo agente ex art. 2049 e 1228 c.c. poiché le viene ad imputarsi il costo del rischio dell'attività medesima. L'agente – anche se giuridicamente organizzato in società autonoma – ha agito in qualità di mandatario ed ausiliario della società prodotto.

Come correttamente è stato sottolineato in dottrina le disposizioni richiamate dai giudici individuano una *ratio* comune “riconducibile all'esigenza di tutelare l'affidamento del terzo quando si rapporti con "appendici" della propria controparte, su cui è opportuno gravare le

---

<sup>11</sup> Per G.B. FERRI, *Garanzia, rischio e responsabilità oggettiva*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, 875 (nota 28), l'art. 2049 c.c. configura in capo ai padroni o ai committenti, un sistema che sembra avere quel carattere di assoluto rispondere proprio della garanzia, considerata in alternativa al sistema della responsabilità.

<sup>12</sup> Per tutte v. Cass. Civ., 29 settembre 2005, n. 19166, in questa *Riv.* con commento di F. GRECO, *cit.*

<sup>13</sup> Cass. 24 gennaio 2007, n. 1516, in *Mass. Giur. It.*, 2007; Cass. 21 giugno 1999, n. 6233, in *Mass. Giur. It.*, 1999 Per i giudici l'art. 2049 c.c. è applicabile ogni volta che sussiste una relazione qualificata tra l'attività del "padrone" o del "committente" ed il comportamento dell'ausiliario, come nel contratto di agenzia ". Negli stessi termini, di sufficienza di una "generica relazione " fra società di assicurazione e agente, si esprime Cass. 22 giugno 2007, n. 14578 in [www.italgiure.it](http://www.italgiure.it).

conseguenze dei danni subiti”<sup>14</sup>.

Tale ricostruzione si pone, peraltro, in linea con l’obiettivo dell’impianto normativo in tema di tutela del risparmio<sup>15</sup>, consentendo di approntare una tutela efficace dell’investitore che si giustifica anche secondo il principio del rischio di impresa<sup>16</sup> come criterio di imputazione della responsabilità, costituendo espressione di un criterio di allocazione del rischio<sup>17</sup>.

Si tratta di uno sviluppo logico che collega il rischio al profitto, facendo gravare la responsabilità sul soggetto che consegue un beneficio economico dall’attività considerata<sup>18</sup>.

La responsabilità della SGR trova perciò la sua ragion d’essere nel fatto che l’agente sia uno degli strumenti dei quali la società prodotta si sia avvalsa nell’organizzazione della propria attività e, quindi, nel collocamento del prodotto, traendone benefici. Oltretutto il rafforzamento della tutela si giustifica ancor più in vicende – come quella in commento – ove più facilmente la buona fede dei clienti può essere “tradita”.

Sulla scorta delle argomentazioni svolte l’ordinanza in commento conferma un consolidato orientamento giurisprudenziale che interpreta estensivamente l’art. 2049 c.c. in considerazione della nuove forme di collaborazione che connotano le attività economiche più moderne. Non sorprende, perciò, l’esigenza di bilanciamento tra le esigenze di tutela del terzo con quelle dell’imprenditore, soprattutto in ipotesi di attività caratterizzate da larghi margini di autonomia in capo al prestatore d’opera o servizio. In questi casi, le esigenze di tutela del terzo devono prevalere, anche per la considerazione che è pur sempre l’imprenditore a scegliere i

---

<sup>14</sup> BARTOLINI, *op. cit.*, 1196 ss.

<sup>15</sup> Oggi il quadro normativo si è arricchito per effetto del recepimento della direttiva Mifid (recepita con d.lgs. 17 settembre 2007, n. 164 e dalla delibera attuativa Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007. In argomento v. ANNUNZIATA, *Recepita in Italia la Direttiva Mifid*, in *Riv. soc.*, 2007, 1429; BASTIANON, *L’integrazione dei mercati finanziari in Europa: la Mifid e la recente normativa italiana di recepimento*, in *Dir. un. Eur.*, 2008, 255 ss.; F. GRECO, *Informazione pre-contrattuale e rimedi nella disciplina dell’intermediazione finanziaria*, Milano, 2010.

<sup>16</sup> TRIMARCHI, *Rischio e responsabilità oggettiva*, Milano, 1961, 1 e segg.; Id., *Causalità e danno*, Milano, 1967, 133 ss. ove si sottolinea che la responsabilità oggettiva preme economicamente sul centro di organizzazione del rischio in modo da indurre alla sua razionalizzazione. Per un approfondimento si rinvia a RODOTÀ, *Il problema della responsabilità civile*, Milano, 1964, 41 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, *Responsabilità civile*, in *Scritti giuridici*, 1, Diritto Civile, Padova, 1996, 319 ss.; CASTRONOVO, *La nuova responsabilità*, Milano, 1997, pp. 33-77.

<sup>17</sup> In argomento SALVATORE, *Servizi di investimento e responsabilità civile*, Milano, 2004, 361; TOLA, *Responsabilità della Sim per i danni commessi dal promotore finanziario, corresponsabilità e concorso di colpa del danneggiato*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, 1, 121.

<sup>18</sup> In argomento G.B. FERRI, *Garanzia*, *op. cit.*, 870;

collaboratori cui affidare attività comunque riconducibili alla propria e su cui vigilare<sup>19</sup>.

### 3. La “necessaria occasionalità”

Trova applicazione, in quest’ambito, quel concetto di “necessaria occasionalità” di creazione giurisprudenziale<sup>20</sup> che si presta ad essere utilizzato come strumento elastico, idoneo a recepire quelle tendenze oggettivistiche della responsabilità civile. In vicende come quella in esame tra la società prodotto e la società-agente mandataria del collocamento v’è un collegamento tra il fatto generatore di danno e l’incarico svolto. Più nel dettaglio, trattasi di un collegamento che pur non risolvendosi in un vero e proprio nesso di causalità si giustifica in un rapporto di “occasionalità necessaria” nel senso cioè che l’incarico svolto deve aver determinato una situazione tale da rendere possibile ed agevole il fatto illecito<sup>21</sup>; in altre parole, l’evento lesivo deve essere stato reso possibile o comunque essere stato agevolato dall’adempimento dell’incarico ed il nesso di “occasionalità necessaria” rappresenta il legame tra evento e situazione che lo ha determinato<sup>22</sup>.

Le argomentazioni svolte inducono a ritenere che il nesso di occasionalità necessaria debba ritenersi sussistente tutte le volte in cui la condotta dell’agente sia strumentalmente connessa con l’attività oggetto del mandato conferito<sup>23</sup>; tale connessione dovrà essere accertata considerando non soltanto lo specifico comportamento del preposto ma, più in generale, il complesso di attività cui esso si riferisce<sup>24</sup>.

---

<sup>19</sup> BARTOLINI, *op. cit.*, 1196 ss.

<sup>20</sup> Tra le prime decisioni v. Cass., 11 luglio 1975, n. 2766, in *Giur. It.*, 1976, I, 1, 1173; Id., 10 maggio 1974, n. 1354, *ivi*, 1974, 381; Id., 24 maggio 1972, n. 1632, in *Rep. Giur. It.*, 1972, voce Responsabilità civile.

<sup>21</sup> Sul nesso di necessaria occasionalità nella responsabilità tra Sim e promotore finanziario v. Trib. Campobasso, 15 novembre 2007-14 febbraio 2008, nn. 129/2008 e 130/2008 inedite. Le decisioni sono richiamate da Durante, *Intermediari finanziari e tutela dei risparmiatori*, Milano, 2009, 246. In senso critico SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, 700 che preferisce far riferimento alla nozione di pertinenza degli atti dannosi all’esercizio delle incombenze.

<sup>22</sup> Cass. 10 maggio 1974, n. 1354, in *Giur. It.*, 1974, 381

<sup>23</sup> V. Cass. 10 gennaio 1974, n. 99, in *Resp. civ. prev.*, 1975; Cass., sez. III, 17 maggio 2001, n. 6756, in *Arch. civ.*, 2001, 969; App. Milano, 27 luglio 2001, in *Banca, borsa tit. credito*, 2002, II, 424, con nota di Chieppa Maggi.

<sup>24</sup> Cass. 12 agosto 2000, n. 10803, in *Mass. Giur. It.*, 2000; Cass. 22 maggio 2000, n. 6617, in *Mass. Giur. It.*, 2000.

La responsabilità della SGR sarebbe da escludere solo nell'ipotesi in cui il fatto illecito sia frutto di un'attività strettamente personale dell'agente, determinata da motivi personali ed egoistici, estranea e scollegata dal mandato ricevuto. Non assume alcuna rilevanza l'atteggiamento psicologico della SGR, connotato dall'inconsapevolezza di concorrere alla determinazione del danno, per il semplice fatto che la sua responsabilità deriva proprio dalla titolarità dell'impresa che ha conferito mandato alla società di collocamento<sup>25</sup>.

#### 4. Conclusioni.

La decisione in commento convince<sup>26</sup> e si pone in linea con una tendenza normativa tesa da un lato alla tutela del risparmiatore e, dall'altro, all'integrità dei mercati finanziari. E' naturale che nella prestazione dei servizi di investimento i risparmiatori non abbiano spesso le competenze specifiche e si trovino esposti ai comportamenti opportunistici della controparte professionale la quale può sfruttare (come nel caso in esame) illecitamente il suo ruolo di supremazia. Non si tratta di difendere un atteggiamento paternalistico della giurisprudenza teso a tutelare il contraente debole rispetto alla "controparte forte" ma, forse, anche una presa d'atto ed una maggiore attenzione da parte dei giudici agli obiettivi comunitari che mirano - attraverso le garanzie date agli investitori-risparmiatori - alla salvaguardia della concorrenza, sul presupposto che solo un mercato concorrenziale sia in grado di soddisfare le esigenze di buone regole commerciali e quindi, come effetto riflesso, pure le istanze dell'investitore risparmiatore rispetto al mercato degli strumenti finanziari<sup>27</sup>. Spetta ancora una volta ai giudici colmare il vuoto normativo e l'ordinanza in commento rappresenterà senz'altro - in assenza di una espressa previsione normativa -

---

<sup>25</sup> I giudici richiamano, tra le altre, anche la decisione della Cass. 3 aprile 2000, n. 4005, in questa Riv., 2001, 103, con nota di Pizzotti secondo la quale la società assicuratrice che si sia avvalsa dell'attività dell'agente è tenuta per il disposto dell'art. 2049 c.c. a rispondere dei danni prodotti dall'agente stesso nell'esercizio dell'incombenza affidatagli, essendo irrilevante che non sussista fra di loro un rapporto di lavoro subordinato.

<sup>26</sup> Per BARTOLINI, *op. cit.*, 1196 *ss.* ciò che delude, in questo caso, è la povertà con cui il Collegio si ritiene soddisfatto del solo richiamo ai "principi generali di cui agli artt. 1228 e 2049 c.c. La Corte, osserva l'A. nemmeno si spende nell'individuare i presupposti tipici della responsabilità in parola. Come se l'operare, nella fattispecie concreta, delle regole menzionate, fosse un'ovvietà.

<sup>27</sup> COSTANZA, *Introduzione al quadro normativo dopo la direttiva Mifid*, in Del Bene (a cura di), *Strumenti finanziari e regole Mifid*, Torino, 2009.

un precedente importante in grado di orientare le future decisioni, ma anche elevare il livello di attenzione delle SGR nella scelta dei soggetti cui affidare il collocamento degli strumenti finanziari; ciò potrà consentire un miglior controllo delle condizioni di rischio e favorire l'attivazione di misure per la sua riduzione.