

Dottrina Casi Sistemi

Il mandato

Disciplina e prassi

opera diretta da
Vincenzo Cuffaro

Mandato e gestione individuale di portafogli
di Massimo D'Auria

Estratto

ZANICHELLI EDITORE



Mandato e gestione individuale di portafogli

di MASSIMO D'AURIA

SOMMARIO: 1. Il quadro normativo – 1.1 Il quadro dottrinale e giurisprudenziale – 1.2 Mandato e gestione di portafogli: il problema qualificatorio – 1.3 Il contratto di gestione quale contratto nominato tipico – 2. Cenni storici – 2.1 La prima tipizzazione delle gestioni personalizzate – 2.2 Il sistema attuale – 2.3 La disciplina del «contratto» nel d.lgs. 58/1998 post Mifid – 3. Analisi delle regole del t.u.f. – 3.1 Il potere del risparmiatore di dettare istruzioni vincolanti – 3.2 I limiti al potere del risparmiatore – 3.3 Il recesso del cliente e la rinuncia del gestore – 3.4 Recesso e clausole vessatorie – 4. Le modifiche operate dalla Mifid – 4.1 Leva finanziaria e limiti legali alla discrezionalità del gestore – 4.2 La delega dell'attività di gestione: profili regolamentari – 4.3 Sul significato di gestione «su base individualizzata» – 5. L'imputazione dell'attività e dei risultati ai singoli risparmiatori – 5.1 Sulla prevalenza del fattore «discrezionalità» – 5.2 Il dovere di informarsi: il test di adeguatezza – 5.3 Il dovere di informare – 6. Il punto di incidenza della fiducia nella gestione dei portafogli – 6.1 La *best execution* – 6.2 La disciplina del conflitto di interessi: aspetti organizzativi – 6.3 Conflitti di interesse: profili informativi – 7. La separazione patrimoniale – 7.1 La tenuta delle scritture contabili – 7.2 La separazione patrimoniale nel fallimento – 7.3 L'evoluzione della giurisprudenza – 8. La qualificazione del contratto – 8.1 Spunti ricostruttivi – 8.2 Gestione di portafogli e mandato generale – 8.3 Il contratto di gestione come contratto quadro – 9. Istanze generali e interessi particolari nella gestione di portafogli

1. Il quadro normativo

La definizione vigente

L'art. 1, 5° co., lett. d), d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 59, c.d. Testo Unico finanziario (t.u.f.) annette la **gestione di portafogli tra i servizi e le attività d'investimento** che hanno per oggetto **strumenti finanziari**.

Il co. 5° quinquies del medesimo articolo definisce la «**gestione di portafogli**» come «la gestione, su base discrezionale e individualizzata, di portafogli di investimento che includono uno o più strumenti finanziari e nell'ambito di un mandato conferito dai clienti»¹.

Tale definizione conclude un itinerario normativo iniziato con la prima legge di riordino del settore dell'intermediazione finanziaria (l. 2 gennaio 1991, n. 1, c.d. legge Sim). Successivamente, la definizione e la disciplina della fattispecie, come dell'ordinamento finanziario in generale, si è evoluta in costante adeguamento alle direttive comunitarie².

¹ La disposizione è stata novellata dal d.lgs. 17 settembre 2007, n. 164, che ha soppresso la precedente dicitura «gestione di portafogli di investimento».

² Sull'evoluzione della disciplina in materia di gestione patrimoniale si vedano, senza alcuna pretesa di completezza ENRIQUES, *Dalle attività di intermediazione mobiliare ai servizi di investimento*, in *Riv. soc.*, 1998, 1013 ss.; MACCABRUNI, *Evoluzione normativa dei doveri della banca nei contratti di gestione patrimoniale attraverso operazioni su strumenti finanziari*, in *Giur.*