

**REPUBBLICA ITALIANA****IN NOME DEL POPOLO ITALIANO****TRIBUNALE DI BOLZANO PRIMA SEZIONE CIVILE**

Il Tribunale, nella persona del Giudice monocratico Alex Tarneller pronuncia la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile di 1° grado iscritta al R.G. n. 2644/2016 pendente tra:

**ISIDOR GEIER** (c.f. GRESDR55P10L111O), con l'avv. PERATHONER CHRISTIAN,

**PARTE ATTRICE**

**CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO - S.P.A.** (C.F. 00152980215), con gli avv.ti BONORA CLAUDIO, GIOMBINI DANIELE e REINSTADLER KARL,

**PARTE CONVENUTA**

**Oggetto: responsabilità dell'intermediario finanziario, valutazione di adeguatezza dell'investimento**

**Conclusioni****Parte attrice:**

atto di citazione

*“1) in via principale: accertare e dichiarare che, per i motivi di cui in narrativa, il contratto per l'acquisto di 100 azioni della Cassa di Risparmio – S.p.A. dd. 25.02.2008 risulta essere nullo, rispettivamente annullabile o risolto, e quindi ordinare alla Cassa di Risparmio di Bolzano – S.p.A. di restituire all'attore l'importo di Euro 35.900,00. – o quella diverso, maggiore o minore, che risulterà in corso di causa e/o sarà ritenuta di giustizia, oltre alla rivalutazione ed agli interessi legali dal dovuto al saldo;*

*2) in via subordinata: accertare e dichiarare che, per i motivi di cui in narrativa, la Cassa di Risparmio – S.p.A. dd. 25.02.2008 è risultata gravemente inadempiente,*



*rispettivamente non ha adempiuto correttamente la prestazione dovuta, e quindi condannarla al risarcimento dei danni sofferti dall'attore quantificati nell'importo di Euro 35.900,00. – o, o quella diverso, maggiore o minore, che risulterà in corso di causa, e/o sarà ritenuto di giustizia, oltre alla rivalutazione ed agli interessi legali dal dovuto al saldo;*

*3) in ogni caso, con vittoria di spese, competenze ed onorari di causa, oltre a CAP ed IVA, come per legge”.*

In via istruttoria si insiste in tutte le istanze formulate in atti

**Parte convenuta:**

*“In via pregiudiziale.*

*- respingere le domande risarcitorie tutte formulate dall'attore per intervenuta prescrizione delle stesse per i motivi sopraesposti e/o per ogni altro motivo che sarà ritenuto di giustizia.*

*A) In via principale nel merito*

*- respingere nel merito le domande tutte formulate dall'attore per i motivi sopraesposti e/o per ogni altro motivo che sarà ritenuto di giustizia.*

*C) In subordine ed anche in via riconvenzionale*

*- in via subordinata e riconvenzionale, per le denegata e non creduta ipotesi in cui il Tribunale Ill.mo dovesse accertare la nullità, l'annullamento o la risoluzione dell'accordo quadro e/o dell'acquisto delle azioni per cui è causa, condannare l'attore:*

*a) a restituire alla convenuta – a titolo di restituzione dell'indebito e/o di arricchimento senza causa o comunque con la miglior statuizione di diritto – le azioni per cui è causa ovvero, in via subordinata, al versamento di un importo corrispondente al loro valore di mercato attuale, condizionando il pagamento da parte della Cassa dell'eventuale e contestato controcredito restitutorio e/o risarcitorio che dovesse essere liquidato all'attore alla materiale restituzione da*



*parte di quest'ultimo alla Cassa stessa delle azioni medesime in esecuzione della condanna di cui al presente punto a);*

*b) a pagare alla convenuta le somme tutte dall'attore percepite a titolo di dividendi sulle azioni stesse, da maggiorarsi degli interessi dalla data odierna al saldo effettivo, somme che si indicano in Euro 1.996,00 ovvero nei maggiori o minori importi che risulteranno in corso di causa, con compensazione integrale o parziale di tale debito restitutorio con l'eventuale e contestato controcredito restitutorio e/o risarcitorio eventualmente liquidato all'attore;*

### **Concisa esposizione delle ragioni di fatto e di diritto della decisione**

#### **1. Oggetto di causa**

Con atto di citazione del 24 maggio 2016 il Sig. Geier Isidor ha convenuto in giudizio la Cassa di Risparmio di Bolzano spa (in seguito: banca) esponendo, in sintesi, che

- esso attore nel febbraio 2008 ha acquistato n. 100 azioni della banca per un controvalore di € 35.900,00, comprendendo però solamente diversi anni dopo ciò che aveva realmente acquistato;
- le azioni in esame sarebbero state illiquide e rischiosissime e come tali totalmente inadatte al profilo di rischio estremamente basso della controparte ed alle sue esigue conoscenze in campo finanziario;
- che egli è stato convinto dalla banca ad acquistare le suddette azioni “con belle parole” facendogli sottoscrivere documentazione contrattuale per lui incomprensibile ma senza al contempo ricevere spiegazioni sulla totale inadeguatezza dell'investimento rispetto al suo profilo di rischio;
- la banca, oltre a non avere rispettato le regole di condotta in tema di informativa e valutazione di adeguatezza dell'investimento, avrebbe anche agito in conflitto di interessi senza adeguatamente rappresentare tale circostanza alla controparte;
- le azioni della banca avrebbero ad oggi perso il loro valore e non sarebbero liquidabili, con la conseguenza che l'attore si troverebbe ad aver perso il proprio



investimento;

- alla luce di quanto sopra, la banca avrebbe violato i propri doveri in materia di informativa, valutazione dell'adeguatezza dei prodotti finanziari e conflitto di interessi, con la conseguenza che l'istituto di credito sarebbe incorso in responsabilità.

L'attore rassegnava le conclusioni sopra trascritte.

Con ampia comparsa di costituzione e risposta d.d. 20 settembre 2016 si costituiva la banca, contestando la maggior parte delle allegazioni attoree e rilevando la piena diligenza del suo operato. Chiedeva il rigetto della domanda attorea e svolgeva, in via subordinata, domanda riconvenzionale come da conclusioni di cui sopra.

Assunte prove orali la causa passava in decisione.

La domanda attorea è fondata nei seguenti termini.

## **2. Fatto**

### **2.1. La documentazione rilevante**

In data 24.01.2008 l'attore (cliente) sottoscriveva l'accordo quadro disciplinante il deposito di titoli a custodia e amministrazione (doc. 11 banca) e l'accordo quadro disciplinante i servizi di intermediazione finanziaria, unitamente ai relativi allegati (doc. 12 banca).

Già in data 21.11.2006 l'attore aveva compilato il profilo di investimento da cui emergeva un profilo "basso" (doc. 16 banca), profilo poi confermato nel questionario d.d. 29.01.2008 (doc. 17 banca).

In data **25.02.2008** l'attore sottoscriveva l'offerta al pubblico chiedendo l'assegnazione di n. 100 azioni della banca al prezzo di € 35.900,00 (doc. 6 banca).

Tale documento, sottoscritto dal cliente, contiene, tra l'altro, le dichiarazioni:

- di aver preso conoscenza del prospetto informativo relativo all'offerta, in particolare del capo "fattori di rischio", del fatto che ad ogni investitore viene consegnata una copia su richiesta, che sono a disposizione delle copie presso l'emittente e che il prospetto può essere visionato sul sito [www.sparkasse.it](http://www.sparkasse.it);



- di essere stato classificato come Privatkunde (non come cliente professionale come asserito dall'attore);
- si aver ricevuto idonee informazioni e di comprendere la natura giuridica, i rischi e le conseguenze connesse alla sottoscrizione delle azioni, al fine di poter prendere una decisione cosciente in relazione all'acquisto e alla vendita;
- di essere consapevole del conflitto di interessi in cui versa la banca quale emittente e responsabile per l'offerta delle azioni;
- di essere stato informato dall'intermediario ai sensi dell'art. 41 Reg. 14190 del 29.10.2007 che le azioni, che sono oggetto dell'offerta, non sono per lui adeguate e che ciononostante l'esecuzione della transazione viene da lui espressamente richiesta.

La sottoscrizione di questa offerta era stata preceduta dalla “raccomandazione personale n. 2008022500003514” in cui la banca esprimeva, in relazione alla consulenza di investimento fornita la raccomandazione “meiden”, ossia “evitare” (doc. 5). Tale raccomandazione risulta sottoscritta dall'attore.

Sempre nella stessa occasione l'attore firmava anche il doc. 7 (banca), ossia l'ordine di acquisto delle n. 100 azioni, “autorizzando l'esecuzione dell'incarico nonostante fossimo stati informati dell'inadeguatezza del negozio”, nonché il doc. 8 (banca), ossia l'incarico all'acquisto delle 100 azioni, in cui risulta la dicitura “ordine impartito direttamente dal cliente”.

## 2.2. L'istruttoria orale

La sig.ra Heidi Fissneider, impiegata della banca che era la persona di riferimento per l'attore ha dichiarato in sede testimoniale, per quanto qui interessa, quanto segue:

*Sono stata dipendente della Cassa di Risparmio dal 1990 al 2009, ma nel 2008 sono andata in maternità. Lavoravo part time e ho fatto il jolly presso le sedi di*



*Cortaccia e Termeno. Non ricordo se sono stata la consulente del sig. Geier, comunque lo conosco per via della banca.*

*Non ricordo se sono stata la consulente del sig. Geier in occasione del suo acquisto di azioni. Se mi si dice che è stato nel febbraio 2008, può essere che abbia parlato con lui, ma non ho un ricordo specifico.*

20 (vero che a seguito della valutazione di adeguatezza ai sensi dell'art. 40 del Regolamento intermediari, il funzionario ritenne l'investimento inadeguato alla controparte e lo segnalò ad essa spiegandone le ragioni?)

*Non ho un ricordo specifico ma ricordo questa prassi generale:*

*Ich weiss, dass bevor ein Wertpapierdepot aufgemacht wird, es einen Fragebogen gegeben hat, wo das Ergebnis herauskommt ob der Kunde, in mehreren Stufen Risiko mag oder vermeiden will. Aufgrund des Ergebnisses erfolgte die Beratung. Vielen Kunden wollten Aktien obwohl sie laut Risikoprofil keine hätten haben dürfen. Es gab dann ein eigenes Formular, wo wir den Kunden darauf aufmerksam gemacht haben, dass dieser Ankauf nicht für den Kunden geeignet ist. Dieses Formular wurde besprochen und dann vom Kunden, wenn er dann trotzdem die Aktien kaufen wollte, unterschrieben. Ich nehme Einsicht in Dok. 5 und es handelt sich um dieses Formular, wo hier „meiden“ steht. Wenn der Kunde risikofreudig war, dann stand nicht „meiden“, sondern eine andere Formel an die ich mich nicht erinnere. Es kann aber auch sein dass bei risikofreudigen auch nichts aus dem Computer herauskam, also wenn keine Divergenz zwischen Profil und Kauf war.*

*Generell zum Ablauf: Wenn ein Kunde Interesse an diesen Aktien zeigte, gab ich das in den Computer ein und der Computer zeigte mir da Profil. Ich erinnere mich nicht ob ich oder der Computer bewertete, ob er die Aktien kaufen kann. Wenn ich sah, dass das Profil für die Aktien nicht passte, sagte ich dem Kunden, dass Aktien nicht für ihn geeignet sind. Ich erinnere mich nicht, wie genau dieser Hinweis erfolgte, jedenfalls, dass Aktien nicht seinem Profil entsprechen. Wenn der Kunde die Aktien trotzdem wollte, gab ich den Auftrag in den Computer ein und dann kam*



*das Formular Dok. 5 um das nochmal zu unterstreichen. Nach Besprechung des Formulars mit dem Kunden und wenn er immer noch die Aktien kaufen wollte, dann gab ich den Kaufauftrag in den Computer ein. Nachher erfolgte keine spezifische Besprechung mehr, aber es wurden noch weitere Papiere unterschrieben. Ich erinnere mich generell, dass in dieser Zeit viele Kunden spezifisch für die Aktien gekommen sind und wir im Vorfeld gut von der Filialleitung in Hinblick auf die Organisation vorbereitet worden sind, damit die Kunden nicht zu lange warten.*

*Ich nehme Einsicht in Dok. 6 und ich erkenne meine Unterschrift/Sigla darauf. Ich erinnere mich nicht ob die Dok. 7 und 8 nach Dok. 6 unterschrieben wurden.*

...

*Posso confermare che a tutti i clienti che hanno acquistato le azioni sono è stato consegnato anche l'all.2 del doc. 12. Non ricordo in che misura i clienti hanno letto tutto. In ogni caso i colloqui erano lunghi, a seconda del clienti, e c'era spesso una fila di clienti.*

....

(3. vero che al momento della vendita delle azioni della Cassa di Risparmio il prodotto è stato presentato al signor Geier Isidor come estremamente sicuro e privo di rischio, in quanto si trattava di azioni della ns. "Heimatbank"?)

*No, quello non è stato detto.*

(4. vero che ad espresa domanda del signor Geier Isidor sui rischi del prodotto, veniva comunicato "cosa vuole che possa succedere, la Cassa di Risparmio è sicura come l'Alto Adige"?)

*Escludo di averlo mai detto ad un cliente.*

(5. vero che al momento della vendita delle azioni della Cassa di Risparmio veniva dichiarato che le firme sulla documentazione erano necessarie per mere questioni burocratiche?)

*No, non è vero, si è sempre parlato del merito e si è spiegato cosa il cliente andava a firmare.*



*ADR Perathoner: Ho guardato il prospetto doc. 1, ma non l'ho letto.*

*Un cliente con basso profilo di rischio non può acquistare azioni proprio per la bassa propensione al rischio. Non saprei spiegare nel dettaglio la differenza tra azioni di una società quotata in borsa e di una quotata in mercato regolamentato, so che entrambe hanno un rischio, ma per me non faceva una differenza nella consulenza per il cliente.*

Le altre testimonianze non sono rilevanti. Infatti, i testi citati dall'attore hanno fornito solo inammissibili informazioni *de relato actoris* ed il teste dott. Pittoni della Banca nulla sapeva in ordine al concreto andamento dei colloqui tra la sig.ra Fissneider e l'attore, mentre le altre circostanze da lui confermate attengono a profili che rimangono assorbiti.

### **3. Normativa**

L'attore lamenta la violazione dell'art. 21 TUF e dell'art. 27 ss. Reg. Consob.

Giova riportare le norme nella loro versione vigente all'epoca dei fatti, essendo applicabili *ratione temporis*.

L'art. 21 del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, reca

#### Art. 21

##### *(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

All'epoca dei fatti era appena entrato in vigore il Regolamento attuativo, adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, che ha sostituito quello precedente n. 11522 del 1998. Il Regolamento reca:



## PARTE II

Trasparenza e correttezza nella prestazione dei servizi/attività  
di investimento e dei servizi accessori

TITOLO II Adeguatezza, appropriatezza e "mera esecuzione o ricezione di ordini"

CAPO I **Adeguatezza**

Art. 39 (Informazioni dai clienti nei servizi di consulenza in materia  
di investimenti e di gestione di portafogli)

1. Al fine di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari adatti al cliente o potenziale cliente, nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafoglio, gli intermediari ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito:

- a) alla conoscenza ed esperienza nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio;
- b) alla situazione finanziaria;
- c) agli obiettivi di investimento.

2. Le informazioni di cui al comma 1, lettera a), includono i seguenti elementi, nella misura in cui siano appropriati tenuto conto delle caratteristiche del cliente, della natura e dell'importanza del servizio da fornire e del tipo di prodotto od operazione previsti, nonché della complessità e dei rischi di tale servizio, prodotto od operazione:

- a) i tipi di servizi, operazioni e strumenti finanziari con i quali il cliente ha dimestichezza;
- b) la natura, il volume e la frequenza delle operazioni su strumenti finanziari realizzate dal cliente e il periodo durante il quale queste operazioni sono state eseguite;
- c) il livello di istruzione, la professione o, se rilevante, la precedente professione del cliente.

3. Le informazioni di cui al comma 1, lettera b), includono, ove pertinenti, dati sulla fonte e sulla consistenza del reddito del cliente, del suo patrimonio complessivo, e dei suoi impegni finanziari.

4. Le informazioni di cui al comma 1, lettera c), includono dati sul periodo di tempo per il quale il cliente desidera conservare l'investimento, le sue preferenze in materia di rischio, il suo profilo di rischio e le finalità dell'investimento, ove pertinenti.

5. Gli intermediari possono fare affidamento sulle informazioni fornite dai clienti o potenziali clienti a meno che esse non siano manifestamente superate, inesatte o incomplete.

6. Quando gli intermediari che forniscono il servizio di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli non ottengono le informazioni di cui al presente articolo si astengono dal prestare i menzionati servizi.

7. Gli intermediari non possono incoraggiare un cliente o potenziale cliente a non fornire le informazioni richieste ai sensi del presente articolo.

Art. 40 (Valutazione dell'adeguatezza)

1. Sulla base delle informazioni ricevute dal cliente, e tenuto conto della natura e delle caratteristiche del servizio fornito, gli intermediari valutano che la specifica operazione consigliata o realizzata nel quadro della prestazione del servizio di gestione di portafogli soddisfi i seguenti criteri:

- a) corrisponda agli obiettivi di investimento del cliente;
- b) sia di natura tale che il cliente sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio connesso all'investimento compatibilmente con i suoi obiettivi di investimento;
- c) sia di natura tale per cui il cliente possieda la necessaria esperienza e conoscenza per comprendere i rischi inerenti all'operazione o alla gestione del suo portafoglio.



Una serie di operazioni, ciascuna delle quali è adeguata se considerata isolatamente, può non essere adeguata se avvenga con una frequenza che non è nel migliore interesse del cliente.

2. Quando forniscono il servizio di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafogli ad un cliente professionale gli intermediari possono presumere che, per quanto riguarda gli strumenti, le operazioni e i servizi per i quali tale cliente è classificato nella categoria dei clienti professionali, egli abbia il livello necessario di esperienze e di conoscenze ai fini del comma 1, lettera c).

3. In caso di prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti ad un cliente professionale considerato tale di diritto ai sensi dell'Allegato n. 3 al presente regolamento ovvero del regolamento emanato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'articolo 6, comma 2-sexies del Testo Unico, gli intermediari possono presumere, ai fini del comma 1, lettera b), che il cliente sia finanziariamente in grado di sopportare qualsiasi rischio di investimento compatibile con i propri obiettivi di investimento.

#### CAPO II **Appropriatezza**

Art. 41 (Informazioni dai clienti nei servizi diversi da quelli di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli)

1. Gli intermediari, quando prestano servizi di investimento diversi dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli, richiedono al cliente o potenziale cliente di fornire informazioni in merito alla sua conoscenza e esperienza nel settore d'investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio proposto o chiesto. Si applica l'articolo 39, commi 2, 5 e 7.

Art. 42 (Valutazione dell'appropriatezza)

1. Nella prestazione dei servizi di investimento diversi dalla consulenza in materia di investimenti e dalla gestione di portafogli, e sulla base delle informazioni di cui all'articolo 41, gli intermediari verificano che il cliente abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi che lo strumento o il servizio di investimento offerto o richiesto comporta.

2. Gli intermediari possono presumere che un cliente professionale abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi connessi ai servizi di investimento o alle operazioni o ai tipi di operazioni o strumenti per i quali il cliente è classificato come professionale.

3. Qualora gli intermediari ritengano, ai sensi del comma 1, che lo strumento o il servizio non sia appropriato per il cliente o potenziale cliente, lo avvertono di tale situazione. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.

4. Qualora il cliente o potenziale cliente scelga di non fornire le informazioni di cui all'articolo 41, o qualora tali informazioni non siano sufficienti, gli intermediari avvertono il cliente o potenziale cliente, che tale decisione impedirà loro di determinare se il servizio o lo strumento sia per lui appropriato. L'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.

Nel caso di specie assumono particolare rilievo le valutazioni di adeguatezza ed appropriatezza.

#### **4. Eccezione di prescrizione**

Va affrontata in via preliminare l'eccezione di prescrizione, sollevata dalla banca nella comparsa di risposta con riferimento all'art. 2947 c.c. (prescrizione del diritto



al risarcimento del danno da fatto illecito) e solo in comparsa conclusionale anche sotto il profilo dell'art. 94 co. 11 del TUF.

L'eccezione è infondata in quanto l'attore fa valere la violazione dei doveri d'informazione del cliente in relazione agli obblighi dell'intermediario conseguenti dal contratto quadro relativo al collocamento dei servizi finanziari (doc. 12 Banca). Avendo la responsabilità per violazione dei diritti di informazione natura contrattuale, è applicabile il termine di prescrizione decennale di cui all'art. 2946 c.c. e non quello più breve dell'illecito aquiliano.

### **5. Responsabilità, onere della prova, adeguatezza**

Il Giudice ricorda i seguenti principi giurisprudenziali sulla natura della responsabilità e sull'onere della prova:

Cass. Sez. 1, Sentenza n. 22147 del 29/10/2010 (Rv. 615479 - 01) *In tema d'intermediazione finanziaria, la violazione dei doveri d'informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziari, può dar luogo a responsabilità contrattuale, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o disinvestimento. Pertanto, è sufficiente che l'investitore allegghi da parte dell'intermediario l'inadempimento delle obbligazioni poste a suo carico dall'art. 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 (integrato dalla normativa secondaria) e che provi che il pregiudizio lamentato consegua a siffatto inadempimento; l'intermediario ha invece l'onere di provare d'aver rispettato i dettami di legge e di avere agito con la specifica diligenza richiesta.*

Cass. Sez. 1, Sentenza n. 12262 del 12/06/2015 (Rv. 635617 - 01) *In tema di intermediazione finanziaria, la responsabilità dell'intermediario che ometta di informarsi sulla propensione al rischio del cliente o di rappresentare a quest'ultimo i rischi dell'investimento, ovvero che compia operazioni inadeguate quando dovrebbe astenersene, ha natura contrattuale, investendo il non corretto adempimento di obblighi legali facenti parte integrante del contratto-quadro*



*intercorrente tra le parti, sicché il danno invocato dal cliente medesimo non può essere limitato al mero interesse negativo da responsabilità precontrattuale.*

Cass. Sez. 1, Sentenza n. 810 del 19/01/2016 (Rv. 638346 - 01) *In tema di intermediazione finanziaria, il riparto dell'onere probatorio nelle azioni di responsabilità per danni subiti dall'investitore - in cui deve accertarsi se l'intermediario abbia diligentemente adempiuto alle obbligazioni scaturenti dal contratto di negoziazione, dal d.lgs. n. 58 del 1998 e dalla normativa secondaria - impone innanzitutto all'investitore stesso di allegare l'inadempimento delle citate obbligazioni da parte dell'intermediario, nonché di fornire la prova del danno e del nesso di causalità fra questo e l'inadempimento, anche sulla base di presunzioni, mentre l'intermediario deve provare l'avvenuto adempimento delle specifiche obbligazioni poste a suo carico, allegate come inadempite dalla controparte, e, sotto il profilo soggettivo, di avere agito "con la specifica diligenza richiesta".*

Cass. Sez. 1, Sentenza n. 5089 del 15/03/2016 (Rv. 639056 - 01) *Nel giudizio di risarcimento del danno proposto da un risparmiatore, il giudice di merito, per assolvere l'intermediario finanziario dalla responsabilità conseguente alla violazione degli obblighi informativi previsti dalla legge, non può limitarsi ad affermare che manca la prova della sua negligenza ovvero dell'inadempimento, ma deve accertare se sussista effettivamente la prova positiva della sua diligenza e dell'adempimento delle obbligazioni poste a suo carico e, in mancanza di tale prova, che è a carico dell'intermediario fornire (art. 23 del d.lgs. n. 58 del 1998), questi sarà tenuto al risarcimento degli eventuali danni causati al risparmiatore. Ne consegue che, in caso di operazione non adeguata, l'intermediario può darvi corso solo a seguito di un ordine impartito per iscritto dall'investitore, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.*

Il Giudice osserva che il giudizio di adeguatezza che l'intermediario compie nella consulenza in base ai criteri di cui all'art. 40 Reg. Consob consiste nell'analisi delle informazioni fornite dal cliente ai sensi dell'art. 39 e nella valutazione dell'idoneità



del prodotto finanziario, proposto dal cliente o individuato dall'intermediario, a soddisfare le esigenze concrete del cliente in termini di obiettivi dell'investimento, capacità di sostenere il rischio e conoscenze necessarie. Pertanto, il giudizio di adeguatezza non si può esaurire nella mera raccomandazione o non raccomandazione dell'investimento. Ciò precisato, appare evidente che la sottoscrizione di un modulo contenente la raccomandazione di "evitare" l'investimento, o di essere consapevole che l'investimento non è adeguato, senza precisazione alcuna del motivo concreto, non è sufficiente al fine di ritenere assolto l'onere della prova da parte dell'intermediario.

Infatti, simili dichiarazioni non assumono carattere confessorio, in quanto non hanno per oggetto un fatto storico oggettivo, ma la mera valutazione di un fatto non meglio circostanziato.

Quando dalla dichiarazione emerge invece anche il motivo concreto per cui l'operazione di investimento viene ritenuta non adeguata dall'intermediario per il cliente, allora la circostanza della comunicazione del motivo concreto va apprezzata come fatto storico ed in quanto tale deve essere valutata al fine di accertare l'assolvimento dei doveri di informazione.

Questo ragionamento è confermato dalla parte motiva della sentenza Cass. Sez. 1 n. 4602 del 22/02/2017 (Rv. 643882 - 01). Nel caso sottoposto all'esame della Corte, l'avvertimento dell'intermediario non si limitava alla segnalazione dell'inadeguatezza sotto un profilo generico ed astratto, ma conteneva un riferimento concreto al motivo dell'inadeguatezza. Ecco l'estratto della sentenza:

*Anzitutto, non risulta che la Corte di merito abbia conferito valore confessorio alla dichiarazione -resa dal ricorrente, su modulo predisposto dalla banca e da lui sottoscritto in ordine alla propria consapevolezza, conseguente alle informazioni ricevute, del carattere inadeguato e inappropriato dell'investimento. E' ben vero che una siffatta dichiarazione non costituisce dichiarazione confessoria, in quanto è rivolta alla formulazione di un giudizio e non all'affermazione di scienza e verità*



*di un fatto obiettivo (così Cass. 19 aprile 2012, n. 6142).*

*Nondimeno, nel caso di specie, la dichiarazione esaminata dal giudice del gravame conteneva, oltre alla presa d'atto, da parte di C..., del fatto che l'operazione non era appropriata, l'ulteriore affermazione, da parte dello stesso ricorrente, che, secondo quanto comunicatogli dall'intermediario, l'operazione stessa non era adeguata rispetto alle sue conoscenze ed esperienze. E quest'ultima dichiarazione, in quanto si risolve in una dichiarazione di scienza (dichiarazione avente precisamente ad oggetto la comunicazione ricevuta dal cliente), ben può essere apprezzata come confessione stragiudiziale.*

*Con riferimento alla prima parte della dichiarazione va poi rilevato che in tema d'intermediazione finanziaria, l'attestazione resa dal cliente, su modulo predisposto dalla banca e da lui sottoscritto, in ordine alla propria consapevolezza circa le informazioni ricevute sulla rischiosità dell'investimento suggerito e sollecitato dalla banca e della inadeguatezza dello stesso rispetto al suo profilo d'investitore, pur non costituendo dichiarazione confessoria (in quanto rivolta alla formulazione di un giudizio e non all'affermazione di scienza e verità di un fatto obiettivo), può comprovare l'avvenuto assolvimento degli obblighi di informazione incombenti sull'intermediario (Cass. 6 marzo 2015, n. 4620).*

*Si veda inoltre, Cass Sez. 1 - , Sentenza n. 12544 del 18/05/2017 (Rv. 644206 - 01)*

*In materia di intermediazione finanziaria, gli obblighi d'informazione che gravano sull'intermediario, dal cui inadempimento consegue in via presuntiva l'accertamento del nesso di causalità del danno subito dall'investitore, impongono la comunicazione di tutte le notizie conoscibili in base alla necessaria diligenza professionale e l'indicazione, in modo puntuale, di tutte le specifiche ragioni idonee a rendere un'operazione inadeguata rispetto al profilo di rischio dell'investitore, ivi comprese quelle attinenti al rischio di "default" dell'emittente con conseguente mancato rimborso del capitale investito, in quanto tali informazioni costituiscono reali fattori per decidere, in modo effettivamente consapevole, se investire o meno.*



## 6. L'adeguatezza nel caso di specie

La stessa banca non contesta l'inadeguatezza delle proprie azioni per l'attore, asserendo però di aver assolto ai propri obblighi informativi e di aver eseguito l'ordine solo all'esito di corretta consulenza su iniziativa del cliente, dopo averlo avvertito più volte.

Applicando i principi espressi nel capo 5 emerge chiaramente che la documentazione della banca, esaminata nel capo 4, non è in grado di fornire la prova della corretta consulenza in quanto i vari avvertimenti rimangono del tutto astratti ("evitare", "inadeguato") e non lasciano intendere il motivo in concreto per cui l'operazione non è adeguata.

Anche dalla prova orale non emerge che all'attore è stata fornita una consulenza sufficiente.

In primo luogo l'impiegata non ricordava il colloquio specifico e, in secondo luogo, anche il suo ricordo generale rimane, in sostanza, su un concetto di adeguatezza astratto.

Come si è detto sopra, il giudizio di adeguatezza consiste nella valutazione di idoneità del prodotto finanziario a soddisfare le esigenze concrete del cliente in termini di obiettivi dell'investimento, di capacità di sostenere il rischio e di conoscenze necessarie. Una consulenza, sulla base della quale il cliente deve poter prendere una decisione consapevole, non può esaurirsi nel mero avvertimento che l'investimento non è adeguato, ma deve consistere nella spiegazione per quale motivo concreto quell'investimento specifico è o non è in linea con gli obiettivi d'investimento del cliente, con la sua capacità di sostenere il rischio o con le sue conoscenze.

Riguardo alle conoscenze del cliente non è sufficiente che la Banca gli abbia consegnato un documento con una descrizione sintetica delle caratteristiche delle varie forme di titoli (v. pag. 12-25 dell'accordo quadro), in quanto in sede di consulenza va verificato se il cliente ha capito in concreto le caratteristiche del titolo



ed i rischi connessi.

## 6. L'appropriatezza

Mentre il giudizio di adeguatezza si inserisce in un servizio di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli (v. art. 39 Reg. Intermed. “al fine di raccomandare servizi di investimento”), quello dell'appropriatezza esula da questo ambito e si inserisce in un servizio di natura esecutiva (da non confondere con la c.d. *execution only* di cui agli art. 43 e 44). Qualora il cliente chieda all'intermediario l'acquisto di un titolo, quest'ultimo richiede solo informazioni in merito alla sua conoscenza e esperienza nel settore d'investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio proposto o chiesto, al fine di verificare che il cliente abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi (art. 41, 42).

L'appropriatezza è, pertanto, un *minus* rispetto all'adeguatezza e nella sentenza sopra citata la Corte di cassazione ha ritenuto che in caso di assolvimento dell'obbligo di informazione riguardo all'adeguatezza può ritenersi assolto anche quello relativo all'appropriatezza (Cass. Sez. 1 n. 4602 del 22/02/2017 *Nel caso in esame - come si è visto - la banca ha rappresentato al ricorrente che l'operazione non era appropriata. La circostanza emerge chiaramente dal modulo d'ordine: e deve evidenziarsi, in proposito, che la sottoscrizione, da parte del cliente, della clausola in calce al modulo d'ordine, contenente la segnalazione d'inadeguatezza dell'operazione sulla quale egli è stato avvisato, è idonea a far presumere assolto l'obbligo di avvertimento previsto in capo all'intermediario (Cass. 6 giugno 2016, n. 11578), con riferimento all'art. 28 reg. Consob n. 11522/1998: il principio, vale, evidentemente, anche in caso di segnalazione del carattere non appropriato dell'investimento).*

Si osserva che di per sé il legislatore disciplina l'adeguatezza e l'appropriatezza su presupposti di fatto completamente diversi, presupponendo l'adeguatezza un contratto di consulenza o gestione di portafoglio mentre l'appropriatezza ne prescinde. Pertanto, non dovrebbe aversi applicazione contemporanea dei due



istituti, ma la prassi ha dimostrato (v. il caso di specie e quello trattato dalla sentenza appena citata), come il cliente, dopo aver avuto una valutazione di inadeguatezza all'esito della consulenza, acquisti poi il medesimo titolo per iniziativa propria e al di fuori del contratto di consulenza.

La valutazione di adeguatezza, espressa nell'ambito del contratto di consulenza e di gestione di portafogli, presta garanzie notevolmente maggiori al cliente. Appare evidente che ogni vizio relativo alla valutazione di adeguatezza si protrae nell'eventuale successiva fase dell'ordine impartito per iniziativa del cliente. Infatti, qualora al cliente sia stato espresso un giudizio di inadeguatezza, ma in modo insufficiente, la decisione del cliente di acquistare il titolo ciononostante deriva, salvo prova contraria non fornita nel caso di specie, proprio dal precedente inadempimento dell'intermediario, in quanto il cliente non è stato messo in condizione di comprendere in modo sufficiente il rischio dell'operazione riguardo al suo obiettivo di investimento, alla sua propensione al rischio o alle sue conoscenze. Pertanto, la sua dichiarazione circa la consapevolezza dell'inappropriatezza, non può salvare la Banca qualora, come nel caso di specie, già il precedente giudizio di inadeguatezza non era sufficiente.

## **7. Domanda di nullità**

La domanda attorea relativa alla nullità del contratto è infondata per i motivi già espressi dalla Corte di Cassazione, Sez. Unite Civili 19 dicembre 2007, n. 26725: *La violazione dei doveri d'informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, ove tali violazioni avvengano nella fase precedente o coincidente con la stipulazione del contratto d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti; può invece dar luogo a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del predetto contratto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni*



*d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione. In nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei suaccennati doveri di comportamento può però determinare la nullità del contratto d'intermediazione, o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell'art. 1418, comma 1, c.c. Il divieto di compiere operazioni inadeguate o in conflitto d'interessi attiene anch'esso alla fase esecutiva di detto contratto, costituendo, al pari del dovere d'informazione, una specificazione del primario dovere di diligenza, correttezza e professionalità nella cura degli interessi del cliente.*

### **8. Domanda di annullamento**

La domanda attorea di annullamento dell'acquisto delle azioni per dolo o per errore essenziale è infondata, non essendo emerso dall'unica testimonianza rilevante (impiegata Fissneider) né il dolo della banca né l'errore essenziale riconoscibile da parte del cliente.

### **9. Domanda di risoluzione e riconvenzionale**

Fondata invece si appalesa la domanda di risoluzione del contratto per inadempimento della banca ai sensi dell'art. 1453 c.c.

Come si è visto sopra, la banca non ha fornito prova sull'adempimento all'obbligo di informazione nell'ambito del suo servizio di consulenza.

La tesi della banca, secondo cui l'inadempimento non sarebbe stato di entità così grave da legittimare la risoluzione del contratto non può essere condivisa.

Nell'ambito del contratto quadro la banca assume l'obbligo di fornire consulenza al cliente in ordine ai suoi investimenti. La valutazione di adeguatezza costituisce un momento cruciale dell'esplicazione della consulenza. Attraverso la valutazione di adeguatezza il cliente riceve dall'intermediario, soggetto professionale ed esperto, tutti quegli elementi che lo possono indirizzare verso in una decisione consapevole e ponderata. Lo scopo della consulenza è quello di mettere il cliente in una condizione tale da poter assumere una decisione consapevole, sulla base delle informazioni



ricevute.

Nel caso di specie l'attore aveva, come emerge dal suo profilo di rischio, scarsa conoscenza delle forme di investimento e nessuna esperienza con azioni, non aveva nessuna propensione al rischio e un orizzonte temporale di investimento breve. Di fronte a tale profilo, l'acquisto delle azioni era del tutto inadeguato con riferimento a tutti tre criteri di cui all'art. 40 co. 1 Reg. Intermediari. Pertanto, l'omissione di informazioni sufficienti si configura come inadempimento grave, in quanto in assenza di elementi contrari si deve desumere che proprio la violazione di questo obbligo della banca non ha permesso all'attore di operare una scelta informata e quindi di evitare l'investimento.

Dalla non scarsa importanza dell'inadempimento consegue il diritto alla risoluzione del contratto, o anche della sola singola operazione di investimento (cfr. Cass. Sez. 1 - , Sentenza n. 2661 del 30/01/2019 *In tema di intermediazione nella vendita di strumenti finanziari, le singole operazioni di investimento in valori mobiliari, in quanto contratti autonomi, benché esecutivi del contratto quadro originariamente stipulato dall'investitore con l'intermediario, possono essere oggetto di risoluzione, in caso di inosservanza di doveri informativi nascenti dopo la conclusione del contratto quadro, indipendentemente dalla risoluzione di quest'ultimo, atteso che il momento negoziale delle singole operazioni di investimento non può rinvenirsi nel contratto quadro.*), come chiesto nel caso di specie.

In base a Cass. Sez. 1 - , Sentenza n. 2661 del 30/01/2019, *quando sia dichiarata la risoluzione del contratto d'investimento in valori mobiliari, si ingenerano tra le parti reciproci obblighi restitutori, dovendo l'intermediario restituire l'intero capitale investito, mentre l'investitore è obbligato alla restituzione del valore delle cedole corrisposte e dei titoli acquistati, secondo la disciplina di cui all'art. 2038 c.c.; i reciproci crediti vantati dalle parti, ove ne ricorrano i presupposti, possono compensarsi legalmente, ai sensi dell'art. 1243 c.c..*

Dalla dichiarazione di risoluzione del contratto relativo all'acquisto delle n. 100



azioni conseguate, ai sensi dell'art. 1458 e 2033 c.c., il diritto/dovere alla restituzione delle prestazioni. La banca deve restituire all'attore l'importo di € 35.900,00, dedotti i dividendi percepiti per € 1.996,00, quindi € 33.904,00, oltre interessi legali dal 25.02.2008. Trattandosi di debito di valuta non spetta la rivalutazione monetaria.

L'attore dovrà restituire le azioni alla banca.

### **10. Spese**

Le spese di lite sono regolate in base al principio di cui all'art. 91 c.p.c.

La liquidazione del compenso di avvocato avviene secondo i seguenti criteri di cui al DM 55/14: tabella n. 2, scaglione 26.001-52.000, valori medi per le fasi di studio, introduzione, istruttoria e decisione.

### **P.Q.M.**

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni diversa istanza ed eccezione disattesa o assorbita,

1. dichiara risolto il contratto per l'acquisto, da parte dell'attore Geier Isidor, di n. 100 azioni della Cassa di risparmio di Bolzano s.p.a. d.d. 25.02.2008 per inadempimento della convenuta Cassa di risparmio di Bolzano s.p.a.;
2. condanna l'attore a restituire alla convenuta le azioni e quest'ultima a restituire al primo l'importo di € 33.904,00 oltre interessi legali dal 25.02.2008 al saldo;
3. condanna la convenuta a rimborsare all'attore, a titolo di spese di lite, € 7254,00 per compenso di avvocato, oltre 15% spese forfetarie, CPA ed IVA sulle poste gravate come per legge, € 568,77 per spese esenti, e successive occorrente.

Bolzano, 07.05.2019

Il Giudice

Alex Tarneller

(firma digitale)

