



parti all'importo corrisposto dagli attori al momento dell'acquisto o in quell'altra somma maggiore o minore che verrà ritenuta di giustizia, oltre interessi da di del dovuto al saldo;

per l'effetto dichiarare tenuta e condannare la Banca [redacted] s.p.a. al pagamento in favore di A [redacted] C [redacted] di € 5.146,32 e di V [redacted] A [redacted] di € 15.895,08, oltre al pagamento degli interessi e del maggior danno da svalutazione monetaria a far capo dal giorno dell'acquisto (o quantomeno dalla domanda) sino all'effettivo soddisfo;

inoltre dichiarare tenuta e condannare la Banca [redacted] s.p.a. al pagamento in favore di ciascun attore della somma di € 5.000,00 o di quell'altra somma maggiore o minore che sarà ritenuta di equità a titolo di danno esistenziale o non patrimoniale ex art. 2043 e 2059 cod.civ., oltre interessi dal di del dovuto sino al soddisfo;

in ogni caso con il favore delle spese legali";

per la convenuta: "in via preliminare, accertare e dichiarare l'inammissibilità, improponibilità, improcedibilità della domanda di risoluzione proposta dagli attori nella memoria ex art. 6 D.lgs 5/2003;

nel merito, in via principale, respingere tutte le domande ex adverso formulate perché infondate sia in fatto che in diritto; in via subordinata, nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda di nullità, annullamento formulata e di conseguente condanna della convenuta alla restituzione delle somme versate dagli attori per l'acquisto dei titoli obbligazionari argentina, dichiarare l'obbligo dei clienti e per l'effetto condannare i medesimi alla restituzione a favore della Banca degli importi percepiti in virtù della vendita nonché delle cedole incassate oltre interessi, quale effetto naturale della pronuncia di nullità e/o annullamento;

## IL CASO.it

in via istruttoria, rigettare tutte le richieste avversarie; ammettere la banca alla prova per testi sui seguenti capitoli di prova da intendersi preceduti dalle parole "dica il teste se sia vero che: 1) il codice 001 risultante dalle stampe prodotte sub doc. 6 identifica che l'ordine di acquisto in esso contenuto di titoli è stato disposto dal sig. A [redacted] tramite il sistema automatico ovvero senza l'assistenza dell'operatore telefonico;

2) il codice 711 identifica che l'ordine di acquisto viene conferito dall'investitore senza l'ausilio dell'operatore telefonico.

Si indicano quali testi i signori M [redacted] R [redacted] F [redacted] e Z [redacted] M [redacted]

Con ogni riserva di merito ed istruttoria.

Con vittoria di spese"

### Svolgimento del processo

Con atto di citazione ex art. 2 D.lgs. 5/2003 notificato in data 28.12.2006 A [redacted] C [redacted] e V [redacted] A [redacted] convenivano la Banca [redacted] s.p.a. esponendo quanto segue :

- che A [redacted] C [redacted] era titolare di obbligazioni argentina 98/08 14% acquistate il 16.11.1998 per un importo complessivo di € 5.164,32;
- che V [redacted] A [redacted] era titolare di obbligazioni argentina per un importo di € 15.895,08;
- che agli attori non era stato consegnato il contratto relativo alla prestazione di servizi di investimento, il che comportava la sanzione della nullità per difetto di forma ad substantiam ex art. 23 D.lgs 58/98 delle operazioni di investimento eseguite;

- che, stante la conclusione dei contratti presso l'abitazione degli attori, sussisteva altresì la fattispecie della nullità ex art. 30 comma 7 del T.U.F. per la mancata indicazione della facoltà di recesso per l'acquirente entro sette giorni dalla data di sottoscrizione;

- che in ogni caso la banca aveva violato le disposizioni di cui all'art. 21 TUF e 28 e 29 del regolamento Consob 11522/98, per non avere fornito le doverose informazioni sulla natura e sulla rischiosità dell'investimento e per non aver segnalato neppure il successivo decremento di valore subito dai titoli negoziati;

- che inoltre la banca aveva venduto il titolo al di fuori dei mercati regolamentati senza rispettare le prescrizioni informative di cui all'art. 37 del regolamento 11522/98;

- che tali violazioni comportavano la nullità dei contratti di acquisto dei titoli;

- che in via subordinata era configurabile la fattispecie dell'annullamento del contratto in quanto la volontà degli attori era stata viziata dalla falsa rappresentazione della sicurezza dell'investimento;

- che in via ulteriormente subordinata, la violazione delle regole di condotta sopra citate comportava l'obbligo per la banca di risarcire i danni derivanti dall'investimento oggetto di causa, oltre al risarcimento del danno non patrimoniale da liquidarsi in via equitativa.

### **IL CASO.it**

Ciò premesso, gli attori chiedevano l'accertamento della nullità o dell'annullamento dei contratti stipulati con l' [redacted] Banca, ora [redacted] s.p.a., con restituzione delle somme investite nonché il risarcimento dei danni patiti per effetto dell'operato della convenuta.

La Banca [redacted] si costituiva in giudizio, replicando:

- che tra le parti era stato regolarmente stipulato il contratto quadro per la negoziazione, sottoscrizione, collocamento, ricezione, trasmissione e la mediazione di ordini concernenti strumenti finanziari e la apertura deposito titoli, con consegna della documentazione sui rischi dell'investimento e con rifiuto da parte degli attori di fornire le informazioni sulla loro propensione al rischio;

- che il contratto con A [redacted] C [redacted] era stato stipulato in data 2.4.1998 e quello con V [redacted] A [redacted] in data 21.2.2001;

- che, con riferimento all'A [redacted] l'ordine di acquisto relativo alle obbligazioni argentine del 16.11.1998 era stato impartito telefonicamente mediante procedura automatizzata prevedente l'inserimento di codici assegnati ai clienti, senza l'ausilio di alcun operatore o promotore finanziario;

- che la banca non deteneva nel proprio portafoglio i titoli venduti ma li aveva acquistati tramite la Morgan Stanley & Co;

- che a seguito dell'operazione d'acquisto l'attore avevano ricevuto cedole per complessivi € 1.028,99 rispettivamente in data 23.11.2000 e 23.11.2001;

- che in data 27.11.2006 l'attore aveva venduto il titolo conseguendo la somma di € 1.471,59;

- che con riferimento a V [redacted] A [redacted], l'acquisto era avvenuto dietro ordine scritto del 22.2.2001 - -

- che in data 10.2.2005 l'attrice aveva venduto il titolo conseguendo la somma di € 4.775,60;

- che non sussisteva alcuna nullità per difetto di forma né del contratto quadro, che era conforme alla normativa in materia di intermediazione finanziaria, né del singolo ordine di acquisto, non essendo previsto dal regolamento Consob all'epoca vigente alcun obbligo di documentazione scritta o telefonica dell'ordine;
- che non era configurabile la nullità per violazione dell'art. 30 comma 7 del TUF, essendo la disciplina del recesso applicabile per espressa previsione della norma in questione soltanto ai contratti di collocamento e di gestione di portafogli individuali, con esclusione delle fattispecie dei contratti di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini;
- che con riferimento al comportamento della banca, non poteva configurarsi alcuna violazione dell'art. 21 del TUF e degli artt. 28 e 29 del citato regolamento, avendo la stessa adempiuto all'obbligo di dare le informazioni fondamentali sulla singola operazione eseguita relative allo stato emittente ed al tasso di rendimento del titolo ;

### **IL CASO.it**

- che non era compito della banca dare informazioni specifiche sulla situazione finanziaria dell'emittente e sull'andamento negativo dei titoli, trattandosi di obblighi da assolvere soltanto in caso di prestazione dell'ulteriore servizio di consulenza;
- che con riferimento all'adeguatezza, nell'ordine sottoscritto dalla V... si dava atto che la stessa era stata avvisata del grado di rischio ed aveva deciso di dar corso all'operazione;
- che in ogni caso le operazioni di investimento in questione non potevano ritenersi inadeguate, in considerazione dell'inesistenza, al momento dell'acquisto dei titoli, di una situazione di rischiosità evidente o probabile, come comprovato dal fatto che i predetti titoli registravano una quotazione alla pari;
- che l'operazione era adeguata anche alla luce della propensione al rischio dimostrata dagli attori attraverso le altre operazioni di investimento dagli stessi compiute contestualmente a quelle oggetto di causa, operazioni che avevano riguardato l'acquisto di obbligazioni e titoli azionari e la sottoscrizione di fondi comuni di investimento e polizze vita, così rivelando di essere operatori consapevoli ed esperti;
- che in ogni caso la violazione di tali regole di comportamento non comportava la nullità del contratto ma l'eventuale responsabilità contrattuale dell'intermediario;

La convenuta chiedeva quindi il rigetto della domanda degli attori con vittoria di spese ed, in via subordinata, in caso di accoglimento delle domande di nullità o annullamento, la condanna degli attori alla restituzione delle cedole maturate e delle somme conseguite per effetto della vendita dei titoli.

A seguito del deposito da parte dell'attore dell'istanza di fissazione di udienza, il giudice relatore provvedeva alla fissazione dell'udienza collegiale ai sensi dell'art. 12 D.lgs 5/2003, ritenendo la causa matura per la decisione di merito.

Stante la conferma di detto provvedimento, veniva fissata l'udienza di discussione all'esito della quale la causa veniva trattenuta in decisione.

#### Motivi della decisione

Preliminarmente occorre rilevare la infondatezza della domanda di nullità del contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento per difetto di forma scritta.

La banca convenuta ha prodotto la copia del contratto di negoziazione, raccolta d'ordini e collocamento di valori mobiliari stipulato da A. C. in data 2.4.1998 e sottoscritto dall'attore e dal promotore finanziario, nonché quella sottoscritta da V. A. in data 21.2.2001.

I contratti in esame rispettano i requisiti di forma previsti rispettivamente dal D.lgs 415/1996, dal regolamento CONSOB 30.9.1997 n.10943, fonti che si applicano al rapporto tra la banca e l'A. in quanto stipulato nell'aprile 1998, e quelli di cui al D.lgs 58/1998 che si applicano al rapporto tra la convenuta e V. A.

Gli attori hanno inoltre allegato la nullità dei contratti di acquisto oggetto di causa ai sensi dell'art. 30, comma 7, del D.lgs 58/1998, per la mancata indicazione della facoltà di recesso nel termine di giorni sette dalla data di sottoscrizione da parte degli investitori.

Al riguardo le posizioni dei due attori sono differenti l'una dall'altra.

#### **IL CASO.it**

Ed invero la disciplina di cui all'art. 30 D.lgs 58/98 non può trovare applicazione al contratto stipulato da A. che è stato stipulato prima della data di entrata in vigore del TUF, stabilita dall'art. 216 del citato d.lgs nel 1.7.1998.

Nella previgente normativa di cui al D.lgs 415/96 non era previsto alcun obbligo di indicazione della facoltà di recesso nel caso di offerta fuori sede né tanto meno una sanzione di nullità correlata alla mancanza di tale pattuizione.

Ciò posto, con riferimento al contratto stipulato da V. A., è anzitutto pacifica e non contestata la circostanza della avvenuta conclusione del contratto di ricezione e trasmissione ordini fuori sede, ovvero a Casalmaggiore, al di fuori delle dipendenze dell'istituto di credito.

Il punto dibattuto nella dottrina e nella giurisprudenza di merito riguarda per l'appunto l'individuazione del significato e della portata dell'espressione "contratti di collocamento di strumenti finanziari".

Una parte della giurisprudenza di merito ritiene che il termine collocamento sia stato utilizzato in senso ampio, tale da ricomprendere tutte le attività aventi ad oggetto strumenti finanziari delineate dall'art. 1 comma V del D.lgs 58/98, ovvero sia le operazioni di negoziazione e collocamento di titoli, sia il servizio di ricezione e trasmissione di ordini (Trib. Mantova 10 dicembre 2004, Trib. Bologna 17 aprile 2007 e Trib. Milano 4 aprile 2007).

Altra parte della giurisprudenza ritiene che nella nozione di collocamento di cui al sesto comma dell'art. 30 TUF non sia inclusa la promozione e collocazione di servizi di investimento ma soltanto la promozione ed il collocamento di strumenti finanziari; a sua volta la fattispecie del contratto di collocamento individua l'accordo tra emittente ed intermediario collocatore finalizzato all'offerta al pubblico ed al collocamento presso la clientela del collocatore degli strumenti finanziari emessi a condizione di prezzo e tempo predeterminate (riprendendo la definizione adottata dalla Consob nella delibera del 9.7.1997).

Tale opzione interpretativa si fonda sulla constatazione che nel citato comma sesto dell'art. 30 la sospensione dell'efficacia in pendenza del termine di recesso è prevista soltanto per i contratti di collocamento di strumenti finanziari nonché per i contratti di gestione di portafogli individuali, ovvero per una sola delle attività comprese nella categoria di collocamento dei servizi di investimento in base alla sopraindicata definizione dell'art. 1 comma quinto del decreto (in tal senso, Corte Appello Brescia 24 settembre 2007 e Trib. Parma 14 maggio 2007)

Ritiene questo Tribunale di aderire al primo orientamento sulla base delle considerazioni che seguono.

### **IL CASO.it**

Anzitutto si osserva che, se si accede alla definizione tecnica di contratti di collocamento desunta dalla delibera della Consob, di tali accordi non sarebbe mai parte l'investitore finale - che è il destinatario della tutela fornita mediante l'istituto del recesso - trattandosi per l'appunto di rapporti giuridici che intercorrono soltanto tra operatori professionali, quali il soggetto emittente e gli intermediari autorizzati. Di conseguenza, la previsione di cui all'art. 30, comma 6, rimarrebbe lettera morta in quanto di tale facoltà non si potrebbero avvalere i singoli individui che effettuano un investimento senza agire come operatori professionali.

E' vero che il cliente può acquistare o sottoscrivere strumenti finanziari che siano in fase di collocamento ma ciò di norma avviene mediante un ordine dato all'intermediario, il che farebbe ricadere la fattispecie nell'ambito del servizio di negoziazione o in quello di trasmissione e ricezione di ordini.

Secondariamente, l'interpretazione più ampia dei contratti di collocamento è maggiormente aderente alla *ratio* sottesa al diritto di recesso, che è quella di fornire protezione all'investitore nei rapporti con gli intermediari finanziari, garantendo la possibilità di effettuare una scelta consapevole e ponderata in tutti quei casi in cui le particolari modalità di luogo e di tempo possano indurlo a decisioni affrettate.

In questa prospettiva tale esigenza merita tutela sia nel caso in cui l'investimento avvenga nel corso di un'attività di collocamento posta in essere dall'intermediario su incarico dell'emittente, sia nel caso in cui l'intermediario agisca attraverso i servizi di negoziazione, ricezione e trasmissione ordini.

Venendo quindi al caso di specie, è evidente che l'investimento in obbligazioni argentina è avvenuto contestualmente alla sottoscrizione del contratto fuori sede.

Invero nel contratto per la ricezione e trasmissione degli ordini si dà atto della consegna della somma di lire 70 milioni per l'acquisto dei titoli "di cui alle fiches allegare"; tra tali titoli rientra per l'appunto l'acquisto di obbligazioni argentina per il valore di trenta milioni di lire, tenuto conto del fatto che sia il contratto di ricezione e trasmissione ordini che l'ordine di acquisto - sottoscritto dal medesimo promotore finanziario - risultano pervenuti alla sede dell'█████ Banca il 22.2.2001 (cfr. doc. 12 e 13 fascicolo convenuta).

Pertanto, contestualmente alla conclusione del contratto per la ricezione e trasmissione degli ordini è stato posto in essere un negozio avente ad oggetto l'allocazione di strumenti finanziari direttamente produttivo di effetti giuridici sul patrimonio degli investitori. Di conseguenza, essendo avvenuta la stipula fuori sede, il contratto doveva contenere la previsione dello *ius poenitendi* in favore dell'acquirente a norma dell'art. 30 comma 6 TUF.

In assenza di tale indicazione, va quindi dichiarata la nullità del contratto di acquisto di obbligazioni argentina stipulato da V█████ A█████ ai sensi dell'art. 30 comma 7 TUF., con conseguente obbligo per la banca convenuta di restituire all'attrice il capitale investito, pari a € 15.895,08.

A tale somma devono aggiungersi gli interessi da calcolarsi al tasso legale dalla data dell'operazione di investimento oltre al danno da svalutazione monetaria, potendosi ragionevolmente ritenere che l'attrice avrebbe comunque impiegato la somma in questione in modo da compensare la perdita di valore del denaro per effetto del fenomeno inflattivo.

### **IL CASO.it**

Il credito dell'attrice è pari a € 22.431,70.

Come richiesto dalla convenuta, effetto naturale della pronuncia di nullità è l'obbligo per l'attrice di restituire in favore della ██████ la somma ricevuta al momento della successiva vendita dei titoli avvenuta il 10.2.2005, non essendo possibile la restituzione titoli compravenduti, pari a € 4.775,60.

Applicando anche su tale somma rivalutazione ed interessi, il credito della convenuta è pari a € 5.810,97.

Operando la compensazione tra le due voci, ne deriva un credito dell'attrice pari a € 16.620,73 oltre ad interessi dalla data della pubblicazione della sentenza al saldo.

Merita rigetto la domanda di risarcimento del danno non patrimoniale cd "esistenziale", mancando in radice il presupposto della lesione ad opera del comportamento della convenuta di un interesse di rango costituzionale strettamente inerente alla persona.

Venendo all'esame della posizione dell'attore A█████ C█████, come si è già detto si esula dall'ambito di operatività del citato art. 30 del TUF essendo stato stipulato il contratto quadro prima dell'entrata in vigore di tale normativa.

Al riguardo si osserva la validità ed efficacia del contratto in esame, che rispetta i requisiti di forma e contenuto previsti dal D.lgs 415/1996 e dal regolamento CONSOB 30.9.1997 n.10943, essendo

stipulato in forma scritta e contenendo l'espressa indicazione dell'osservanza degli adempimenti ivi previsti.

In particolare dal testo del contratto risulta che l'attore ha rifiutato di fornire informazioni sulla esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, sulla situazione finanziaria e sulla propensione al rischio, e che è stato consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti a norma dell'art. 5 comma primo lett.a) e b) del citato regolamento.

Ciò posto, occorre entrare nel merito dell'operazione di investimento per verificare se siano stati rispettati gli obblighi informativi di cui agli artt. 21 TUF e 28 Reg. Consob, applicabili alla fattispecie in quanto, a fronte della stipula del contratto quadro in data 2.4.2008, l'ordine di acquisto di obbligazioni argentina è stato impartito in data 16.11.2008.

La convenuta ha dedotto l'inoperatività di tali disposizioni in quanto l'ordine è avvenuto per telefono con la procedura del "phone banking", senza l'ausilio di un operatore e con l'inserimento diretto da parte del cliente di un codice assegnato dall'istituto di credito. In tal caso, secondo la prospettazione dell'istituto di credito, non essendo stato prestato alcun servizio di consulenza, la banca non avrebbe alcun onere di informare il cliente sul rischio specifico del titolo correlato alle condizioni finanziarie del cliente, essendo sufficiente l'adempimento all'obbligo di consegna del documento generale sui rischi dell'investimento al fine di consentire all'investitore di determinarsi all'acquisto di valori mobiliari in modo consapevole.

### **IL CASO.it**

Gli obblighi previsti dal art. 21 lett. a) e b) del d. lgs. 24-2-1998 n. 58 e 28 e 29 del regolamento Consob 1-7-1998 n. 11522 - che impongono all'istituto di credito di prestare i servizi di investimento con la specifica diligenza richiesta, operando in modo tale che i clienti siano sempre adeguatamente informati sul rischio derivante dall'investimento e segnalando ai clienti stessi le operazioni da ritenersi inadeguate- hanno portata generale e si applicano anche nel caso in cui l'intermediario si limiti ad eseguire un ordine direttamente impartito dal cliente, senza consigliare l'effettuazione di una operazione di investimento o prestare qualsiasi attività di consulenza. In particolare, come rilevato dalla Suprema Corte (Cass.civ. I, 25 giugno 2008 n.17340), *"il dovere di fornire obbligazioni appropriate e l'obbligo di astenersi dall'effettuare operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza e dimensioni, se non sulla base di un ordine impartito dall'investitore per iscritto contenente l'esplicito riferimento alle avvertenze ricevute, sussiste in tutti i rapporti con operatori non qualificati"*.

Orbene, il fatto che l'investimento sia avvenuto attraverso il servizio di "phone banking" non esonera la banca dall'onere della prova di aver assolto a tali obblighi informativi, proprio per la natura generale ed inderogabile delle disposizioni sopra richiamate, che impongono all'intermediario, prima di eseguire il mandato conferito dal cliente, di fornire tutte le notizie relative a natura, rischi ed implicazioni della singola operazione di investimento.

Ed invero, tale obbligo va sempre adempiuto in relazione ad ogni singola operazione eseguita tramite l'intermediario – fermo restando la diversa graduazione del contenuto delle informazioni a seconda del profilo di rischio di ogni cliente – sia perché l'investitore possa esprimere un consenso nella consapevolezza delle caratteristiche e natura dello specifico prodotto oggetto di negoziazione, sia in quanto l'intermediario è tenuto a verificare la disponibilità al rischio del cliente in concreto e non soltanto in relazione ad una pregressa disponibilità rispetto ad altre operazioni impartite in momenti diversi e per titoli diversi.

Ciò posto, tale onere probatorio in concreto non è stato assolto, dal momento che la prova testimoniale dedotta dalla banca è volta soltanto a dimostrare l'uso del servizio di *phone banking* da parte dell'A. [redacted] senza in alcun modo provare che questi sia stato reso edotto, o dall'operatore telefonico o eventualmente tramite l'ascolto di un nastro preregistrato, delle caratteristiche e della rischiosità dell'operazione di investimento prescelta.

Va quindi affermato l'inadempimento contrattuale della banca conseguente alla violazione dei suddetti obblighi informativi.

### **IL CASO.it**

L'attore ha chiesto dichiararsi in via principale la nullità del contratto di acquisto per la violazione degli obblighi sopra indicati, in via subordinata la pronuncia di annullamento del contratto ed in via ulteriormente subordinata la condanna della convenuta al risarcimento dei danni.

La domanda di risoluzione è stata formulata soltanto in sede di deposito di memoria ex art. 6 D.lgs 5/2003 ed è quindi tardiva, trattandosi di una domanda nuova in quanto radicalmente diversa per *petitum* e *causa petendi* rispetto a quella di nullità ed annullamento avanzate nell'atto introduttivo.

Va anzitutto esclusa la ricorrenza nel caso di specie dei presupposti per l'accoglimento dell'azione di annullamento del contratto, non essendovi alcuna prova del fatto che la convenuta abbia usato artifici e raggiri per indurre l'A. [redacted] all'acquisto delle obbligazioni argentina al fine di arrecare al medesimo un danno patrimoniale.

Non è neppure accoglibile la domanda di nullità.

Al riguardo, come rilevato da una parte di giurisprudenza di merito, già condivisa da questo Tribunale, e, da ultimo, dalla Cassazione a Sezioni Unite nella sentenza del 19 dicembre 2007 n.26725, la violazione degli obblighi di informazione previsti dall'art.21 lettera b) del TUF e dall'art.29 del regolamento di attuazione – in quanto obblighi dettati da norme cui si riconosce carattere imperativo – non determina la nullità ai sensi dell'art.1418, comma 1, cod.civ. del singolo ordine o contratto di negoziazione.

Invero, laddove il legislatore, nell'ambito della disciplina della intermediazione finanziaria, ha inteso sanzionare con la nullità la violazione di determinate regole di comportamento, lo ha fatto in modo esplicito (cfr. ad es. art.23 commi 1, 2 e 3, art.24 comma 2, art.30 comma 7 TUF) e sempre mediante la previsione di una nullità c.d. relativa, ossia che può essere fatta valere soltanto dal cliente.

Al contrario gli obblighi di informazione prescritti dal TUF e specificati dal regolamento attengono alla fase precontrattuale (se vengono considerati in rapporto al singolo contratto di negoziazione), ovvero alla fase esecutiva del rapporto (se si prende come punto di osservazione il contratto quadro di prestazione dei servizi di investimento, nel quale si inserisce la singola operazione).

In particolare, come è stato ripetutamente affermato dalla Suprema Corte " *la "contrarietà" a norme imperative, considerata dall'art. 1418, primo comma, cod.civ., quale "causa di nullità" del contratto, postula che essa attinga ad elementi "intrinseci" della fattispecie negoziale, che riguardano, cioè, la struttura o il contenuto del contratto (art. 1418, secondo comma, cod.civ.) I comportamenti tenuti dalle parti nel corso delle trattative o durante l'esecuzione del contratto rimangono estranei alla fattispecie negoziale e s'intende, allora, che la loro eventuale illegittimità, quale che sia la natura delle norme violate, non può dar luogo alla nullità del contratto; a meno che tale incidenza non sia espressamente prevista dal legislatore*" (Cass. 29.9.2005 n.19024; 9.1.2004, n. 111; 25.9.2003, n.14234).

Anche le Sezioni Unite hanno convenuto sul radicamento di tale distinzione tra norme di comportamento dei contraenti e norme di validità del contratto nei principi del codice civile e, pur dando atto del manifestarsi in alcuni settori della legislazione speciale di una tendenza verso il superamento di tale distinzione con il conseguente trascinarsi del principio di buona fede sul terreno del giudizio di validità dell'atto, hanno espressamente escluso che nel settore dell'intermediazione finanziaria sia riscontrabile un principio di segno diverso tale da derogare a tale criterio distintivo.

### **IL CASO.it**

Pertanto, la tutela dell'investitore che abbia subito un danno per effetto della violazione degli obblighi di informazione deve essere attuata attraverso la disciplina generale dell'inadempimento e dei rimedi risarcitori e restitutori che conseguono alla risoluzione del contratto, possibile quando la violazione degli obblighi di informazione, avuto riguardo all'interesse dell'investitore, sia stata rilevante.

Nel caso di specie occorre quindi esaminare la domanda subordinata di risarcimento del danno svolta dall'attore, la cui *causa petendi* è costituita per l'appunto dall'inadempimento dell'istituto di credito agli obblighi di informazione e diligenza di cui al cit. art. 21 TUF.

Al riguardo, l'esame del comportamento tenuto dall'intermediario non può comunque prescindere, in applicazione dei principi generali, dalla valutazione dell'importanza dell'inadempimento dedotto dall'investitore, potendosi accogliere la domanda risarcitoria soltanto in presenza di una condotta inadempiente che abbia inciso in maniera apprezzabile nell'economia complessiva del rapporto negoziale, non solo sotto il profilo astratto, in considerazione della sua entità, ma anche in concreto in relazione al pregiudizio causato all'altro contraente (Cass. civ.III, 28 marzo 2006 n.7083 e Cass.civ., II, 11 marzo 2008 n.6463).

Inoltre l'ulteriore accertamento da compiere riguarda l'esistenza del nesso di causalità tra l'inadempimento ed il danno lamentato, il cui onere probatorio grava in capo al soggetto danneggiato.

A tal fine si deve anzitutto accertare se, una volta fornita la necessaria consapevolezza al cliente, questi avrebbe acquistato un prodotto diverso, dovendosi escludere l'insussistenza di danno risarcibile soltanto laddove risulti che i titoli acquistati fossero comunque adeguati alle caratteristiche dell'investitore.

L'adeguatezza del prodotto va valutata sia in rapporto al profilo di rischio dell'investitore ed ai suoi obiettivi di investimento, sia in relazione al rischio specifico dell'operazione derivante dalle caratteristiche oggettive del prodotto acquistato; inoltre tale giudizio va rapportato all'entità dell'investimento ed alle dimensioni del patrimonio.

Ciò posto, si ritiene che nel caso di specie non solo sussista la prova della non scarsa importanza dell'inadempimento della convenuta ma altresì del nesso di causalità tra inadempimento e danno.

Sotto il primo profilo, si rileva anzitutto che di per sé la violazione dell'obbligo di informazione si connota in termini di particolare rilevanza sull'assetto dell'interesse perseguito con il contratto avente ad oggetto la prestazione di servizi di investimento, in quanto tutela l'interesse del cliente a ricevere dall'operatore specializzato tutte le informazioni necessarie a compiere consapevoli scelte di investimento.

### **IL CASO.it**

Proprio per tale motivo, come si è detto, trattasi di un obbligo che ha valenza generale, derogabile soltanto in presenza di un operatore qualificato ai sensi dell'art. 31 Reg. Consob 11522/98 (quali gli intermediari autorizzati, le società di gestione del risparmio, le Sicav, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, i soggetti esteri che svolgono le attività dei soggetti di cui sopra, le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati fuori dai mercati regolamentati, i promotori finanziari, le persone fisiche che documentino i requisiti di professionalità stabiliti dal T.U. per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare, le fondazioni bancarie, nonché ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante).

Nella specie, come si evince dalla stessa prospettazione della convenuta, non siamo in presenza di un caso in cui l'istituto di credito ha rappresentato soltanto una parte dei dati ad esso noti sul tipo di strumento finanziario prescelto dal cliente e sul grado di rischio, ma di un caso in cui è stata omessa ogni informazione sulle caratteristiche dei titoli acquistati dall'Albanella.

Pertanto l'inadempimento in sé va considerato grave nell'ambito dell'economia del rapporto.

Tale conclusione porta a ritenere che il deficit informativo sia stato causa del danno subito dall'Albanella, determinando la scelta di titoli che non avrebbe acquistato se ne avesse conosciuto caratteristiche e rischiosità.

Invero, guardando alla tipologia dell'investimento, secondo i dati desumibili dalle consulenze tecniche prodotte dagli attori le maggiori agenzie internazionali nel periodo in cui è stato effettuato l'acquisto

qualificavano i titoli del debito argentino come un investimento di natura speculativa. In particolare già a partire dal 1998, all'epoca dell'investimento, il rating aveva una affidabilità insufficiente, essendo classificato nella categoria BB in Standard&Poor's e Ba3 in Moody's, che indicano l'esistenza di una situazione di rischio e di incertezza in ordine alla garanzia di pagamento degli interessi e di rimborso del capitale nel lungo periodo.

Se si considera che i titoli acquistati dall'A█████████ avevano durata decennale, è evidente che le obbligazioni argentina al momento dell'acquisto erano già considerate ad elevato rischio di rimborso in considerazione del dubbio esistente nel mercato sull'affidabilità ad onorare gli impegni da parte dello stato argentino alla data di scadenza.

Ciò porta a ritenere, secondo il criterio *dell'ad quod plerumque accidit*, che l'A█████████, ove informato di tali caratteristiche, si sarebbe astenuto dal comprare tali titoli e, anche se in cerca di alti rendimenti, si sarebbe indirizzato su titoli aventi una scadenza nel breve termine.

Dall'altro lato non vi sono elementi obiettivi da cui inferire che tale operazione fosse conforme al profilo di rischio dell'attore così come ricostruibile in base alla sua pregressa operatività.

Al riguardo dall'esame degli estratti relativi al conto deposito titoli si desume che in epoca concomitante all'investimento *de quo* l'attore aveva acquistato obbligazioni Sunins con rendimento al 12% per l'importo di lire 25 milioni che poi erano state vendute nell'aprile 1999.

Inoltre nel '96 aveva sottoscritto una quota nella gestione patrimoniale Julius Baer per un valore di circa €15.000,00, di cui € 12.942,00 disinvestiti a fine anno. Anche negli anni successivi vi sono stati investimenti in tale fondo ma per somme inferiori (ovvero € 6.197,48 nel 1998, € 1.549,37 nel 1999 e somme analoghe nel 2000 e 2001 come si desume dall'estratto di cui al doc. 4 e 5 del fascicolo di parte convenuta).

### **IL CASO.it**

Se da tali dati può desumersi che l'A█████████ avesse una media propensione al rischio - tenuto conto del tipo di prodotti acquistati e dei tassi di rendimento prescelti - ciò non basta a ritenere la conformità di tale operazione ai suoi obiettivi di investimento.

Al contrario, proprio il fatto che gli investimenti considerati più rischiosi venivano disinvestiti a breve termine porta a ritenere che l'attore, ove adeguatamente informato del concreto rischio del rimborso del capitale a lunga scadenza per il basso grado di affidabilità espresso nelle valutazioni di mercato, si sarebbe orientato diversamente o, in ogni caso, non avrebbe mantenuto tale investimento fino al default dello stato argentino.

Pertanto, va accolta la domanda risarcitoria svolta dall'attore con condanna della convenuta al risarcimento del danno.

Venendo al *quantum*, il danno emergente è pari al prezzo pagato per l'acquisto dei titoli, da cui va sottratto l'importo di € 1.471,59 corrispondente al ricavato dalla vendita dei titoli avvenuta il 27.11.2006 (cfr. doc. 9 fascicolo convenuta).

Non si deve invece tener conto delle cedole accreditate sul conto dell'attore, atteso che il danno per l'Albertoni si è verificato il 31.12.2001, al momento del default della Repubblica Argentina e, conseguentemente, va valutato da tale data, essendo il percepimento delle cedole effetto naturale dell'investimento compiuto.

### IL CASO.it

Pertanto, dovendo tali valori essere rivalutati sino alla data della presente decisione (rispettivamente la somma di € 5.164,32 con decorrenza dalla data del 31.12.2001 e la somma di € 1.471,59 con decorrenza dal 27.11.2006), il danno ammonta a € 4.484,90 (ovvero € 6.041,37-1556,47).

A ciò si aggiungono gli interessi a titolo di lucro cessante, ex art. 2056 cod.civ., che ammontano a € 1.111,34, calcolati sui singoli scaglioni via via rivalutati con decorrenza dal 31.12.2001 e tenendo conto del percepimento da parte dell'attore del ricavato della vendita dei titoli nel 2006.

Di conseguenza la convenuta va condannata al pagamento in favore dell'attore della complessiva somma di € 5.596,24 oltre ad interessi legali dalla data della pubblicazione della sentenza al saldo.

Anche in tal caso, merita rigetto la domanda dell'attore di risarcimento del danno non patrimoniale mancando in radice il presupposto della lesione ad opera del comportamento della convenuta di un interesse di rango costituzionale strettamente inerente alla persona.

Le spese seguono la soccombenza e sono liquidate come da dispositivo.

P.Q.M.

Il Tribunale di Cremona definitivamente pronunciando, ogni altra domanda ed eccezione reietta, così provvede:

-dichiara la nullità del contratto di acquisto in data 21.2.2001 delle obbligazioni argentina 3/1/07 10% ITL stipulato da V. A. e condanna la s.p.a. al pagamento in favore di V. A. di € 16.620,73, oltre ad interessi dalla data della pubblicazione della sentenza al saldo.

- condanna la s.p.a. al pagamento in favore di A. C. a titolo di risarcimento danni, della complessiva somma di € 5.596,24 oltre ad interessi legali dalla data della pubblicazione della sentenza al saldo;

-condanna la convenuta a rifondere agli attori le spese di lite che liquida in € 370,00 per spese, € 1.500,00 per diritti ed € 3.450,00 per onorari, oltre al rimborso forfetario delle spese generali, ed oltre ad I.V.A. e C.P.A. come per legge.

Così deciso in Cremona il 15.7.2009

Il Giudice relatore

dott. Serena Nicotra

*Serena Nicotra*

Il Presidente

dott. Mario Colace

*Mario Colace*

IL CANCELLIERE - C1  
(Anna Pizzarelli)

Depositato in Cancelleria in data - 9 DIC. 2009

Aut. 366-340/00

re - 3 DIC 2002

E' COPIA CONFORME ALL'ORIGINALE  
CHE SI RILASCIATA ALL'AV. FONDINA,  
IN CORSO DI REC. MO PER US. D AP  
PEUS -  
CRETONA, 21-12-2002

L'OPERATORE - B2  
(Maria Grazia Piccioni)

Entrata di copia versato

Art. 264 D.P.R. 115/02

L'Esattore