

Tribunale di Piacenza, 11 luglio 2008/28 luglio 2009 – Est. Gabriella Schiaffino.

Intermediazione finanziaria – Ordini di negoziazione – Natura negoziale autonoma – Forma – Risoluzione.

L'ordine di negoziazione non è un mero atto esecutivo del contratto quadro, ma un vero e proprio autonomo atto negoziale, che non deve essere necessariamente conferito in forma scritta e che può essere fatto oggetto di autonoma e diretta domanda di risoluzione. (fb)

IL CASO.it

omissis

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione proposto nelle forme del rito societario, ritualmente notificato, M. L., dopo aver premesso di essere cointestataria con la madre G. C. di un conto corrente acceso presso l'agenzia * della Banca s. p. a. (BANCA), esponeva che in data 11 febbraio 2000, su consiglio di un agente della filiale, aveva investito in titoli di Stato Argentini l'importo di euro 22. 224, 55, confidando nell'assicurazione dell'operatore in ordine alla natura di investimento sicuro, del titolo, munito di rating BBB.

Assumeva che in realtà tale titolo sin dai primi anni 90 era stato inserito da tutte le agenzie internazionali nella categoria speculativa.

In data 27 aprile 2004 presso la Camera dei Deputati avanti la Commissione Finanze era stata effettuata un' audizione informale nei confronti di Consob in ordine alla diffusione in Italia di obbligazioni pubbliche argentine all'esito della quale era emerso come il titolo in oggetto fosse sempre stato classificato nella categoria speculativa, adatto unicamente ad investitori speculativi ed in condizioni di valutare e sostenere rischi speciali.

A fronte di tale dato M. L. evidenziava come in occasione del suo investimento BANCA non avesse provveduto, come era suo dovere, ai sensi dell'art 28 comma 2 Reg. Consob n 11522/98 ad adeguatamente informare l'investitore avendo, anzi, addirittura, indicato un rating falso valido solo con riguardo ad un titolo appartenente a categoria non speculativa. Ancora assumeva come nel caso di specie fosse anche ipotizzabile il conflitto di interessi della banca, la quale si era affrettata a sbarazzarsi ai danni della propria clientela di un titolo con possibilità scarse di rendimento, così agendo in violazione delle ulteriori previsioni di cui all'art 27 Reg. Consob n 11522 del 1998 e di cui all'art 21 TUF 58 del 1998.

Ancora assumeva la violazione del divieto di cui all'art 29 comma 1 e 3 Reg. Consob, che esclude il compimento di operazione non adeguate da parte dell'investitore a meno che di esse sia dato espresso avvertimento al cliente che ne dia comunque ordine scritto, nonché prospettava la violazione degli obblighi di diligenza specifici richiesti sempre dalla normativa del settore giustificandosi, di conseguenza, in principalità, la richiesta di declaratoria di nullità dell'ordine di acquisto in contestazione, ovvero in subordine, la richiesta di risoluzione dello stesso con tutte le conseguenze di legge con riguardo al diritto dell'attrice alla restituzione dell'importo all'epoca investito.

Nel procedimento si costituiva BANCA la quale, in comparsa di costituzione, contestava le opposte argomentazioni, sia con riguardo alla prospettata violazione degli obblighi di informazione, sia con riguardo alla violazione del principio di adeguatezza. Evidenziava come fosse stata la stessa attrice a sollecitare un investimento più remunerativo di quello in precedenza fatto in fondi monetari assieme alla madre.

Ancora la convenuta esponeva come non fosse a lei addebitabile il cattivo rendimento del titolo nel corso del tempo, e rilevava come il maggior rendimento da esso garantito, pari al 10, 25 % netto annuo, fosse inevitabilmente correlato al maggior rischio che ne poteva conseguire, rischio emerso solo a partire dal marzo del 2001 quando le agenzie avevano declassato il rating delle obbligazioni della Repubblica Argentina da BB a B+ evidenziando l'accresciuta vulnerabilità di essi connessa ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali del Paese emittente, fino a giungere ad ulteriore declassamento alla categoria D

default, nel dicembre del 2001.

IL CASO.it

Da ultimo rilevava come i titoli venduti non si trovassero all'epoca nei suoi portafogli avendo la banca dovuto provvedere al loro acquisto sul mercato per soddisfare le richieste della clientela non potendosi ravvisare, anche sotto questo profilo, il prospettato conflitto di interessi.

All'esito delle argomentazioni svolte formulava le conclusioni in epigrafe descritte.

BANCA presentava, quindi, ai sensi delle previsioni di cui agli artt 4 comma secondo, ed 8 comma secondo lettera c) Dlgs 5 del 2003, istanza di fissazione di udienza collegiale. L'attrice depositava le note conclusive ed il Giudice relatore, nominato dal Presidente del Tribunale, emetteva decreto di fissazione di udienza riservando l'ammissione delle prove dedotte dalla sola parte convenuta al Collegio.

All'udienza del giorno 13 giugno 2007 il Collegio non ammetteva le prove dedotte da BANCA. Falliti ulteriori tentativi di conciliazione, le parti procedevano alla discussione alla successiva udienza del giorno 10 luglio 2008 all'esito della quale il Tribunale riservava la decisione.

MOTIVI DELLA DECISIONE

M. L. ha chiesto che il Collegio dichiari in principalità la nullità dell'acquisto dalla stessa concluso in data 11 febbraio 2000 di titoli obbligazionari della Repubblica Argentina con rendimento annuo lordo pari al 10, 25% per l'importo di euro 22. 224, 55 ovvero, in subordine, la risoluzione per grave inadempimento contrattuale della convenuta dello stesso acquisto, prospettando svariati profili di violazione della normativa del settore, sia con riguardo alla violazione degli obblighi di informazione, che relativamente alla inadeguatezza dell'investimento eseguito in conflitto di interessi da parte della banca

Ritiene il Collegio che le richieste articolate meritino accoglimento nei termini e nei limiti di seguito esposti.

All'epoca dell'investimento in oggetto, relativo ad obbligazioni argentine con cedola annua pari al 10, 25% lordo a tasso fisso, emesse in data 26 gennaio 2000 e con scadenza al 26 gennaio 2007, del valore nominale di euro 22. 000, 00 operava quale normativa del settore la disciplina di cui al TUF n 58 del 1998 e di cui al regolamento Consob n 11522 del 1998.

Con specifico riguardo agli obblighi imposti da tali disposizioni alle società di intermediazione finanziaria si osserva che l'art 21 TUF, dopo aver evidenziato come oggetto di tutela sia, non solo l'interesse economico dei clienti, ma anche quello dell'integrità dei mercati, prevede una serie di obblighi di diligenza, di correttezza e di trasparenza a carico dell'intermediario, obblighi che si estrinsecano nei confronti della clientela mediante una articolata attività di acquisizione di tutte le informazioni necessarie e mediante una costante informazione della stessa in ordine ai possibili investimenti.

IL CASO.it

Gli artt 26 e 28 del regolamento Consob n 11522 del 1998 (espressione del dettame know your customer rule) declinano ulteriormente gli obblighi di informazione che gravano sugli intermediari sancendo, dal lato attivo (lettera c comma 1 art 26), un obbligo di conoscenza degli strumenti finanziari, dei servizi, nonché dei prodotti diversi dai servizi di investimento propri o di terzi, da essi stessi offerti, adeguata al tipo di prestazione da fornire, con obbligo di operare al fine di contenere i costi a carico degli investitori e di ottenere da ogni servizio d'investimento il miglior risultato possibile, anche in relazione al livello di rischio prescelto dall'investitore, e imponendo (art 28), prima della stipula del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, di richiedere a) all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo art 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore, b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'allegato n 3".

La ratio della normativa richiamata, finalizzata a fornire una informazione non astratta ma concreta all'investitore che entri a contatto con prodotti finanziari che, come tali, sono da considerarsi potenziale fonte di pericolo, fosse solo per la complessità della loro gestione, è quella di individuare una serie di correttivi per riequilibrare l'asimmetria informativa insita nel tipo di mercato in oggetto, caratterizzato da una posizione di superiorità dovuta alla conoscenza tecnica dei prodotti offerti e negoziati da parte dell'intermediario, rispetto ad una condizione di normale ignoranza delle caratteristiche di essi da parte dell'investitore, consumatore privato che, di regola, ha un approccio al prodotto "veloce", tendendo a non

soffermarsi ad una attenta analisi di quanto acquistato, secondo un approccio eminentemente consumistico dell'affare da concludere rapidamente secondo le indicazioni di un soggetto con il quale entra in rapporto di fiducia per le sue competenze professionali.

Sul punto, invero, si è ribadito come la professionalità richiesta all'intermediario finanziario, rientrando nella categoria del professionista intellettuale, sia quella non già dell'uomo medio, ma quella, ben più rigorosa, dell'esperto del settore ai sensi della previsione di cui all'art 1176 comma secondo c. c.

IL CASO.it

Ne consegue che l'intermediario finanziario è tenuto, nello svolgimento della sua attività, a garantire una conoscenza effettiva del prodotto venduto misurato e rapportato al profilo di investimento del cliente, verificando, ai sensi della previsione di cui all'art 29 Reg. Consob (espressione del principio della suitability rule), che il cliente abbia compreso le caratteristiche essenziali dell'operazione proposta, non solo con riguardo ai relativi costi e rischi patrimoniali, ma anche con riferimento alla sua adeguatezza in rapporto alla sua situazione patrimoniale (Tribunale Bologna, 22 maggio 2007, in www.giuremilia.it; Tribunale Firenze, 18 febbraio 2005 in www.ilcaso.it);

Con riguardo, quindi, alle modalità attraverso le quali il dovere di informazione sancito dalle disposizioni richiamate si estrinseca si rileva che la stessa normativa richiamata indica quali ne siano le componenti essenziali, costituite dalla sottoscrizione da parte dell'investitore del contratto relativo alle prestazioni del servizio di investimenti e dei servizi accessori (art 23 TUF e 30 Reg. 11522 del 1998), dalla consegna al medesimo del documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, nonché, limitatamente ad ipotesi particolari, mediante consegna del prospetto informativo di cui all'art 94 TUF.

Ciò precisato, tornando all'esame della fattispecie in oggetto, si osserva, all'esito dell'esame della documentazione prodotta da entrambe le parti, che la convenuta in un unico contesto temporale, in data 11 febbraio 2000 (doc 4 della sua difesa) faceva sottoscrivere a M. L. e a G. C. un contratto di deposito titoli a custodia ed amministrazione n *, relativo al conto corrente * acceso presso l'agenzia * di BANCA, nonché il contratto per servizi di negoziazione, ricezione e trasmissione ordini su strumenti finanziari (doc 5 della sua difesa) cosiddetto contratto quadro, (in un testo in parte illeggibile), nel quale l'investitore, sbarrando le apposite caselle, dava atto di non intendere fornire le informazioni richieste dall'intermediario con riguardo alla pregressa esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, in ordine alla propria situazione finanziaria, in ordine alla propria propensione al rischio, ovvero in ordine ai propri obiettivi di investimento.

Sempre in data 11 febbraio 2000 (doc 9 di parte convenuta) l'attrice sottoscriveva l'ordine di negoziazione titoli in contestazione, il quale riportava in calce l'appostazione "NB. Op a rischio di solvibilità connessa all'emittente/paese" nonché (doc 10 di parte convenuta) altro documento denominato informativa sul codice titolo nel quale l'investitore dichiarava di aver preso visione di quanto sotto riportato con riferimento alle caratteristiche dello strumento finanziario in oggetto...descritto con rating BBB e definito come investimento a rischio di solvibilità connessa all'emittente e/o al rischio Paese".

Da ultimo, in data 14 febbraio 2000, M. L. e G. C. sottoscrivevano per avvenuta consegna, copia del documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari nel quale si precisava, nella stessa intestazione, come "questo documento non descrive tutti i rischi ed altri aspetti significativi riguardanti gli investimenti in strumenti finanziari ed i servizi di gestione patrimoniale personalizzata ma ha la finalità di fornire alcune informazioni di base sui rischi connessi a tali investimenti e servizi".

Dovendo, quindi, il Collegio verificare sulla base della documentazione indicata se, nel caso di specie, come prospettato dalla difesa di parte attrice BANCA abbia violato in primo luogo l'obbligo di informativa a lei imposto, ritiene il Tribunale, sul punto, di dover subito escludere qualsivoglia rilevanza alla circostanza secondo la quale nell'occasione non sia stato consegnato all'investitore anche il cosiddetto prospetto informativo di cui all'art 94 TUF.

Ed, invero, tale documento, così come correttamente evidenziato dalla convenuta, non è dovuto nell'ipotesi di attività di semplice negoziazione di prodotti finanziari come quella svolta nell'occasione da BANCA, dovendo esso essere rilasciato solo nella differente ipotesi di attività di sollecitazione al pubblico.

IL CASO.it

La distinzione ontologica esistente tra le attività indicate non appare nel caso in esame fondatamente dubitabile, non appena si consideri, sia secondo una lettura sistematica delle previsioni di cui agli artt 1 e 94 TUF, sia della comunicazione Consob 9 luglio 1997

DAL/97006042, sia secondo la giurisprudenza di merito formatasi a riguardo, come il servizio di negoziazione consista nell'esecuzione di ordini di acquisto ricevuti dalla clientela stessa a condizioni diverse a seconda dell'acquirente e del momento dell'operazione (Tribunale Parma, 11 aprile 2007;) mentre l'attività di sollecitazione sia relativa a "qualsiasi offerta, invito ad offrire un messaggio promozionale in qualsiasi forma rivolta al pubblico finalizzati alla vendita o sottoscrizione di prodotti finanziari "(Tribunale Milano, 20 marzo 2006;).

L'ipotesi astrattamente prospettata da parte attrice secondo la quale nel caso di specie non si potrebbe escludere che la banca abbia effettuato una sorta di offerta pubblica indiretta (Tribunale Milano, 20 marzo 2006;) in quanto all'esito di una sorta di tacito accordo con l'emittente o quantomeno nella consapevolezza che avrebbe subito dopo riorofferto gli strumenti finanziari ai clienti in tempi brevi l'intermediario professionale avrebbe acquistato i prodotti per collocarli sul mercato secondario senza prospetto informativo, talora addirittura prima della effettiva emissione dei titoli (cd fase del grey market) è rimasta del tutto sfornita di qualsivoglia prova.

IL CASO.it

Se, dunque, la valutazione in ordine al rispetto o meno degli obblighi di informativa deve essere svolta con riferimento ai documenti in precedenza indicati si osserva come, ai fini di un corretto adempimento dell'obbligo stesso che deve essere connotato da profili di specificità, nessun utile elemento, diversamente da quanto prospettato dalla convenuta, possa essere dato alla sottoscrizione ad opera dell'attrice del documento inerenti i rischi generali prodotto in giudizio, per un duplice ordine di ragioni.

Il documento indicato, integrante una modalità attraverso la quale l'intermediario professionale assolve l'obbligo di informativa a lui imposto dalla normativa del settore, deve essere consegnato contestualmente alla stipula del contratto quadro. Nel caso di specie risulta, invece, per tabulas come tale documento sia stato rilasciato in data 14 febbraio 2000 cioè in data successiva alla conclusione dell'acquisto delle obbligazioni in contestazione. Tale circostanza da sola attesta come all'atto della conclusione del contratto quadro e, ancor meno al momento dell'ordine, verosimilmente alcuna circostanziata informazione fosse stata fornita all'investitore che solo dopo la conclusione dell'acquisto ha ricevuto il documento indicato.

Oltre a ciò, come già più volte ribadito dalla giurisprudenza di merito formatasi sul punto (Tribunale Pisa, 13 ottobre 2008 in www.ilcaso.it; Tribunale Catania, 8 febbraio 2007; Tribunale Lecce, 12 giugno 2006, 1105; Tribunale Mantova, 12 novembre 2004, in Contratti, 6, 2005, 585;), la sottoscrizione del documento indicato non è, comunque, idonea per l' assoluta genericità dei suoi contenuti a provare come l'intermediario abbia assolto l'obbligo di informazione su di lui gravante con specifico riferimento alla singola operazione che l'investitore sta per effettuare, non appena si consideri, come ben esplicitato nel documento medesimo, come esso abbia solo la finalità di illustrare a titolo esemplificativo, i parametri generali di rischio di alcuni investimenti in strumenti finanziari rapportati alla variabilità del prezzo, alla loro liquidità, alla divisa in cui è denominato, e ad altri fattori fonte di rischi generali, senza nulla dire con riguardo al singolo prodotto finanziario oggetto di contrattazione.

Se, dunque, nel caso di specie il documento indicato, consegnato, si ripete, in epoca successiva all'ordine in contestazione, nulla prova con riguardo all'assolvimento degli obblighi dell'intermediario, evidenziando, anzi, per la sua tempistica, una assoluta carenza sul punto, procedendo all'esame dell'ulteriore documentazione prodotta dalla convenuta si rileva che essa, a giustificazione del suo operato, ha evidenziato da un lato, come la conoscenza specifica delle caratteristiche del prodotto alienato sarebbe stata fornita in concreto all'attrice, avendo essa sottoscritto il prospetto nel quale si dava atto trattarsi di obbligazioni argentine con rating BBB a rischio di solvibilità connessa all'emittente e/o al rischio paese e dall'altro, come l'investitrice avesse espressamente rifiutato, all'atto di sottoscrivere il contratto quadro, di fornire informazioni in ordine alla sua propensione al rischio.

Ritiene il Collegio che nessuno degli elementi indicati possa essere utilmente valutato in favore della convenuta.

IL CASO.it

Con riferimento al rifiuto dell'investitore di fornire indicazioni in ordine al suo profilo di rischio si deve fermamente condividere l'orientamento già espresso da altra giurisprudenza di merito secondo la quale, qualora l'investitore rifiuti di fornire informazioni a riguardo, in adempimento dell'obbligo di correttezza, di diligenza e di trasparenza gravante sull'intermediario questi deve tenere conto delle notizie delle quali sia già in possesso,

riferibili, ad esempio, all'età dell'investitore, alla sua professione, alla sua presumibile propensione al rischio rapportata alla pregressa abituale operatività, operando con ulteriore cautela (Tribunale Vicenza, 15 giugno 2007; Tribunale Bologna, 5 dicembre 2006 in www.giuremilvia.it; Tribunale Rimini, 17 novembre 2006; Tribunale Roma, 11 marzo 2005; Tribunale Monza, 16 dicembre 2004;). Si è così precisato come la stessa Consob con comunicazione DI730396 del 21 aprile 2000 (esplicitando peraltro principi già contenuti nella normativa del settore) abbia affermato come in nessun caso gli intermediari siano esonerati dall'obbligo di valutare l'adeguatezza dell'operazione neanche nel caso in cui l'investitore abbia rifiutato di fornire informazioni sulla propria situazione patrimoniale o finanziaria.

Ed, invero, essendo tutta la normativa improntata alla tutela dell'investitore, con specifici obblighi a carico dell'intermediario e con sanzioni operanti solo a favore del contraente debole, non pare dubitabile come il rifiuto di questi di fornire informazioni non comporti un esonero dal rispetto degli obblighi in capo all'intermediario ma, anzi, comporti un più penetrante obbligo per lo stesso di operare secondo criteri di prudenza ancor maggiori nel valutare l'adeguatezza dell'operazione proposta, attesa la scarsità delle informazioni fornite dall'investitore il silenzio del quale non deve ritorcersi a suo danno.

IL CASO.it

Ne consegue che, di fronte ad un investitore che non fornisca alcun elemento conoscitivo all'intermediario, quest'ultimo è tenuto ad orientarsi con particolare cautela, dovendo ipotizzare che l'investitore sia privo di conoscenze nel settore, desumendo che si tratti di investitore con propensione al rischio minima, con obiettivi di investimento orientati solo alla conservazione del capitale investito piuttosto che a massimizzare la redditività del suo investimento, a meno che tali differenti indicazioni siano desumibili, in maniera obiettiva, aliunde, ad esempio all'esito dell'analisi di scelte di investimento precedenti operate in epoche prossime.

In altri termini, la mancanza di collaborazione da parte dell'investitore che ritenga di non fornire alcuna informazione diretta e soggettiva sulla sua propensione al rischio viene controbilanciata con l'inevitabile restringimento dell'area di investimento finanziario alla quale potrà utilmente accedere avendo l'intermediario l'obbligo di operare nel rispetto delle caratteristiche dell'investitore rappresentando, se del caso, che un determinato investimento non è per lui adeguato, nel rispetto delle prescrizioni di cui all'art 29 Reg. TUF.

Nel caso di specie si osserva che, a fronte del rifiuto di fornire informazioni da parte di M. L., dagli atti emerge solo che all'epoca dell'investimento l'attrice aveva 38 anni ed aveva aperto in vista dell'investimento, effettuato nello stesso giorno, un deposito amministrato sottoscrivendo il contratto quadro, sicché si deve ritenere che l'operazione in oggetto costituisse il primo investimento in prodotti finanziari fatto presso la convenuta.

Se, dunque, da tali dati si deve desumere come l'attrice fosse un investitore con minima propensione al rischio, privo di pregresse conoscenze in quello specifico settore, passando a valutare le caratteristiche e le peculiarità dell'investimento eseguito in data 11 febbraio 2000, si osserva che esso ha avuto ad oggetto l'acquisto, per un esborso complessivo di euro 22. 224, 55, di obbligazioni argentine a tasso fisso con cedola annua lorda del 10, 250% con scadenza nel gennaio del 2007 con rating BBB, titolo definito a rischio di solvibilità connessa all'emittente e al rischio Paese.

Con riguardo a tale investimento si deve ancora evidenziare come nessuna sottoscrizione ai sensi dell'art 29 Reg. TUF sia stata apposta dall'attrice, non potendosi certamente considerare tale la semplice circostanza di aver essa firmato per presa conoscenza la parte del documento relativa al rischio paese, ed, ancora, si deve rilevare come unica informazione fornita all'investitore nell'occasione, come documentato in atti, sia consistita nella indicazione del rating del titolo e nella sua rischiosità connessa all'emittente, avendo l'intermediario considerato evidentemente adeguata al cliente l'operazione in oggetto.

Ciò precisato, ritiene il Collegio che nel caso di specie BANCA, così come prospettato dalla difesa di M. L., abbia effettuato un investimento finanziario senza fornire le necessarie informazioni all'investitore, quanto alle caratteristiche del titolo, e senza rispettare il criterio dell'adeguatezza sotto il profilo oggettivo e con riguardo alla tipologia del prodotto, atteso il suo profilo di rischio.

IL CASO.it

In particolare le obbligazioni argentine, come ben esplicitato nel corso di una audizione informale in data 27 aprile 2004 nei confronti della Consob (doc 3 di parte attrice) sono sempre state classificate dai principali operatori del settore nella categoria speculativa, cioè come obbligazioni, secondo il servizio investitori di Moody's e secondo il servizio di rating di

Standard & Poor's adatte unicamente ad investitori speculativi ed in condizione di valutare e sostenere rischi speciali.

IL CASO.it

Con specifico riguardo, quindi, al progressivo declassamento di tali titoli si osserva che risulta documentato e non contestato da parte convenuta (doc 5, 6 di parte attrice) come essi, nel corso del tempo, avessero avuto il seguente andamento di valutazione: ad opera di Moody's dal 1995 all'ottobre del 1999 con oscillazioni dal primo al secondo livello della categoria speculativa da Ba3, (identificativa di obbligazioni caratterizzate da elementi speculativi, nel lungo periodo non possono dirsi garantite bene, La garanzia di interessi e capitale è limitata e può venir meno nel caso di future condizioni economiche sfavorevoli) a B1, (identificativa di obbligazioni che non possono definirsi investimenti desiderabili. La garanzia di interessi e capitale o il puntuale assolvimento di altre condizioni del contratto sono piccole nel lungo periodo), quindi dall'ottobre del 1999 al secondo livello, mentre secondo Standard & Poor's dal 1993 essi erano stati stabilmente inseriti nella categoria speculativa BB corrispondente "nell'immediato ad una minore vulnerabilità al rischio di insolvenza di altre emissioni speculative. Tuttavia grande incertezza ed esposizione ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali".

A fronte di tali emergenze non pare dubitabile la circostanza secondo la quale nell'occasione, la comunicazione all'investitore di un rating del titolo corrispondente a BBB senza, comunque, precisare con riguardo a quale scala di riferimento, non possa essere considerata attendibile ed esatta non appena si consideri come, al contrario, alla data del febbraio 2000 il rating fosse o pari a B1 secondo Moody's ovvero pari a BB secondo Standard & Poor's.

Oltre a ciò l'obbligo di informazione non risulta specificatamente assolto con la mera indicazione dell'esistenza di un rischio emittente Paese, trattandosi di indicazione del tutto generica.

Se, dunque, gli elementi esposti attestano l'insufficiente informativa fornita dalla convenuta non si può non evidenziare, ancora, come nel caso di specie risulti indubbia l'inadeguatezza dell'operazione eseguita. La vendita in oggetto ha, infatti, riguardato un investitore con minima propensione al rischio, privo di specifiche conoscenze nel settore, al suo primo investimento finanziario, e con riguardo a titoli di natura prettamente speculativa adatti solo ad un pubblico di investitori qualificati da alta propensione al rischio, senza che tale inadeguatezza sia stata esposta all'attrice che, conseguentemente, avrebbe, in ipotesi, quantomeno dovuto procedere ad un ordine scritto, ai sensi della previsione di cui all'art 29 Reg. TUF.

Una volta accertate le violazioni indicate, si deve ancora evidenziare, attese le argomentazioni svolta dalla difesa di BANCA, come l'addebito ad essa mosso non sia relativo all'esito infausto dell'investimento in esame, come accertato nel dicembre del 2001 con il default della Repubblica Argentina, non potendo l'intermediario garantire il buon esito di un investimento, ma al differente profilo inerente il non aver prestato all'investitore come era suo obbligo tutte le informazioni all'epoca a disposizione e che l'intermediario aveva il dovere di acquisire, agendo secondo le regole di trasparenza di correttezza e di adeguatezza imposte dalla legge, così determinando un investimento che questi non ha potuto consapevolmente apprezzare e, comunque, non coerente con la natura di investitore tendente alla semplice conservazione del patrimonio come era all'epoca, per le ragioni in precedenza esposte, l'attrice.

In tale contesto appare del tutto superfluo verificare come, richiesto in sede istruttoria dalla difesa della convenuta, se l'investimento in esame sia nato da una iniziativa dell'attrice ovvero dalla banca, non modificando tale circostanza l'oggetto e la portata degli specifici obblighi gravanti sulla società di intermediazione.

Dovendo, quindi, il Collegio valutare le conseguenze derivanti da tali violazioni, ulteriori questioni sottoposte al suo esame sono quelle che attengono alla sanzione nel caso di specie applicabile, avendo l'attrice invocato, in principalità, la nullità dell'ordine dell' 11 febbraio 2000 e, in via subordinata, il suo diritto ad ottenerne la risoluzione contrattuale ex art 1453 c. c. nonché quelle relative al corretto inquadramento normativo dell'ordine di acquisto, unico ad essere stato censurato, rispetto al contratto quadro stipulato nella stessa data e non fatto oggetto di doglianza da parte della stessa difesa. .

IL CASO.it

Con riguardo al primo profilo ritiene il Collegio che la assai controversa problematica abbia ormai trovato una definitiva soluzione e composizione nella pronuncia a Sezioni Unite della Corte di Cassazione del dicembre del 2007 (Cass. sez. unite 19 dicembre 2007 n 26725 e

26724). Essa, ribadendo sul punto le valutazioni espresse in epoca precedente (Cass. sez. I, 31 marzo 2005, 19024; Cass. sez. I, 25 giugno 2005, 17340;) ha affermato che "la violazione dei doveri di 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 di 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 di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto di intermediazione finanziaria. 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 CASO.it

In particolare la Corte, con argomentazione che questo Tribunale intende integralmente condividere, ha ribadito come il principio di non interferenza delle regole di comportamento con quelle di validità del negozio risulti ancora preservato nella normativa del settore, attenendo le prescrizioni di natura imperativa poste dal Reg. (in particolare art 26, 28) pur sempre a profili di comportamento nella fase precontrattuale, contrattuale e di esecuzione del contratto dell'intermediario finanziario e non già ad aspetti ontologici e strutturali del contratto medesimo, con la conseguenza che, con riguardo a tali condotte, si impone un esame ed una valutazione caso per caso ad opera del Giudice e, non già, una generale sanzione di nullità del contratto medesimo, nullità che, tra l'altro, secondo gli artt 1418 c. c. e seguenti sarebbe assoluta e rilevabile d'ufficio, tale da poter anche pregiudicare l'affidamento dei terzi.

Una volta, pertanto, escluso qualsivoglia fenomeno di "trascinamento del principio di buona fede sul terreno del giudizio di validità dell'atto "si osserva come la violazione dei doveri imposti all'intermediario, a seconda del momento nel quale essa si è verificata, possa aver differenti ed autonomi rilievi, ai sensi della previsione di cui all'art 1337 c. c. ovvero ai sensi della previsione di cui all'art 1453 c. c.

Se, dunque, con riguardo alla fattispecie in esame si deve escludere qualsivoglia declaratoria di nullità dell'ordine di acquisto dell'11 febbraio 2000 per violazione degli obblighi di informazione e di adeguatezza da parte dell'intermediario finanziario, procedendo all'esame della domanda svolta in subordine dalla difesa attorea si osserva che essa, sulla base dei fatti allegati, ha prospettato l'inadempimento della convenuta con specifico riguardo alla fase contrattuale, avendo essa omesso di informare, dopo la stipula del contratto quadro, l'investitore in ordine alle esatte caratteristiche del prodotto finanziario acquistato e con riguardo all' inadeguatezza della scelta di investimento così operata.

Tale prospettazione, che ha trovato negli atti piena conferma, deve essere correttamente inquadrata, secondo i dettami della Corte di legittimità, nell'ambito di una responsabilità contrattuale da inadempimento imponendosi di conseguenza l'ulteriore verifica della gravità dello stesso avendo l'attrice chiesto solo la risoluzione del contratto di acquisto, delle obbligazioni argentine e non il risarcimento del danno.

Sul punto ritiene il Collegio effettivamente configurabile un giudizio di gravità dell'inadempimento medesimo, ai sensi della previsione di cui all'art 1455 c. c. , tenuto conto della circostanza secondo la quale il giudizio indicato deve essere formulato considerando se le violazioni commesse siano state di entità tale da compromettere l'equilibrio del rapporto negoziale, determinando uno squilibrio sensibile (Cass. sez. II, 17 febbraio 2001, 1773;) ovvero, abbiano leso il prioritario principio dell'integrità del mercato (Tribunale Lodi, 12 gennaio 2007;).

IL CASO.it
Nel caso di specie si può ritenere accertato, tenuto conto della consistenza delle violazioni poste in essere dalla società di intermediazione che ha operato senza il rispetto di norme basilari, pur in presenza di informazioni di mercato, in ordine alla natura speculativa dei titoli e al loro progressivo andamento negativo, già all'epoca esistente ed agevolmente rilevabile, della indubbia inadeguatezza della scelta di investimento rispetto al profilo di rischio dell'investitore, del tutto inesperto nel settore, - non avendo la convenuta neppure assolto all'onere della prova su di lei gravante ai sensi della previsione di cui all'art 23 secondo comma TUF. , attesa la natura del tutto generica ed irrilevante delle istanze istruttorie

articolate dalla sua difesa e non ammesse dal Collegio-, che M. L., se avesse avuto una consapevole conoscenza della natura dell'investimento effettuato, non lo avrebbe concluso (in tal senso vedasi anche Tribunale Rimini, 14 novembre 2006 in www.giuremilia.it; Tribunale Catania, 8 febbraio 2007 che sulla base degli stessi principi è giunto a differenti conclusioni in relazione al differente profilo di rischio dell'investitore;).

Se, dunque, sussistono tutte le condizioni di legge per la pronuncia invocata, ulteriore delicata questione che il Tribunale deve affrontare, atteso l'oggetto delle richieste formulate dall'attrice, è quella relativa all'esatta individuazione del rapporto giuridico che deve essere fatto oggetto della pronuncia di risoluzione.

IL CASO.it

Ed, invero, sul punto occorre chiarire sia la natura giuridica del contratto quadro, nel caso di specie esente da censure, sia quella dell'ordine di acquisto, direttamente fatto oggetto di richieste di risoluzione, derivando, a seconda delle scelte interpretative operate, conseguenze tra di loro notevolmente differenziate.

Con riguardo alla natura del contratto quadro di cui all'art 23 TUF, qualificato sia dalla dottrina che dalla giurisprudenza in vario modo, ora come contratto di mandato, di regola senza rappresentanza ex art 21 secondo comma TUF, (in tal senso, sia pure con notevoli cautele e per analogia, Cass. sez. unite 19 dicembre 2007 n 26724; Tribunale di Rovereto, 18 gennaio 2006, Tribunale Catania, 23 gennaio 2007,)piuttosto che come contratto normativo (Cass. sez. I, 25 giugno 2008, 17341; Tribunale Venezia, 30 maggio 2007;) ritiene questo Tribunale di dover opinare in favore della natura tipica del contratto di investimento mobiliare connotato da profili propri del contratto normativo ad effetti obbligatori. Induce a tale conclusione la considerazione delle finalità che con esso le parti intendono attuare, cioè quella di disciplinare e rendere obbligatorio tra di loro lo statuto dell'intermediario, regolamentando in via generale e preventiva le regole alle quali questi si dovrà attenere per consentire al risparmiatore una valida scelta di investimento, prevedendo le modalità future che l'intermediario dovrà rispettare all'atto della conclusione di successivi ordini. Il contenuto particolarmente ampio del contratto indicato, che di fatto descrive solo delle modalità di condotta e non il contenuto specifico della prestazione, non sembra, infatti, consentire una sua equiparazione al contratto di mandato, pur presentandone degli elementi, non appena si consideri la notevole indeterminazione del contratto in oggetto, potendo essere il regolamento iniziale da esso posto di volta in volta integralmente determinato dai singoli ordini.

Solo il contratto quadro, per la peculiarità del suo oggetto inerente la prestazione generica di servizi di investimento, deve essere, a pena di nullità, redatto in forma scritta ex art 23 TUF, e 30 reg. Consob, così come più volte ribadito anche dalla giurisprudenza di legittimità (Cass. sez. I, 25 giugno 2005, 17341; Cass. sez. I, 19 maggio 2005, 10598; Cass. sez. I, 7 settembre 2001, 11495;).

Se, dunque, secondo la qualificazione dogmatica indicata, non vi può essere valido ordine di negoziazione senza un precedente contratto quadro che disciplini gli obblighi a carico dell'intermediario, procedendo all'esame della natura dell'ordine di acquisto ritiene il Collegio di dover affermare la natura negoziale e non meramente di atto unilaterale esecutivo di esso, qualificabile come mera istruzione del mandante al mandatario, non richiedendosi con riguardo al singolo ordine la forma scritta ad substantiam (Cass. sezioni Unite 19 dicembre 2007 n 26725 che sul punto hanno affermato come gli ordini di acquisto possano consistere in atti di natura negoziale che costituiscono pur sempre il momento attuativo del precedente contratto di intermediazione; Tribunale Ferrara, 26 maggio 2009; Tribunale Milano, 9 aprile 2009; Tribunale Trento, 1 febbraio 2007; Tribunale Milano, 25 luglio 2005;).

Induce a tale conclusione una serie di elementi, ad iniziare dalla previsione di cui all'art 29 Reg. il quale impone solo nell'ipotesi di operazione inadeguata che essa possa essere eseguita dall'intermediario solo all'esito di un ordine scritto dell'investitore, potendosi argomentare da tale disposizione come, in presenza di operazione adeguata, non occorra un ordine scritto. (in tal senso Tribunale Venezia, 30 maggio 2007; Tribunale Milano, 28 maggio 2005;) Ed, ancora, analoghe conclusioni possono essere tratte dalla disposizione di cui all'art 30 reg. lettera c) il quale, nel prevedere il contenuto minimo del contratto quadro, statuisce come in esso le parti possano anche indicare le modalità attraverso le quali l'investitore potrà impartire ordini ed istruzioni, ben potendosi argomentare da ciò il principio della libertà di forme con riguardo agli ordini di acquisto.

IL CASO.it

Una volta individuata la natura di esso, qualificabile come atto negoziale espressivo della

volontà contrattuale dell'investitore, ne consegue, quale significativa implicazione, l'affermazione dell'autonomia dell'ordine di acquisto rispetto al contratto quadro e, pertanto, come avvenuto nel caso di specie, l'ammissibilità di una domanda di risoluzione circoscritta al solo contratto di acquisto del prodotto finanziario. (in ordine all'autonomia dei singoli ordini vedasi Cass. sez. I, 25 giugno 2008, 17340;) Non si può, infatti, non rilevare come affermato da parte della giurisprudenza di merito, che qualora si sostenesse la natura meramente esecutiva e non negoziale dell'ordine di acquisto ne conseguirebbe come non possa essere formulata una domanda di risoluzione circoscritta solo ad esso, imponendosi da parte dell'investitore necessariamente la formulazione della domanda di risoluzione dello stesso contratto quadro e non già del singolo ordine, privo di valenza negoziale (in tal senso Tribunale Firenze, 6 luglio 2007; Tribunale Firenze, 23 ottobre 2006; Tribunale Catania 23 gennaio 2007; e 22 novembre 2005;)

IL CASO.it

Orbene, una volta affermata la natura di grave inadempimento contrattuale della condotta omissiva posta in essere dalla convenuta ed una volta accertata la ritualità della domanda di risoluzione proposta dall'attrice con riferimento al solo ordine di acquisto dell'11 febbraio 2000, si osserva che nel caso di specie M. L. ha chiesto che, conseguentemente, il Tribunale ordini il pagamento dell'importo di euro 22. 224, 55 a suo tempo corrisposto dalla stessa per l'acquisto delle obbligazioni argentine, con interessi dal dovuto al saldo, senza formulare domande accessorie di risarcimento del danno.

Ritiene il Collegio che la domanda nei termini articolati debba essere interpretata come semplice domanda di restituzione ex art 1457 c. c. e non già, come ipotizzato dalla convenuta, come domanda a contenuto risarcitorio, non imponendosi di conseguenza una specifica verifica in ordine all'esistenza di un danno e del nesso causale tra la condotta dell'intermediario ed il pregiudizio lamentato.

La richiesta sul punto formulata da M. L. appare univoca, imponendosi ai sensi dell'art 1457 c. c. il suo integrale accoglimento con condanna della convenuta alla restituzione in suo favore dell'importo complessivo di euro 22. 224, 55 corrisposto per l'acquisto delle obbligazioni in contestazione oltre interessi legali, attesa la natura di debito di valuta, liquidabili a far tempo dalla domanda al saldo, vertendosi nell'ambito di un indebito oggettivo e non essendovi prova della mala fede dell'accipiens.

Non risultando, invece, prova del prospettato conflitto di interessi da parte della convenuta, si impone a riguardo, il rigetto delle domande sul punto articolate da M. L..

Procedendo, da ultimo, all'esame delle domande svolte in via riconvenzionale subordinata dalla difesa di BANCA, si osserva che deve essere, innanzitutto, respinta, in quanto proposta tardivamente, l'eccezione di prescrizione del diritto azionato, avendo la difesa articolato tale richiesta solo all'udienza collegiale del giorno 11 luglio 2008.

Con riguardo, quindi, alla richiesta svolta dalla stessa difesa, in denegata ipotesi di accoglimento della domanda di risoluzione svolta dall'attrice, si osserva che la convenuta ha chiesto che il Tribunale dichiari il suo diritto di opporre in compensazione quanto l'attrice abbia percepito nel frattempo in relazione alle obbligazioni di cui è causa a titolo di interessi o quanto avrà in futuro a percepire dallo stato Emittente o da garanzie e o garanti correlati o da terzi in relazione alle obbligazioni stesse con autorizzazione alla banca convenuta a prestare detto importo a compensazione rispetto a quanto essa si trovasse a restituire all'attrice.

Ritiene il Tribunale che le domande così articolate debbano essere disattese.

Con riguardo alla domanda di compensazione con le cedole introitate nelle more dall'attrice, per l'importo non contestato di euro 1. 973, 12, si osserva che integrando tale cedola un frutto civile dell'investimento e non essendovi prova di malafede dell'attrice, detto importo non deve essere restituito ex art 2033 c. c.

Non avendo, quindi, la convenuta fornito prova di sorta in ordine ad altre cedole introitate da M. L. in epoca successiva alla domanda giudiziale, e non avendo fornito prova di ulteriori somme ad essa liquidate o che devono essere liquidate per altro titolo, si impone il rigetto della domanda sul punto articolata in maniera del tutto generica.

Non si dispone in suo favore la restituzione delle obbligazioni in contestazione non avendo a riguardo la stessa formulato alcuna esplicita richiesta.

IL CASO.it

In considerazione dell'esito della lite, secondo il principio della soccombenza, si condanna, infine, BANCA al pagamento delle spese processuali di parte attrice liquidate, tenuto conto del valore del procedimento e delle questioni trattate, come da nota, in euro 3. 691, 76 dei

quali euro 1. 935, 00 per onorari, euro 1. 132, 00 per diritti oltre accessori di legge.

P. Q. M.

IL TRIBUNALE DI PIACENZA definitivamente pronunciando così provvede:

Dichiara il grave inadempimento contrattuale di Banca s. p. a. in persona del legale rappresentante pro tempore con riguardo all'acquisto concluso in data 11 febbraio 2000 da M. L. e per l'effetto

IL CASO.it

Dichiara risolto il contratto indicato;

Condanna la convenuta al pagamento in restituzione in favore di parte attrice dell'importo di euro 22. 224, 55 oltre interessi legali dalla domanda al saldo;

Rigetta le ulteriori domande articolate da parte attrice nonché le domande svolte in via riconvenzionale da parte convenuta;

Condanna la convenuta al pagamento delle spese processuali di parte attrice liquidate, come da nota, in euro 3. 691, 76 dei quali euro 1. 935, 00 per onorari ed euro 1. 132, 00 per diritti oltre accessori di legge;

Così deciso in Piacenza, nella camera di consiglio del giorno 11 luglio 2008