



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

TRIBUNALE DI SANTA MARIA CAPUA VETERE

Il Tribunale di Santa Maria Capua Vetere, III Sezione Civile, nella persona del Giudice Unico, dr. Emilio Minio, ha pronunciato la seguente

SENTENZA

Nella causa civile iscritta al n. 2713 del Ruolo Generale degli Affari Contenziosi dell'anno 2010, vertente

TRA

, nata a _____ il _____, elettivamente domiciliata in _____ (CE) alla via _____ n. _____ presso lo studio dell'avv. _____ rappresentata e difesa, in virtù di procura a margine dell'atto di citazione, dall'avv. Gerardo Russillo;

ATTORE – CONVENUTO IN RICONVENZIONALE

E

Banca _____, in persona del legale rappresentante *p.t.*, elettivamente domiciliata in _____, via _____ n. _____, presso lo studio dell'avv. _____ che la rappresenta e difende unitamente e disgiuntamente agli avv. _____, giusta procura in calce alla copia notificata della citazione;

CONVENUTO – ATTORE IN RICONVENZIONALE

Avente ad oggetto: Intermediazione mobiliare.

Conclusioni: come in atti.

MOTIVI DELLA DECISIONE

1. L'attrice ha agito in giudizio chiedendo l'accertamento dell'inadempimento contrattuale della banca in relazione al contratto di intermediazione mobiliare n. 898538 (con condanna della medesima alla restituzione delle somme versate, oltre interessi legali, nonché al risarcimento dei danni subiti) e, in subordine, la nullità del detto contratto e delle operazioni di acquisto di obbligazioni della Repubblica Argentina effettuate in data 5.6.1998 e 16.2.2000 (con condanna dell'istituto alla restituzione della somma versata), per

EM



violazione da parte della banca convenuta: dell'obbligo di informare adeguatamente il cliente sulla natura, i rischi e le implicazioni della specifica operazione e di segnalare la "non adeguatezza" della stessa, di cui agli artt. 21 TUF e 28, co. 2, Reg. Consob n. 11522/98, non avendo l'attrice ricevuto alcuna informazione sul rischio insolvenza dello stato emittente, già noto alla banca (in particolare non avendo ricevuto un documento informativo sull'operazione posta in essere né informazioni sull'andamento dei titoli); dell'obbligo di astenersi dall'effettuare operazioni non adeguate al profilo di rischio dell'investitore, ai sensi degli artt. 21 TUF e 29, co. 1 e 3, Reg. Consob cit., non essendo ella una investitrice istituzionale, ma semplice risparmiatrice, che aveva riposto nella banca la sua massima fiducia.

2. La banca convenuta si è costituita, contestando in fatto e diritto l'avversa domanda, deducendo come le obbligazioni della Repubblica Argentina, come ormai pacifico nella giurisprudenza di merito, solo a partire dal marzo 2001 erano state declassate dalle principali agenzie internazionali di *rating*, mentre all'epoca degli acquisti da parte dell'attrice erano appetibili rispetto agli altri titoli speculativi e che il *default* non era realisticamente prevedibile; ha dedotto, inoltre, di aver informato l'investitore anche sui profili generali di rischio degli investimenti, e per iscritto, come risulterebbe dalla dichiarazione resa dall'attrice in calce alla sottoscrizione degli ordini di acquisto, di contenuto confessorio e non costituente mera clausola di stile; ha contestato la denunciata inadeguatezza, deducendo che ciò che rileva è che l'investitore sia posto in grado di effettuare consapevolmente le proprie valutazioni, senza che ciò possa comportare una sorta di garanzia per scelte eventualmente sfortunate, anche in considerazione dell'esperienza e la consuetudine con il mercato finanziario che aveva l'attrice, la quale d'altronde aveva rifiutato di fornire informazioni al riguardo; inoltre, ha dedotto come spettasse, comunque, al cliente provare il nesso causale tra difetto di informazione e determinazione all'investimento, nonché tra danno e condotta colposa dell'intermediario; infine, ha proposto domanda riconvenzionale di restituzione delle obbligazioni e delle relative cedole.

3. La domanda principale è fondata, nei limiti di seguito indicati.

3.a. Va ricordato, al riguardo, che l'attrice deduce che la convenuta non la ha informata sulla natura e l'elevato rischio connesso all'acquisto di titoli speculativi, quali le obbligazioni argentina (art. 21 TUF e art. 28, co. 2, Reg. Consob n. 11522/98), né dell'inadeguatezza dell'operazione rispetto al suo profilo soggettivo (art. 29 Reg. cit.), né infine lo ha informato sull'andamento dei titoli dopo l'acquisto (art. 21, lett. b, t.u.f.).

Invero, l'art. 21 TUF sancisce che i soggetti abilitati, nella prestazione dei servizi di investimento, devono comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio gli interessi dei clienti (co. 1, lett. a), nonché acquisire da questi le informazioni necessarie ed operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati (lett. b)

L'art. 28 Reg. Consob specifica gli obblighi informativi, prevedendo che gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento (co. 2).

Inoltre, il medesimo regolamento prevede che gli intermediari devono astenersi dall'effettuare, con o per conto degli investitori operazioni, non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione; pertanto, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda

EU



comunque dare corso all'operazione, gli intermediari possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute (art. 29).

Anche la Suprema Corte ha chiarito che in tema di servizi di investimento, la banca intermediaria, prima di effettuare operazioni, ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente, e a fronte di un'operazione non adeguata, può darvi corso soltanto a seguito di un ordine impartito per iscritto dall'investitore, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute (cfr. sez. I, 25 giugno 2008, n. 17340).

Pertanto, in primo luogo vi è da rilevare che, come la stessa banca implicitamente ammette nella comparsa di costituzione, non è stata consegnata alla cliente il documento sui rischi generali degli investimenti in valori mobiliari.

Inoltre, il Regolamento Consob n. 11522/98 prevede espressamente che, oltre a consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari (art. 28, co. 1, lett. b), gli intermediari non possono effettuare operazioni o prestare il servizio di gestione, se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, i rischi e le implicazioni della specifica operazione e del servizio da fornire.

La giurisprudenza, infatti, è ferma nel ritenere che, poiché le informazioni che l'investitore deve ricevere al fine di poter operare scelte d'investimento o disinvestimento consapevoli e ragionate, devono riguardare la specifica operazione da eseguire e, quindi, devono essere modellate alla luce di quella particolare operazione e delle specifiche esigenze del singolo investitore, le informazioni di carattere generale e riferite ad ogni possibile forma d'investimento in astratto considerata, contenute nel documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, non possono soddisfare l'esigenza di adeguata informazione riguardo alle singole operazioni, a tutela della quale è imposto l'obbligo di cui si discute, con la conseguenza che la consegna del suddetto documento (che, oltre tutto, dovendo esser contestuale alla stipulazione del contratto d'intermediazione, può esser collocata anche a notevole distanza nel tempo rispetto all'ordine riguardante una determinata operazione e, quindi, poco idonea a richiamare l'attenzione dell'investitore sui rischi generali che possono riguardare quella specifica operazione) non assolve l'intermediario dall'obbligo di fornire, volta per volta, le specifiche informazioni riguardanti i singoli investimenti da eseguire nell'ambito del rapporto di intermediazione (Cass. civ. n. 17340/08 cit., in motivazione; Trib. Torino 1.2.08; Trib. Mantova 1.12.04).

In conclusione, la banca non avrebbe dovuto limitarsi ad affermare che aveva fornito all'attore le informazioni del caso, ma avrebbe dovuto dimostrare tale assunto.

Né, in relazione al primo ordine di acquisto, del 5.6.1998, può ritenersi raggiunta la prova dell'adeguatezza delle informazioni dalla barratura apposta sull'apposita clausola prestampata del seguente tenore *"Dichiaro di aver ricevuto informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni del presente ordine e di aver preso nota delle clausole che lo contraddistinguono"*.

Invero, tale dichiarazione si palesa del tutto generica, laddove non è dato evincere il tipo, la natura e la portata delle informazioni ricevute, risolvendosi nella mera riproduzione letterale delle medesime formule utilizzate dal legislatore (cfr. art. 28, co. 2, Reg. Consob), per cui la giurisprudenza ha chiarito che dichiarazioni del genere costituiscono mere

24



clausole di stile, tali da non poter esonerare l'intermediario dall'onere di fornire la prova positiva del tipo di informazione concretamente dato.

Pertanto, deve essere accolta la domanda di risoluzione per inadempimento, laddove la banca, utilizzando sull'ordine di acquisto una dicitura *standard*, non abbia dato prova di aver correttamente adempiuto agli obblighi imposti dall'art. 28 Reg. Consob cit., in quanto trattasi di un'espressione troppo generica, non idonea a provare l'esatto adempimento da parte della stessa dell'obbligo di aver fornito tutte le informazioni necessarie a consentire al cliente di fare una scelta consapevole in ordine alla natura ed ai rischi relativi ad un titolo, indicato dalle agenzie con un *rating* progressivamente sempre più basso, quali le obbligazioni Argentina (cfr. Trib. Prato, 13 luglio 2011).

Inoltre, deve rilevarsi come clausole di tale tipo, se davvero significative, sarebbero comunque inefficaci alla luce del disposto dell'art. 1469 *bis* n. 18 c.c., ora trasfuso nell'art. 33, co. 2, lett. t) del Codice del Consumo (D. Lgs. n. 206/05), atteso che si tratta di clausole che si traducono in una limitazione per la difesa del consumatore e della responsabilità del professionista che ha predisposto il modulo prestampato (cfr. Trib. Mantova, 12.11.2004; Trib. Firenze, 18.2.2005).

Non va, altresì, trascurato di evidenziare che la banca convenuta, pur avendo articolato dei capitoli di prova tesi a dimostrare l'adempimento dell'obbligo informativo a suo carico, non ha provveduto ad indicare le generalità dei testi che avrebbero dovuto deporre in merito, per cui la suddetta richiesta di prova è stata rigettata.

3.b. Passando ad esaminare il secondo profilo di inadempimento lamentato dall'istante, alla luce della disciplina su esposta, in caso di intermediazione mobiliare di istituti creditizi per l'acquisto di titoli, l'intermediario oltre a dover adeguatamente informare l'investitore sulle condizioni e i rischi dell'investimento, deve anche valutare l'adeguatezza delle operazioni di investimento in rapporto al richiedente, in particolare in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente, e a fronte di un'operazione non adeguata, può darvi corso soltanto a seguito di un ordine impartito per iscritto dall'investitore, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.

Nel caso che ci occupa, deve ritenersi che i singoli ordini di acquisto oggetto di causa erano del tutto inadeguati, per tipologia, oggetto e dimensione, al profilo di rischio dell'investitore.

Dall'esame del contratto di gestione patrimonio mobiliare n. 9114 R del 3.4.98, infatti, non risulta confermata la difesa della banca convenuta della conoscenza specifica dei mercati finanziari da parte dell'attrice e dell'elevata operatività della stessa in titoli speculativi; invero, da tale contratto emerge che *"La scelta effettuata da parte Vostra degli investimenti e nelle proporzioni che riterrete più opportune nell'ambito delle categorie di investimento e nei limiti sopra indicati deve essere conforme ai seguenti obiettivi: pura redditività e minimo rischio"*. Vero che il portafoglio titoli dell'istante era costituito, oltre che dalle obbligazioni argentine oggetto di causa, anche da azioni ordinarie, ma, come condivisibilmente affermato dal c.t.u., esse, essendo relative a primarie aziende della vita economica nazionale, sono monitorabili anche dal cliente meno informato, attraverso i media.

Senza contare, poi, che non è di ostacolo alla valutazione di inadeguatezza dell'investimento il fatto che il cliente abbia in precedenza acquistato un altro titolo a rischio, perché ciò non basta a renderlo operatore qualificato, ai sensi della normativa regolamentare dettata dalla Consob (cfr. Cass. n. 17340/08).

Pertanto, l'investimento in bond argentini, per la natura speculativa del titolo, era del tutto inadeguato al profilo di rischio dell'investitore.

ell



Va aggiunto che il rifiuto dell'investitore di fornire indicazioni sul suo profilo di rischio, come è avvenuto nel caso che ci occupa, non esonera l'intermediario dalla valutazione dell'adeguatezza dell'operazione, basandosi sulle notizie che possa comunque ricavare da altri elementi indicatori, quali ad es. l'età, la professione del cliente e la sua precedente attività di investimento; anzi, nel caso di mancanza di informazioni che consentano di individuare il profilo di investimento e la propensione del cliente, la banca, in applicazione del principio di diligenza, deve agire in base alla massima cautela, presumendo che la propensione al rischio del soggetto sia minima, per cui è tenuta ad attenersi prudenzialmente alla categoria dell'investitore-risparmiatore. (Trib. Piacenza 30 novembre 2010; App. Torino 13 ottobre 2010; Trib. Trapani 29 luglio 2010; Appello Brescia 20 giugno 2007; Trib. Vicenza 15 giugno 2007).

Dunque, il rifiuto del cliente di fornire informazioni sulla propria situazione finanziaria e propensione al rischio, anche se frutto di autodeterminazione, non vale, come noto, ad esonerare l'intermediario dall'obbligo di informazione e dalla verifica del profilo di adeguatezza del prodotto finanziario oggetto di negoziazione; da tale rifiuto, si deve desumere anzi *“una propensione al rischio minima o ridotta, una scarsa conoscenza degli strumenti finanziari e, di conseguenza, obiettivi di investimento orientati alla conservazione del capitale investito, piuttosto che alla massimizzazione della redditività”* cioè in quanto dalla interpretazione della disciplina regolamentare citata *“non possono discendere conseguenze sfavorevoli al cliente”* (cfr. Trib. Monza 16.12.2004; Trib. Mantova 01.12.2004; Trib. Milano 20 marzo 2006).

Rilevata l'inadeguatezza dell'operazione, l'intermediario avrebbe dovuto informare il cliente di tale circostanza e delle ragioni per cui non era opportuno procedere alla sua esecuzione; qualora l'investitore avesse inteso, comunque, dare corso all'operazione, l'intermediario avrebbe potuto eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute (art. 29, co. 3, Reg. cit.).

Ebbene, nel caso di specie, la banca non ha provato l'adempimento di tale specifico obbligo informativo.

E' pacifico che poiché, in caso di operazione inadeguata, la banca ha l'obbligo di informare il risparmiatore della inadeguatezza dell'operazione e «delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione» (art. 29 cit.), è inidonea l'indicazione del tutto generica, apposta sull'ordine di acquisto, in quanto la non adeguatezza delle operazioni di investimento deve essere segnalata per iscritto con l'indicazione specifica delle ragioni per le quali l'operazione non è ritenuta adeguata. (cfr. Cass. civ., sez. I, 17 febbraio 2009, n. 3773; Trib. Piacenza 30 novembre 2010; App. Torino 13 ottobre 2010; Trib. Mantova 02 novembre 2010; Trib. Genova 15 marzo 2005).

Pertanto, nel caso che ci occupa, non si può dire essere stato soddisfatto l'obbligo della banca di fornire specifiche informazioni sulle ragioni dell'inadeguatezza, né risulta rispettato l'obbligo di procedere all'esecuzione dell'operazione solo in presenza di autorizzazione scritta del cliente.

Infine, pur a voler ritenere che all'epoca delle negoziazioni per cui è causa non vi erano indici tali da consentire di prevedere il *default* dello stato argentino, atteso che è ormai noto che i *bond Argentina* erano universalmente considerati titoli affidabili, nonostante l'elevato tasso di rendimento, mentre era del tutto imprevedibile il *default* avvenuto solo a gennaio 2002, i cui segnali premonitori avevano cominciato a manifestarsi (con il progressivo declassamento della valutazione di *rating*) solo a partire dal marzo 2001, ciò nonostante la banca si è resa responsabile di non aver notiziato il cliente del



progressivo peggioramento delle valutazioni di detti titoli, in modo da porlo in condizione di effettuare eventualmente scelte di investimento o disinvestimento consapevoli.

Pertanto, la banca ha concretato una violazione dell'obbligo di diligenza, quale specificato dall'art. 21 TUF, che espressamente fa carico alla banca di agire in modo che il cliente sia sempre adeguatamente informato (co. 1 lett. b), configurando dunque un obbligo di informazione sulla natura ed il grado di rischio dell'investimento che non si esaurisce al momento iniziale dell'ordine di acquisto, ma permane per tutta la durata del rapporto di intermediazione.

Deve, allora concludersi, che l'aver omesso di informare l'investitore sulle specifiche caratteristiche dei titoli argentini, in particolare sulla natura speculativa degli stessi, e dell'inadeguatezza dell'investimento, per la sua tipologia, atteso il rischio connesso alla categoria speculativa, concreta un grave inadempimento delle obbligazioni derivanti dal contratto di intermediazione mobiliare, tale da legittimare il richiesto risarcimento del danno, con esclusione del cd. lucro cessante, in mancanza di alcuna prova sul punto da parte dell'attrice.

4. La banca deve, pertanto, essere condannata al pagamento degli importi addebitati per gli acquisti dei titoli illegittimamente eseguiti; l'investitore, inoltre, in accoglimento della domanda riconvenzionale proposta dalla banca, dovrà restituire alla stessa i titoli ancora in suo possesso.

La banca, in definitiva, dovrà tenere indenne l'investitore nella misura degli esborsi effettuati per gli acquisti illegittimi, pari complessivamente ad € 83.732,44; l'attrice, dal canto suo, dovrà restituire i titoli oggetto degli ordini di acquisto del 5.6.1998 e del 16.2.2000.

7. La regolazione delle spese processuali segue la soccombenza e viene effettuata come in dispositivo, con riferimento allo scaglione da € 50.001,00 ad € 100.000,00.

P. Q. M.

Il Tribunale di Santa Maria Capua Vetere, III Sezione Civile, definitivamente pronunciando nella controversia civile come sopra promossa tra le parti, ogni diversa istanza, eccezione e deduzione disattesa, così provvede:

- 1) In accoglimento della domanda, condanna la banca convenuta alla restituzione di € 83.732,44, oltre interessi dalla data della domanda al soddisfo, e dispone la restituzione alla stessa dei titoli oggetto degli ordini di acquisto del 5.6.1998 e del 16.2.2000;
- 2) Condanna parte convenuta al pagamento delle spese processuali, che liquida in € 356,00 per spese ed € 7.500,00 per compensi, oltre accessori come per legge.

Così deciso in Santa Maria C.V., li 3.3.2014

Il Giudice

Francesco Donatiello



Depositato in cancelleria

il 6/3/14

IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO
Francesco DONATIELLO

