

N. R.G. 4711/2012



TRIBUNALE ORDINARIO di PRATO

Sommario Contenzioso CIVILE

Nella causa civile iscritta al n. r.g. 4711/2012 promossa da:

--- (C.F. ---), con il patrocinio dell'avv. FAGNI
ALESSANDRO

RICORRENTE

contro

(C.F. ---), con il patrocinio
dell'avv. DE BIASE ALBERTO

RESISTENTE

Il Giudice dott. Raffaella Brogi,
a scioglimento della riserva assunta all'udienza,
ha pronunciato la seguente

ORDINANZA

Premesso che --- ha convenuto in giudizio la
(d'ora in poi --- per sentire accertare e dichiarare, in tesi, la nullità dei contratti di compravendita dei titoli obbligazionari argentini acquistati in data 29 settembre 2000 e in data 17 aprile 2001, con la condanna della resistente al pagamento di € 68.168,88; in ipotesi, dichiarare la risoluzione per inadempimento del contratto di intermediazione finanziaria e dei singoli atti d'acquisto dei bond argentini, con la condanna della resistente a pagare € 68.168,88; in via ulteriormente subordinata accertato l'inadempimento della banca agli obblighi assunti con il contratto di intermediazione mobiliare condannare la stessa al pagamento della differenza tra il capitale investito (€ 68.168,88) ed il valore delle obbligazioni in possesso dei ricorrenti.

Il ricorrente ha esposto che in data 23 settembre 1997 ha sottoscritto il contratto di intermediazione finanziaria. In data 29 settembre 2000 ha acquistato i bond argentini per un valore pari a £ 35.000.000 (corrispondente ad € 18.168,88) e, in data 17 aprile 2001, ha comprato titoli argentini pari ad € 50.000,00.

Il ricorrente è stato consigliato insistentemente dai funzionari bancari a fare tali investimenti, nonostante non conoscesse l'alta rischiosità del titolo e, al momento della sottoscrizione degli ordini d'acquisto, avesse una scarsa esperienza in materia finanziaria. La banca non ha invece informato il cliente né del rischio specificamente connesso al titolo, né della situazione patrimoniale dello Stato Argentino, nonché del fatto che dal 1999 il rating assegnato dalle maggiori agenzie era quello di "speculative grade".

La banca non ha inoltre acquisito alcuna informazione sull'esperienza finanziaria e l'apprensione al rischio del cliente. Il profilo del cliente è stato acquisito solo successivamente, dopo il *default*, in data 28/11/2002.



Fino alla fine del 2001 il ricorrente non ha avuto alcuna informazione sulle condizioni economiche dello stato argentino, né sul *trend* del titolo, con particolare riferimento ai declassamenti del rating. Inoltre, il secondo acquisto di bond argentini è avvenuto a pochi mesi dal fallimento dell'Argentina, avvenuto nel dicembre 2001.

In diritto il ricorrente ha individuato i seguenti profili di illegittimità, relativi all'acquisto dei bond argentini:

1. nullità degli acquisti per mancanza di un valido contratto quadro: il negozio sottoscritto ha una data anteriore al 1998 e avrebbe dovuto essere rinnovato, avendo perso validità a seguito dell'entrata in vigore del t.u.f. e dei nuovi regolamenti Consob. È pertanto violato l'obbligo di forma scritta di cui all'art. 23 t.u.f.;
2. responsabilità contrattuale della banca per violazione delle norme del t.u.f. e della normativa regolamentare, con particolare riferimento:
 - all'art. 94 t.u.f., che prevede che coloro che intendono fare una sollecitazione all'investimento ne diano preventiva comunicazione alla Consob, allegando il prospetto destinato alla pubblicazione;
 - art. 13 reg. 11971/99, secondo il quale l'offerente e gli intermediari incaricati del collocamento o che operano nell'interesse di questi ultimi consegnano gratuitamente a chi ne faccia richiesta copia del prospetto informativo o della nota sintetica. Sono stati altresì violati gli art. 13, IV comma, e art. 14 del Regolamento richiamato;
 - art. 21 t.u.f. (relativo agli obblighi informativi dell'intermediario): la banca non ha assunto alcuna informazione sulla situazione economica e sulla esperienza finanziaria, omettendo di redigere la scheda personale. Inoltre, il ricorrente non è stato informato sulla tipologia di rischio dei bond acquistati;
 - art. 26 ss. Reg. Consob n. 11522/1998: non sono state acquisite adeguate informazioni sugli strumenti finanziari e sui servizi di investimento offerti ai clienti;
 - art. 28 Reg. Consob n. 11522/1998 (non sono state fornite informazioni adeguate sulla natura dei servizi offerti, nonché si rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o sul servizio offerto, senza consentire al risparmiatore una consapevole scelta di investimento. I titoli non erano pertanto adeguati dal punto di vista oggettivo, da quello della natura del titolo, né da quello dimensionale. Non sono mai state offerte informazioni sull'andamento del titolo dopo la sua vendita) e 29 Reg. Consob n. 11522/1998 (la convenuta si è astenuta dal compimento di operazioni inadeguate).

I titoli, già nel portafoglio della banca, sono stati venduti al ricorrente a pochi mesi dal fallimento dello stato argentino.

Si è costituita la banca resistente, che a fronte della domanda di parte ricorrente ha sollevato le seguenti eccezioni:

1. il dovere informativo risulta assolto con la consegna del documento generale sui rischi;
2. al momento dell'acquisto dei titoli la banca resistente non era in grado di percepire alcun sintomo del default: si trattava di bond emessi da uno stato sovrano;



3. non è fondata la tesi della nullità del contratto quadro, anche alla luce della decisione delle S.U. della Corte di Cassazione (sent. n. 26725/2007), che hanno distinto tra norme di validità e norme di comportamento;
4. è da escludere il conflitto di interesse, in quanto i titoli sono stati acquistati solo a seguito di ordini conferiti dal cliente e non erano nel portafoglio della banca;
5. il richiamo al concetto di sollecitazione all'investimento ex art. 94 t.u.f. è fuori luogo: non costituisce sollecitazione all'investimento la raccolta di depositi bancari o postali realizzata senza l'emissione di prodotti finanziari;
6. la banca non è tenuta ad informare il cliente di eventi successivi alla vendita, dal momento che con quest'ultima terminano gli obblighi assunti contrattualmente dall'intermediario;
7. la parte ricorrente ha personalmente sottoscritto gli ordini d'acquisto dai quali risulta l'espressione *"dichiaro di aver ricevuto informazioni adeguate sulla natura e sui rischi e sulle implicazioni del presente ordine e di aver preso nota delle clausole che lo contraddistinguono."*;
8. il cliente ha sottoscritto la richiesta di apertura di un conto per deposito titoli a custodia ed amministrazione, nonché le norme generali relative alla negoziazione, alla sottoscrizione, al collocamento ed alla raccolta di ordini concernenti valori mobiliari. Il cliente non ha voluto fornire le informazioni richieste sulla propria situazione finanziaria. Lo stesso ha altresì sottoscritto il documento generale sui rischi;
9. la parte ricorrente ha inoltre manifestato una propensione all'investimento nei titoli c.d. a rischio, come emerge dagli estratti conto prodotti dalla banca. Nei documenti relativi al profilo cliente il ricorrente ha descritto la propria esperienza finanziaria come approfondita e la propria propensione al rischio come elevata;
10. il movimento del deposito titoli descrive una numerosa serie di operazioni compiute;
11. il ricorrente ha riscosso cedole per un valore di € 1.105,61;
12. eccezione di prescrizione, dal momento che il ricorso introduttivo è stato notificato oltre dieci anni dopo il default;
13. la controparte ha ignorato l'OPS della Repubblica Argentina.

Alla luce di quanto esposto la resistente ha chiesto, in tesi, di rigettare le domande di parte ricorrente; in ipotesi di accoglimento della domanda di limitare la somma dovuta dalla banca alla differenza tra quanto pagato dalla parte ricorrente ed il controvalore attuale delle obbligazioni; in via riconvenzionale disporre il versamento alla Banca degli importi delle cedole incassate a fronte dei titoli per cui è causa, con gli interessi al saggio legale dall'incasso di ogni cedola fino all'effettivo versamento alla banca, o detrarre dalla somma dovuta dalla banca l'importo complessivo delle cedole incassate.

Ritenuto che la presente causa ha per oggetto la declaratoria di nullità del contratto di intermediazione e degli ordini d'acquisto, nonché in via subordinata la risoluzione per inadempimento e, in via ulteriormente subordinata, il risarcimento del danno.

Ritenuto che la causa può essere decisa nelle forme del rito sommario di cognizione ex art. 702 bis c.p.c., in quanto la stessa, nonostante la complessità delle questioni giuridiche, è documentalmente istruita.



In via preliminare occorre dare atto dell'infondatezza dell'eccezione di prescrizione di parte resistente, essendo stata inviata, in data 27/11/2011, una missiva interruttiva del termine di prescrizione da parte della ricorrente.

Venendo all'esame delle domanda di parte ricorrente, si rileva l'infondatezza della domanda di nullità, in ragione della mancata stipulazione di un ulteriore contratto scritto successivamente all'entrata in vigore del d.lgs. n. 58/1998. A tal proposito occorre evidenziare che in data 23 settembre 1997 è stato stipulato in forma scritta il contratto di intermediazione finanziaria e che le sopravvenienze normative in ordine ai contenuti del rapporto tra intermediario ed investitore sono regolati dalla normativa in materia di integrazione del contratto ex art. 1374 c.c. (*"Il contratto obbliga le parti non solo a quanto è nel medesimo espresso, ma anche a tutte le conseguenze che ne derivano secondo la legge o, in mancanza, secondo gli usi e l'equità."*), senza bisogno di ricorrere alle ipotesi di patologia del contratto.

È invece fondata la domanda di risoluzione per inadempimento del contratto di intermediazione finanziaria e dei singoli acquisti dei bond argentini, dal momento che la banca non ha dimostrato di aver adeguatamente informato il risparmiatore sull'andamento dei titoli.

D'altra parte la violazione degli obblighi di informazione attiva e passiva di cui all'art. 21 o t.u.f. e art. 28 Reg. Consob è emblematicizzata dalla mancata rilevazione del profilo del cliente prima dell'acquisto delle obbligazioni oggetto di causa. Solo nel 2002 la banca ha provveduto a rilevare il profilo del risparmiatore.

Inoltre, la propensione dello agli investimenti di natura finanziaria e la rilevazione di un profilo di rischio, verificata solo successivamente all'acquisto dei bond, non elimina comunque il fatto che il ricorrente avrebbe ben dovuto essere informato circa il carattere altamente speculativo dei titoli. Anche una propensione del cliente ad un rischio elevato non esclude infatti che lo stesso debba ben essere informato sulle caratteristiche dei titoli al momento dell'acquisto al fine di fare le opportune valutazioni. In altre parole l'elevata propensione al rischio del risparmiatore (nella specie rilevata, oltretutto, ben dopo l'acquisto dei titoli oggetto di causa) non significa comprare "a scatola chiusa" tutto ciò che viene proposto e non esonera pertanto l'intermediario dal fornire specifiche e puntuali informazioni circa il carattere ed i rischi inerenti ai titoli proposti. Tanto più che la seconda serie di obbligazioni argentine è stata acquistata nell'aprile 2001, quando erano ormai emersi evidenti profili di criticità in ordine alla solvibilità dell'emittente, come ben attestato dai costanti declassamenti del rating da parte delle principali agenzie internazionali.

D'altra parte non è sufficiente un'espressione generica come quella riportata nel contratto (*"dichiaro di aver ricevuto informazioni adeguate sulla natura e sui rischi e sulle implicazioni del presente ordine e di aver preso nota delle clausole che lo contraddistinguono."*) a far ritenere che la banca abbia assolto gli obblighi informativi.

La banca resistente non ha pertanto provato, a fronte dell'inadempimento allegato dal ricorrente, di aver correttamente adempiuto agli obblighi informativi concernenti la tipologia particolarmente speculativa dei titoli acquistati.

Tanto più che la regola di cui all'art. 23, VI comma, t.u.f. comporta solo un'apparente inversione dell'onere della prova a carico dell'intermediario, dal momento che la stessa è stata, di fatto, eretta a regola generale di ripartizione dell'onere della prova in punto di



inadempimento dalla pronuncia resa dalle S.U. della Corte di Cassazione con la sentenza n. 13533/2001.

È sufficiente ai fini dell'accoglimento della domanda di risoluzione per inadempimento del contratto di intermediazione finanziaria e degli acquisti dei bond la violazione da parte della banca degli obblighi informativi concernenti i titoli acquistati al momento degli ordini d'acquisto, dal momento che tale omissione non ha consentito all'investitore di effettuare consapevoli scelte di investimento così come stabilito dall'art. 28 Reg. Consob n. 11522/1998.

A tal proposito i capitoli di prova indicati dalla parte resistente sono generici e che, inoltre, la ha omesso di indicare il nominativo del teste che avrebbe dovuto deporre sulle circostanze relative all'adempimento degli obblighi informativi da parte della banca. È da rilevare, infatti, come nel rito ex art. 702 bis c.p.c. (per il quale non sussistono preclusioni astratte con riferimento alla materia dell'intermediazione finanziaria) le prove devono essere indicate, a pena di inammissibilità nella comparsa di risposta e che la mancata indicazione del teste non consenta aggiustamenti successivi. Il nominativo del dipendente che avrebbe assicurato l'avvenuto adempimento degli obblighi informativi avrebbe già ben dovuto essere a conoscenza della banca resistente sin dal momento della costituzione in giudizio.

È tuttavia da evidenziare un ulteriore profilo inerente alla carenza di informazioni da parte dell'intermediario, con particolare riferimento agli obblighi informativi presenti anche durante successivamente all'esecuzione degli ordini d'acquisto.

A tal fine occorre rilevare come lo stesso tenore letterale degli art. 21 t.u.f. e art. 28 Reg. Consob n. 11522/1998 avalli l'interpretazione circa la sussistenza degli obblighi informativi anche nella fase successiva all'esecuzione dell'ordine di investimento.

Secondo l'art. 21 t.u.f. infatti: *“Nella prestazione di servizi e delle attività di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati”*.

La norma richiamata è in primo luogo applicabile alle ipotesi di prestazione di servizi e delle attività di investimento e in base all'art. 1, V comma, t.u.f. rientra in tale attività anche l'esecuzione di ordine per conto dei clienti (lett. b).

In secondo luogo la norma stabilisce espressamente che gli intermediari devono operare in modo che i clienti siano “sempre” adeguatamente informati.

Secondo l'art. 28 Reg. Consob n. 11522/1998: *“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.”*.

La norma prevede che le informazioni fornite all'investitore in modo tale da consentire che siano effettuate consapevoli scelte (non solo di investimento, ma anche) di disinvestimento. È pertanto evidente come le informazioni debbano essere prestate anche successivamente all'esecuzione dell'ordine d'acquisto, in modo che il cliente possa optare se mantenere o meno il titolo nel proprio portafoglio.



La banca resistente contesta, invece, la sussistenza dei obblighi informativi successivi all'esecuzione dell'ordine di acquisto emesso in sede di esecuzione del contratto di intermediazione ex art. 23 t.u.f.

Secondo una recente pronuncia della Corte di Cassazione (n. 2185/2013) secondo la quale: *“È vero che gli obblighi di informazione previsti dall'art. 21 del TUF non riguardano soltanto la fase anteriore alla stipula del contratto di negoziazione, ma anche la fase successiva, come questa Corte ha affermato con le sentenze s.u. 19 dicembre 2007, n. 26724 e 17 febbraio 2009, n. 3773. Tuttavia, gli obblighi relativi alla fase di esecuzione attengono certamente allo svolgimento successivo del rapporto quale è predeterminato dallo stesso contratto di negoziazione, o contratto - quadro, che disciplina le modalità con cui devono essere impartiti dal cliente ed eseguiti dall'intermediario i singoli ordini d'investimento (o disinvestimento). Si deve escludere, invece, che, alla stregua del regolamento Consob 11522/1998 applicabile *ratione temporis*, possano configurarsi obblighi di informazione successivi alla concreta erogazione del servizio e relativi, quindi, all'investimento effettuato, quando non sia previsto dal contratto un servizio di gestione del portafoglio o un servizio di consulenza art. 1 commi 5 lett. d), e art. 6, lett. f) del TUF. Invero, il regolamento 11522/1998 prevede ad operazione avvenuta soltanto una informazione sull'operazione eseguita (art. 61), salvo che in alternativa, nel contratto relativo alla prestazione dei servizi di negoziazione e di ricezione e trasmissione di ordini, non sia previsto un rendiconto mensile. Una diversa disciplina è prevista, a determinati livelli di perdite effettive o potenziali, solo per "operazioni in strumenti derivati e warrant" e per le gestioni patrimoniali (art. 28, commi 3 e 4). Né, ad avviso del Collegio, si può ritenere che un obbligo di informazione sia comunque riconducibile, nella materia in esame, ai generali doveri di correttezza, buona fede e diligenza; ciò non solo perché la disciplina di dettaglio contenuta nel regolamento riduce naturalmente il campo di applicazione delle clausole generali, ma soprattutto perché, al di fuori di un servizio di consulenza o di gestione patrimoniale, dopo l'erogazione del servizio si è esaurita l'attività dell'intermediario con riferimento all'ordine eseguito.”*

In tale prospettiva, per le fattispecie rientranti nell'ambito di applicazione del Reg. Consob n. 11522/1998, gli obblighi informativi sarebbero quindi relativi solo alle ipotesi di gestione di portafogli o di servizi di consulenza, mentre non sussistono obblighi informativi successivi all'esecuzione dell'ordine di acquisto, con il quale si esaurisce, di fatto, l'attività dell'intermediario.

La presenza di obblighi informativi non solo durante il momento delicato durante il quale il cliente opta per una determinata scelta di investimento, ma anche nella fase successiva è del resto conforme non solo al carattere necessariamente professionale che deve rivestire la figura dell'intermediario finanziario, ma anche in ragione della normativa speciale delineata dal legislatore con il testo unico in materia di intermediazione finanziaria, volta a plasmare il contratto di intermediazione finanziaria ex art. 23 t.u.f. di una serie di obblighi informativi (posti dalla normativa sia primaria che secondaria) posti a tutela dell'investitore. D'altra parte che l'esecuzione in buona fede del contratto ex art. 1375 c.c. comporti degli obblighi di informazione e di avviso, costituisce ormai il portato di un'autorevole dottrina fondata sul principio di solidarietà sociale ex art. 2 Cost., da ritenere ormai come un risultato acquisito. In tale prospettiva l'accentuazione degli obblighi di informativa posti dalla disciplina in materia di intermediazione finanziaria non può che andare ad arricchire i contenuti informativi, a tutela della parte da considerare più debole, anche in ragione dell'asimmetria informativa che connota i contratti in esame. Ritenere, quindi, che la clientela c.d. *retail* debba reperire



autonomamente le informazioni relative ai titoli nella fase successiva al loro acquisto, in quanto dopo tale momento si sono esauriti gli obblighi informativi dell'intermediario, comporterebbe la necessità che quest'ultimo verificasse, al momento dell'acquisto dei titoli, in termini di adeguatezza le capacità dell'investitore di valutare l'andamento di questi ultimi, con la conseguente dilatazione dell'ambito di applicazione dell'art. 29 Reg. Consob n. 11522/1998.

Tuttavia, gli obblighi informativi degli intermediari nei confronti degli investitori non possono ritenersi violati per la sola mancata previsione circa l'andamento negativo di titoli, che proprio perché caratterizzati da una componente speculativa più o meno marcata, comportano comunque un rischio di perdita per l'investitore.

A tal fine l'intermediario è tenuto a rilevare e ad informare l'investitore degli indici emblematici di una probabile perdita che siano altamente significativi, come nel caso del *rating*, attribuito da soggetti terzi dotati di requisiti di professionalità idonei ad orientare le scelte del mercato finanziario. In sostanza per poter addebitare all'intermediario la violazione di obblighi informativi circa la perdita di solvibilità da parte dell'emittente (e con essa il venir meno non solo della prospettiva di guadagno, ma anche della possibilità di recupero del capitale investito) è necessaria la mancata rilevazione e conseguente comunicazione di indici emblematici *ex ante* del probabile default dell'emittente (come il *rating*), non essendo invece possibile dare rilevanza *ex post* ad indici che solo successivamente possano essere contestualizzati nell'ambito delle vicende societarie dell'emittente, ma inidonei al momento del loro sorgere a dare piena evidenza delle condizioni economiche di quest'ultimo.

È pertanto necessario cercare un punto di equilibrio tra gli obblighi informativi che caratterizzano costantemente un contratto di durata, quale è il contratto di intermediazione finanziaria ex art. 23 t.u.f. in funzione di tutela della parte più debole in ragione della c.d. asimmetria informativa che connota tale tipologia di contratti e l'esigenza di evitare che la sola mancata previsione del *default* dell'emittente da parte dell'intermediario – pur in assenza di indici univoci circa la futura mancanza di solvibilità – possa *ex se* generare alcuna forma di responsabilità in capo a quest'ultimo, con i conseguenti obblighi di natura risarcitoria.

Nell'ipotesi dei c.d. *bond* argentini si è assistito prima del *default* ad una rilevante riduzione del *rating* da parte delle maggiori agenzie. L'evidenza del fenomeno di riduzione del *rating* e la corrispondenza di tale indice alla capacità dell'ente emittente di rimborsare alla scadenza il capitale investito avrebbe ben imposto all'intermediario finanziario (in considerazione del carattere professionale) di avvisare la propria clientela, anche successivamente all'acquisto dei bond, al fine di consentire la scelta se mantenere nel proprio portafoglio i titoli in oggetto.

Alla luce di quanto esposto la domanda di parte ricorrente è fondata, con la conseguenza che deve essere dichiarata la risoluzione del contratto di intermediazione finanziaria per inadempimento della parte resistente, nonché dei due ordini di acquisto dei bond argentini, con la condanna della banca a restituire l'importo di € 68.168,88, oltre interessi legali dalla data del versamento fino al saldo.

Deve essere rigettata la domanda riconvenzionale di restituzione degli importi relativi alle cedole rimosse dal cliente, in quanto si tratta di frutti percepiti in buona fede.



Inoltre, la parte resistente – che pur avrebbe potuto chiedere la condanna della parte ricorrente alla restituzione dei titoli oggetto di causa – non ha provato l'attuale valore dei titoli al fine di detrarre eventualmente l'ammontare dall'importo dovuto.

In virtù del principio di soccombenza la parte resistente deve essere condannata a pagare le spese del presente giudizio, che si liquidano in € 1.900,00 per la fase di studio ed € 1.000,00 per la fase introduttiva, per un totale di € 2.900,00, oltre i.v.a. e c.p.a.

P.Q.M.

Dichiara la risoluzione per inadempimento della parte resistente del contratto di intermediazione finanziaria del 23 settembre 2007, nonché degli ordini d'acquisto del 29 settembre 2000 e del 17 aprile 2001 e per l'effetto condanna la

-- a pagare a € 68.168,88, oltre interessi legali dalla data del versamento fino al saldo;

rigetta la domanda riconvenzionale di parte resistente;

condanna la parte resistente a pagare alla parte ricorrente le spese del presente giudizio, che si liquidano in € 2.900,00, oltre i.v.a. e c.p.a.

Si comunichi.

Prato, 2 agosto 2013

Il Giudice
dott. Raffaella Brogi

