

IL CASO

Foglio di giurisprudenza mantovana
Centro Studi Giuridici - Mantova

| [Home page](#) | [Sezione fallimentare](#) | [Diritto finanziario](#) |

Tribunale di Termini Imerese, 7 marzo 2006 - Pres. L. Guarnotta, Est. E. Piazza.

segnalazione dell'[Avv. Gaia Matteini](#)

Intermediazione finanziaria – Adeguatezza dell'operazione – Successivo acquisto di obbligazioni brasiliane – Irrilevanza.

Deve ritenersi inadeguata l'operazione di acquisto di obbligazioni argentine da parte di investitore che abbia sempre investito i propri risparmi in titoli di stato. Non è indice di maggiore propensione al rischio la circostanza che successivamente alle operazioni in obbligazioni argentine l'investitore medesimo abbia acquistato anche obbligazioni brasiliane.

Intermediazione finanziaria – Doveri di informazione e di comportamento dell'intermediario – Tutela del risparmio e dei mercati – Nullità- Sussistenza.

La finalità perseguita dal legislatore mediante l'imposizione all'intermediario dei doveri informativi e di comportamento previsti dalle norme del T.U.F. è quella di assicurare correttezza e trasparenza all'attività di intermediazione e di evitare che il rischio connesso alle operazioni di investimento sia addossato all'investitore inconsapevole. Da ciò consegue che la violazione di tali doveri contrattuali comporta la nullità dell'operazione eseguita.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione notificato alla Banca Monte dei Paschi di Siena in data 15.10.04 e depositato presso la cancelleria del Tribunale di Termini Imerese, unitamente al fascicolo e alla nota di iscrizione a ruolo, nel termine prescritto dall'art. 3 comma 1 D.Lgs n.5/03, DRR esponeva di avere acquistato, su suggerimento della vice direttrice della filiale di XX della Monte dei Paschi di Siena, tale XX, la quale si era fatta garante della sicurezza e del buon rendimento dell'investimento, obbligazioni emesse dalla Repubblica Argentina al tasso dell' 11 %. Deduceva, ancora, di avere consultato un sito internet "tradinglab", e aveva prospettato alla XX la possibilità di acquistare le medesime obbligazioni ad un tasso dell' 11,75%, ma gli veniva risposto che tali obbligazioni non si trovavano nel paniere titoli della banca e che pertanto si dovesse ripiegare su quelle ad un tasso dell' 11 % presenti invece nel portafoglio titoli della banca. Soggiungeva, ancora, di avere rappresentato più volte alla dott.ssa xx la indisponibilità ad un investimento rischioso e speculativo, ma rassicurato, dava l'ordine alla Banca di procedere all'acquisto delle dette obbligazioni per un valore nominale di euro 14.000,00. Lamentava la mancata consegna del documento informativo sui rischi generali correlati agli investimenti finanziari e della scheda recante gli obiettivi di investimento e il profilo rischio dell'investitore. Proseguiva riferendo che, avuta conoscenza del disastroso deficit finanziario della Repubblica Argentina e compromessa la possibilità di percepire gli interessi e di recuperare il capitale investito, chiedeva la condanna della banca alla restituzione dell'importo riversato nell'acquisto, al risarcimento del danno conseguente. Censurava, invero, sotto diversi profili il contegno dell'Istituto di Credito che assumeva contrario alle disposizioni di legge (D.Lgs n.58/1998) e regolamenti (delibera Consob

1.07.1998 n.l 1522), disciplinanti la materia con pari forza imperativa, in quanto poste a presidio di interessi generali, taluni di rango costituzionale, facendone discendere il corollario dell'invalidità ed inefficacia del contratto concluso. Imputava alla Banca in particolare: - di non avere raggiunto un apprezzabile livello di conoscenza del prodotto finanziario compravenduto; - di avere contravvenuto agli obblighi preliminari alla prestazione dei servizi di investimento, proponendo ad un risparmiatore inesperto - senza renderlo edotto del rischio connesso all'investimento, senza segnalargli l'inadeguatezza dell'operazione rispetto alle sue propensioni ed anzi fornendogli dolosamente dichiarazioni fuorvianti - l'acquisto di titoli emessi da uno stato estero, ove non vigevano gli stringenti limiti all'emissione di prestiti obbligazionari dettati dal codice civile italiano a garanzia della restituzione, privi di prospetto informativo in quanto destinati ad un pubblico di investitori professionale; - di non avere rappresentato che l'operazione di acquisto assumeva le caratteristiche di operazione non adeguata per tipologia, frequenza o dimensione avendo l'Argentina nei confronti dell'Italia un elevato indebitamento; - di avere agito in conflitto di interessi cedendo al cliente strumenti finanziari già in suo possesso, senza informare per iscritto l'investitore e senza acquisirne il consenso; - di non avere informato il cliente della classificazione di elevata speculatività in ragione all'elevato rischio di insolvenza dell'emittente già conosciuta all'epoca dell'ordine di acquisto tra gli operatori specializzati in virtù del crollo del rating del titolo avvenuto e divulgato tra gli operatori del settore in periodo antecedente all'acquisto. Ritualmente costituitasi con comparsa notificata il 15.12.2004 e successivamente depositata, la Monte dei Paschi di Siena chiedeva il rigetto delle domande. Confutava talune affermazioni dell'attore, evidenziando come era stato lo stesso DRR ad insistere affinché si procedesse all'acquisto delle obbligazioni argentine perchè ad elevato rendimento e che lo stesso attore era stato reso edotto dei rischi connessi all'investimento; aggiungeva che all'epoca dell'acquisto i titoli compravenduti erano quotati dall'agenzia Standard & Poor's come "BB" in linea con numerosi altri "bond" di stati stranieri per i quali non vi era alcun default e ancora negoziati sui mercati finanziari, mentre l'effettivo default avvenne a partire dal 9.10.2001 con un valutazione come "CCC+". Evidenziava ancora come dal contratto sottoscritto il 1.06.2001 emergesse non solo la eseguita rilevazione del profilo dell'investitore - la sua situazione finanziaria, le sue esperienze, il grado di propensione al rischio - e dei suoi doveri di investimento, ma anche l'avvenuta consegna del documento esplicativo dei rischi generali degli investimenti ed ancora come con l'ordine di acquisto l'attore era stato reso edotto delle modalità di esecuzione dell'acquisto operate dalla banca, mediante consegna della dichiarazione per operazione in conflitto di interesse. Segnalava, ancora, come i titoli non si trovavano nel portafoglio clienti della banca, ma erano stati tratti dal proprio paniere titoli. Assunte alcune prove testimoniali come ammesse con decreto di fissazione di udienza del 3.05.05, confermato dal Collegio all'udienza del 5.07.05, disposta l'esibizione dell'originale del documento relativo all'ordine di acquisto prodotto in copia da parte attrice e autorizzata la

produzione della c.t.u. espletata nel procedimento pendente dinanzi al Tribunale di Palermo sez. terza civ., n.r.g. 7374/04, all'udienza del 7.03.2006 la causa veniva posta in decisione con assegnazione al relatore del termine di cui all'art. 16 comma V D.Lgs 5/03.

MOTIVAZIONE

Preliminarmente, va osservato che le note conclusionali, depositate da parte convenuta il 23.02.2006, devono ritenersi ammissibili, atteso il disposto dell'art. 12 del D.Lgs 5/03, che prevede la facoltà delle parti di depositare, nel termine di cinque giorni prima dell'udienza di discussione, note conclusionali. Sebbene, nella fattispecie, tale facoltà non sia stata autorizzata espressamente dal giudice relatore con il decreto di fissazione di udienza collegiale, ritiene il Tribunale che non v'è nessuno ostacolo normativo che impedisca alle parti comunque di avvalersi di un facoltà prevista dalla legge. Alla delibazione delle domande dell'attore, cui è sottesa sotto diversi profili l'invalidità del negozio di acquisto delle obbligazioni argentine e la assunta responsabilità precontrattuale della banca, è opportuno premettere qualche considerazione sulla struttura dei rapporti negoziali intercorsi tra le parti. Compendiando i dati che si ritraggono dalla produzione documentale e dalle dichiarazioni rese dai testi escussi, risulta acclarato che, in data 1 giugno 2001, DRR sottoscrisse un contratto di intermediazione mobiliare e deposito titoli a custodia ed amministrazione, in forza del quale risultava autorizzato ad impartire alla Monte dei Paschi di Siena, - alla quale aveva contestualmente reso informazioni sulla propria situazione finanziaria e i propri obiettivi di investimento - ordini per la negoziazione di strumenti finanziari. Tale contratto istitutivo, per la parte che qui viene in rilievo, di un mandato avente ad oggetto la prestazione di servizi di investimento, sub specie di negoziazione ex art.32 delib. Consob 1.07.1998 n.11522, costituisce dunque la cornice negoziale alla quale si correlano le singole operazioni che con l'intervento dell'intermediario l'attore compì, ovvero l'acquisto di obbligazioni argentine e successivamente di obbligazioni brasiliane. Ricorrono, pertanto, sia nella fattispecie che in termini generali due piani negoziali tra loro collegati: il conferimento del mandato e l'attuazione del servizio di investimento, prima e in vista del compimento del quale l'intermediario è tenuto a partecipare al cliente le informazioni in suo possesso "la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento" (art.28 comma II delibera Consob. 1..07.1998).Poiché, dunque, le parti sono già legate da un rapporto negoziale, di cui l'acquisto di prodotti finanziari costituiscono atti esecutivi, il rilievo in sé delle anteposizioni delle singole informazioni rispetto al compimento della singola operazione non è sufficiente ad invocare l'operatività della responsabilità pre-contrattuale, pure invocata dall'attore. La problematica, pertanto, va ricondotta nell'ambito della responsabilità contrattuale e qualificata come azione di inadempimento per violazione dei doveri di diligenza imposti all'intermediario dalla legge. Tali doveri, disciplinati in modo peculiare dal legislatore, integrano il contenuto della prestazione gravante sull'intermediario. Così qualificata la domanda, va accolta per i motivi di seguito indicati. In considerazione del profondo divario

di informazioni e cognizioni tecniche possedute dalle parti, con il mandante in posizione di netto svantaggio sul mandatario, quest'ultimo è tenuto, usando la diligenza del professionista avveduto, ad indirizzare le scelte del risparmiatore e a segnalargli l'eventuale inadeguatezza delle operazioni che intenda comunque compiere, illustrandogliene i motivi.

Le regole che sovrintendono la fase costituiva del contratto e quella prodromica al compimento delle singole operazioni di investimento, denominate con terminologia inglese *know your customer rule* e *suitability rule*, sono codificate rispettivamente dall'art.26 comma I lett.e) reg. Consob 11522/98 dagli artt.21 comma I lett.b) T.U.F. e 28 comma I lett.a) reg. Consob n.11522/98 e dall'art.29 comma I reg. Consob. 11522/98 ed impongono all'intermediario di:- acquisire un adeguata conoscenza degli strumenti finanziari dei servizi e dei prodotti diversi, propri o di terzi;- raccogliere informazioni necessarie dai clienti, richiedendo all'investitore informazioni sulla sua esperienza in materia di investimenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, la sua propensione al rischio, annotando l'eventuale rifiuto del cliente a rendere le risposte;- astenersi dall'effettuare, con o per conto degli investitori operazioni anche se espressamente impartite dal cliente, rispetto a costui non adeguate, per tipologia, oggetto frequenza e dimensione, salva la ripetizione scritta dell'ordine, preceduta dall'esplicazione delle ragioni dell'inadeguatezza. Il nesso di strumentalità tra tali doveri è palese se si considera che la finalità perseguita dal legislatore è quella di assicurare correttezza e trasparenza all'attività di intermediazione ed evitare che il rischio connesso alle operazioni di investimento sia addossato in modo inconsapevole al risparmiatore. La violazione di tali obblighi contrattuali determina la nullità dell'operazione eseguita. La sanzione non è posta espressamente dalla legge, ma la si ricava agevolmente secondo quanto con continuità affermato dalla giurisprudenza di legittimità e di merito (Cass. 7.03.2001 n.3272, Trib. Treviso 26.11-16.12.2004, Trib. Palermo 16.03.2005), proprio in considerazione degli interessi pubblicistici sottesi all'impianto normativo e identificabili nella tutela dei risparmiatori uti singoli, del risparmio pubblico, come elemento di valore dell'economia, della stabilità del sistema finanziario, dell'efficienza del mercato dei valori mobiliari, con vantaggi per le imprese e per la economia pubblica (in questi termini Cass. 7.03.2001 n.3272). Dalla qualificazione come norma imperativa di legge ai sensi dell'art.1418 comma I e III c.c., ne discende l'affermazione di nullità degli atti negoziali conclusi in loro dispregio. L'onere della dimostrazione di avere agito con la specifica diligenza richiesta è addossato dall'art.23 comma VI T.U.F. al soggetto abilitato all'esercizio dell'attività, che sia stato convenuto in giudizio dal cliente per il risarcimento dei danni risentiti nello svolgimento dei servizi di investimento. Nella fattispecie, dalla documentazione acquisita e dalle prove assunte, non è emerso in primo luogo che all'attore sia stato sottoposto il questionario della banca in ordine alla propria situazione finanziaria e ai propri obiettivi di investimento, sebbene risulta che lo stesso ebbe a riferire alla XXX (operatrice che ha curato l'investimento), di avere interesse all'acquisto di titoli ad elevato rendimento, e di avere

posseduto in passato obbligazioni dello stato Italiano (BOT). Il profilo che comunque emerge è quello di un risparmiatore con scarsa esperienza pregressa e limitata propensione al rischio anche in considerazione della circostanza che in passato aveva effettuato soltanto acquisto di BOT. Il rilievo, poi, che l'attore avesse effettuato per suo conto una ricerca sui siti internet relativa all'investimento da compiere, e di avere rappresentato all'istituto di credito la volontà di volere acquistare obbligazioni estere in quanto ad elevato rendimento, non dimostra di per sé il grado di conoscenza degli strumenti finanziari, anzi attesta la difficoltà dell'attore di cogliere il legame tra investimento a rendimento elevato e investimento ad alto rischio. L'investimento per cui è causa deve invero ritenersi incongruo rispetto al profilo dell'investitore, sol che si osservi, utilizzando i dati ritraibili dalle dichiarazioni rese dai testi escussi e dalla documentazione versata in atti, che l'attore non era propenso ad un investimento ad alto rischio, ma aveva soltanto interesse ad effettuare una operazione redditizia e sicura. Va ancora rilevato che, da quello che è emerso all'esito dell'istruttoria condotta, alle obbligazioni compravendute all'epoca della negoziazione ma già in precedenza a far data dal giugno 2000, veniva assegnato dalle agenzie di valutazione il rating di obbligazioni altamente speculative con rischio di credito elevato ed esposte ad avverse condizioni economiche finanziarie e settoriali, condizione che si è andata via via aggravando fino al crack finale nell'ottobre del 2001 e mai comunicata all'investitore. Il prospetto relativo al rating di investimento a norma Consob era conosciuto dagli istituti di credito collocatori ma non è stato diffuso né data contezza agli investitori. Né è consentito alla banca trincerarsi dietro l'allegazione dell'imprevedibilità del crack finanziario dello stato argentino essendo essa tenuta, secondo quanto sopra rilevato, all'osservanza della regola del "know your merchandise rule", e non avendo dimostrato, come era suo onere fare, la diligenza profusa nell'acquisizione di cognizioni circa le caratteristiche del prodotto finanziario e non ultimo nella rappresentazione all'investitore. È, inoltre, opportuno evidenziare come l'obbligo di informazione nei confronti del cliente non può ritenersi assolto per effetto della indispensabile, ai fini della validità del negozio, consegna del prospetto informativo sui rischi generali di investimento. La consegna di tale documento, nel caso di specie comprovata, vale soltanto a colmare il divario del bagaglio informativo tra le parti, ma non può in alcun modo essere valutata alla stregua di una presunzione di consapevolezza da parte del consumatore delle informazioni ivi contenute. Non può, infatti, non evidenziarsi, da un lato, la incomprendibilità, almeno nell'immediato, dei concetti ivi espressi e, dall'altro, la genericità del contenuto tendente ad illustrare le caratteristiche delle diverse tipologie di strumenti finanziari ed i rischi a ciascuna astrattamente connessi, mancando, invece, qualsiasi riferimento all'oggetto della singola negoziazione. Sebbene, nel documento prodotto in atti, è dato leggere espressamente: "dichiaro di avere ricevuto informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni di presente ordine", tuttavia, nessun concetto che faccia riferimento ai rischi e alle caratteristiche dei titoli negoziati è contenuto nell'allegato informativo, pure versato in atti. Né, di contro, la banca

ha dimostrato di avere aliunde fornito all'investitore informazioni esaustive sulla tipologia di negoziazione, fuorché quanto ha riferito la teste XXX, ovvero che le obbligazioni Argentine, essendo emesse da un paese estero, avevano in sé un rischio maggiore connesso alla valuta di cambio. Alla luce di ciò, la domanda di nullità non può che essere accolta e ciò solleva dalla necessità di esaminare gli ulteriori profili di invalidità della convenzione negoziale rappresentati dall'attore, potendosi unicamente soggiungere che difetta la prova degli artifici e raggiri usati dal promotore finanziario il cui onere, in base all'art.2697 c.c., gravava sull'attore non vertendosi nell'ambito tracciato dall'art.23 comma VI D.Lgs 58/98. La declaratoria di nullità del contratto obbliga le parti alla ripetizione delle prestazioni rispettivamente ricevute, sia con riguardo all'attribuzione patrimoniale principale, che a quelle accessorie. Conseguisce l'obbligo della Monte dei Paschi di Siena di rifondere la somma euro 14.000,00 (tale in effetti fu l'importo sborsato dall'attore). A tale sanzione si accompagna, in ossequio alle previsioni dell'art.1453 c.c., l'obbligo della banca di risarcire i danni derivati dal proprio inadempimento al contratto di mandato per la prestazione dei servizi di investimento e quello del risparmiatore di restituire i titoli obbligazionari in suo possesso. L'entità del danno in effetti patito deve essere dimostrata dal creditore e in difetto può essere liquidata equitativamente dal giudice. Nella specie non occorrono presunzioni logiche per affermare che il DRR avrebbe fatto un uso proficuo della somma di euro 14.000,00, poiché infatti lo stesso si era rivolto all'istituto di credito per investire il guadagno ritratto dal proprio precedente investimento in BOT di Stato. Ancora una volta è ragionevole affermare, sulla scorta di quanto emerso all'esito dell'istruttoria condotta che l'investitore, ove fosse stato correttamente scoraggiato dall'acquisto di obbligazioni argentine, avrebbe indirizzato le proprie scelte verso titoli più sicuri. La circostanza poi che il DRR ebbe ad acquistare successivamente obbligazioni Brasiliane, non dimostra di per sé la volontà dell'investitore di indirizzare i suoi risparmi su tale tipologia di investimento, ma soltanto la propensione ad effettuare operazioni che avessero un buon rendimento (come pure confermato dai testi escussi).Consegue che, in assenza di altri elementi e tenuto conto che in passato l'attore aveva investito i suoi risparmi in BOT di Stato, appare verosimile che ove fosse stato correttamente allertato, avrebbe confermato tale tipologia di investimento. Poiché il rendimento dei buoni del tesoro si attesta su valori moderati, consegue che la Monte dei Paschi di Siena va condannata al pagamento sull'importo di euro 14.000,00 degli interessi al saggio legale dal di dell'esborso sino a quello dell'effettivo soddisfo. Infine, le spese di lite seguono la soccombenza e vanno liquidate in complessive euro 2500,00 di cui euro 1350,00 per onorari euro 1000,00 per diritti di procuratore ed euro 150,00 per spese vive oltre iva e cpa come per legge.

P.Q.M.

in parziale accoglimento delle domande proposte da DRR con atto di citazione notificato il 15.10.2004, dichiara la nullità del contratto di vendita delle obbligazioni argentine al 11% stipulato il 1 giugno 2001; condanna la Monte dei Paschi di Siena alla restituzione in favore

dell'attore della somma di euro 14.000,00, maggiorata degli interessi al saggio legale dal 1.06.2001 sino all'effettivo soddisfo; obbliga DRR alla restituzione dei titoli in suo possesso; condanna la Monte dei Paschi di Siena alla rifusione in favore dell'attore delle spese del giudizio liquidate in euro 2500,00 di cui euro 1350,00 per onorari euro 1000,00 per diritti di procuratore ed euro 150,00 per spese vive oltre iva e cpa come per legge.