



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE DI RAVENNA

TRIBUNALE di RAVENNA

Sentenza N. 1341/01

N. 2880/01

N. 104

N. 1944

N. //

Il Collegio, composto dai seguenti magistrati:

dott. BRUNO GILOTTA

C. U. I. R.
Presidente

dott. MASSIMO VICINI

Giudice

dott. ALESSANDRO FAROLFI

Giudice rel.

ha emesso la seguente

IL CASO.it

SENTENZA

nella causa civile iscritta al N.

R.G. promossa

DA

con l'Avv.to

ATTORI

CONTRO

con l'Avv.to M.F. Ceroni

CONVENUTA


1

cellerie li 6.10.01
IL CANCELLIERE

CONCLUSIONI

Come da verbale di causa in data 27/09/2011 da intendersi in questa sede richiamate.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO



Con atto di citazione ex art. 2 D.Lgs.vo 17 gennaio 2003, n. 5, i _____ a, premessa la propria qualità di figli ed eredi del defunto _____ hanno dedotto che il padre, su consiglio di un funzionario bancario, attesa la propria inesperienza in operazioni finanziarie, aveva acquistato attraverso la banca convenuta, agenzia di Lugo, con la quale da tempo intratteneva rapporti, titoli obbligazionari emessi dalla repubblica argentina per Euro 40.000 nominali, per una spesa complessiva di lire 84.676.569 in data 01/07/1998, titoli che ancora appartenevano al portafoglio dell'attore quando, nel 2001, si verificava il default dell'Argentina. Lamentando la violazione di norme imperative regolanti la condotta degli intermediari finanziari e carenze informative da parte della banca, gli attori concludevano per la pronunzia di nullità del contratto, nonché in subordine per la pronunzia di risoluzione con restituzione dell'importo per l'acquisto dei titoli o, in ulteriori subordine, il risarcimento del danno nella misura di Euro 43.731,80; in ogni caso con rivalutazione ed interessi dal 31/11/2001 al saldo.

Si è costituita la banca convenuta con comparsa ex art. 4 D.Lg.svo 5/2003 cit., contestando la fondatezza dell'avversa domanda ed eccependo: a) che i titoli erano stati acquistati e rivenduti al sig. _____ su specifico ordine scritto del cliente, che sin dal 1995 aveva inoltre sottoscritto contratto di deposito nominativo ed amministrazione di titoli ed apposito incarico di negoziazione, sottoscrizione, raccolta e collocamento di ordini in Valori mobiliari; che l'investimento nel momento in cui era stato compiuto appariva favorevole, tanto da aver reso cedole per complessivi 9.367,36 Euro, tanto da

conservare ancora oggi un valore cospicuo di mercato; che infine nessun inadempimento era ascrivibile alla banca, che non aveva in alcun modo sollecitato l'investimento, limitandosi ad eseguire ordini previa opportuna informativa e che i titoli al momento dell'acquisto erano largamente diffusi e non era in alcun modo prevedibile la futura insolvenza del paese emittente.

Tanto premesso, la convenuta concludeva per il rigetto delle avverse domande e, in subordine, limitare il loro accoglimento in relazione all'attuale valore di mercato dei titoli ed ai frutti percepiti, oltre al concorso di colpa ascrivibile all'attore, anche in relazione alla sua mancata adesione all'OPS avviata nel 2004 dallo stato argentino.

A seguito di istanza di fissazione dell'udienza, con decreto ex art. 12 D.Lgs.vo 5/2003 il precedente G.I. ha ammesso CTU contabile, rigettando ogni altra prova richiesta.

Il Collegio ha condiviso detto provvedimento ed il CTU ha depositato la propria relazione in data 11 maggio 2011 (elaborato redatto dalla dott.ssa

La causa, in seguito assegnata allo scrivente Giudice relatore, è stata infine trattenuta in decisione previa discussione collegiale all'udienza del 27/09/2011.

MOTIVI DELLA DECISIONE

1.

Va in primo luogo evidenziato, poiché vi è stata contestazione in ordine alla disciplina applicabile al rapporto contrattuale *de quo*, che il D.lgs.vo 24 febbraio 1998, n. 58 è entrato in vigore il 1° luglio 1998 (giusto l'art. 216) in attuazione della delega contenuta nella precedente legge 6 febbraio 1996, n. 52. Poiché risulta documentalmente che l'investimento per cui è causa è avvenuto in data 01/07/98, con consegna e pagamento per contanti il 02/07/1998 (cfr. doc. 3 di parte attrice), le disposizioni del citato T.U. finanziario appaiono conseguentemente applicabili.

Va peraltro osservato che il precedente contratto quadro contenente il mandato a sottoscrivere, negoziare e compiere operazioni concernenti Valori mobiliari, concluso dal sig. in data 26/04/1995 (cfr. doc. 6 di parte convenuta), appare validamente concluso in epoca antecedente l'introduzione



del citato T.U. finanziario, senza che possa porsi alcun problema di forma o di adeguamento della stessa alla normativa sopravvenuta. Tanto è vero che in proposito nessuna contestazione è stata ritualmente o tempestivamente mossa dagli attori, non ponendosi conseguentemente un problema di osservanza della forma scritta di cui all'art. 23 D.Lgs.vo n. 58/98.

Per mera completezza si ricorda, comunque, che quanto ai requisiti di assolvimento della forma scritta si è giustamente evidenziato che *“per il c.d. contratto quadro è previsto non soltanto un requisito di forma scritta a pena di nullità, ma anche un contenuto minimo - che deve, in quanto prescritto dalla legge, avere la medesima forma - costituito dalla indicazione della natura dei servizi forniti, delle modalità di svolgimento del servizio, dell'entità e dei criteri di calcolo della remunerazione dell'intermediario”* (Tribunale di Torino, 24 luglio 2008), pur con l'avvertenza che *“non dà luogo a nullità il fatto che il contratto quadro non recepisca integralmente il contenuto previsto dall'art. 30 reg. Consob n. 11522/98, qualora le divergenze tra il testo del contratto e quanto previsto dalla citata norma riguardino profili che attengono alla disciplina dei comportamenti degli intermediari, disciplina che come tale non incide sul momento genetico del contratto ma solo sull'esecuzione dello stesso”* (Tribunale Venezia 28 febbraio 2008).

Tale orientamento, peraltro, si collega a quanto affermato dal S.C. con riferimento alla previgente disciplina contenuta nella L. n. 1/1991 e con riguardo ad un ordine concernente valori mobiliari costituiti da *domestic currency swap*, il quale ha affermato che *“...detto contratto, pertanto, da distinguere rispetto alle operazioni di compravendita a pronti o a termine aventi direttamente ad oggetto valute, è nullo ove non stipulato in forma scritta, come prescritto dall'art. 6, comma 1, lett. c, della legge n. 1 del 1991, fermo restando che è sufficiente che in forma scritta sia stato stipulato il contratto normativo di servizi, nel quale risultino la natura dei servizi forniti, le modalità di svolgimento dei servizi stessi e l'entità e i criteri di calcolo della loro remunerazione, nonché le altre condizioni particolari convenute con il cliente: sicché, una volta assolto l'onere del rispetto della forma per il contratto normativo di servizi, i singoli negozi speculativi di esecuzione del contratto di servizi non debbono necessariamente essere stipulati per iscritto”* (Cassazione civ. 19 maggio 2005).



Si ripete, peraltro, che nella controversia *de qua* alcun problema di forma è stato sollevato dagli attori, che hanno piuttosto incentrato le relative doglianze sulla violazione dei doveri spettanti agli intermediari finanziari.

2.

L'attività di intermediazione mobiliare costituisce l'oggetto specifico della disciplina contenuta nel d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria o T.U.F.) di cui costituisce attuazione il Regolamento Consob 1 luglio 1998, n. 11522, sui c.d. "intermediari". Al tema erano peraltro già state dedicate, in precedenza, talune normative, come il d.lgs. n. 416/96 e, ancor prima, la legge n. 1/1991 in tema di S.I.M. Il TUF è stato recentemente novellato dando attuazione alla Direttiva 2004/39/CE, le cui disposizioni sono entrate in vigore il 1° novembre 2007. In materia riveste elevata importanza anche il Regolamento CONSOB n. 16190 del 29/10/2007, c.d. Intermediari, che contiene le disposizioni regolamentari di dettaglio, volte ad integrare e dare attuazione al TUF.

Centrale nella disciplina in esame è l'individuazione dei doveri di informazione attiva e passiva gravanti sull'intermediario. Trattasi, in effetti, di una serie di obblighi di acquisizione di informazioni e conoscenze (obbligo di informarsi) e di comunicazione dei dati così acquisiti all'investitore (obbligo di informazione) la cui previsione normativa lascia trasparire la chiara volontà del legislatore di porre limiti all'operatore e riequilibrare in qualche modo la contrattazione in un settore connotato dall'asimmetria informativa del cliente rispetto all'intermediario.

Tanto emerge in modo evidente dalla molteplicità delle prescrizioni contenute all'art. 21 T.U.F., che sotto la rubrica «criteri generali», disciplina in modo puntiglioso la condotta dell'intermediario finanziario, stabilendo che:

«nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono:

a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'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...;



c) organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento;

d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi;

e) svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati».

Ora, non par dubbio che le disposizioni in tema di doveri a carico dell'intermediario disegnino una serie di regole di comportamento ascrivibili alla categoria delle disposizioni imperative, posto che tali oneri precauzionali ed informativi non sono posti nel mero interesse della controparte ma, al contempo, presiedono ad esigenze pubblicistiche di trasparenza e correttezza dei mercati finanziari.

Non è tuttavia possibile ritenere, volendo ricollegarsi alla categoria delle c.d. nullità virtuali, fondate sul richiamo dell'art. 1418 c. 1 c.c., che la mera violazione di tali prescrizioni di condotta generi *ex se* una invalidità del contratto.

Il S.C. a Sezioni Unite, con le note decisioni gemelle, ha affermato che "richiamando la distinzione già prima tracciata tra gli obblighi che precedono ed accompagnano la stipulazione del contratto d'intermediazione e quelli che si riferiscono alla successiva fase esecutiva, può subito rilevarsi come la violazione dei primi (ove non si traduca addirittura in situazioni tali da determinare l'annullabilità - mai comunque la nullità - del contratto per vizi del consenso) è naturalmente destinata a produrre una responsabilità di tipo precontrattuale, da cui ovviamente discende l'obbligo per l'intermediario di risarcire gli eventuali danni. Non osta a ciò l'avvenuta stipulazione del contratto. Infatti, per le ragioni già da tempo poste in luce dalla migliore dottrina e puntualmente riprese dalla citata sentenza di questa corte n. 19024 del 2005 - alla quale si intende su questo punto dare continuità - la violazione dell'obbligo di comportarsi secondo buona fede nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto assume rilievo non soltanto nel caso di rottura ingiustificata delle trattative, ovvero qualora sia stipulato un contratto invalido o inefficace, ma anche se il contratto concluso sia valido e tuttavia risulti pregiudizievole per la parte rimasta vittima del comportamento scorretto; ed in siffatta ipotesi il risarcimento del danno deve essere commisurato al minor

vantaggio, ovvero al maggior aggravio economico prodotto dal comportamento tenuto in violazione dell'obbligo di buona fede, salvo che sia dimostrata l'esistenza di ulteriori danni che risultino collegati a detto comportamento da un rapporto rigorosamente consequenziale e diretto.

La violazione dei doveri dell'intermediario riguardanti invece la fase successiva alla stipulazione del contratto d'intermediazione può assumere i connotati di un vero e proprio inadempimento (o non esatto adempimento) contrattuale: giacché quei doveri, pur essendo di fonte legale, derivano da norme inderogabili e sono quindi destinati ad integrare a tutti gli effetti il regolamento negoziale vigente tra le parti. Ne consegue che l'eventuale loro violazione, oltre a generare eventuali obblighi risarcitori in forza dei principi generali sull'inadempimento contrattuale, può, ove ricorrano gli estremi di gravità postulati dall'art. 1455 c.c., condurre anche alla risoluzione del contratto d'intermediazione finanziaria in corso.

Le stesse SS.UU. 19 dicembre 2007, n. 26725 e 26724 – sopravvenute dopo l'inizio del presente giudizio – hanno accolto la tesi che esclude le conseguenze della nullità contrattuale in caso di violazioni di regole comportamentali che, come quelle in esame, non attengano alla struttura genetica del negozio: *“la nullità del contratto per contrarietà a norme imperative, ai sensi dell'art. 1418, primo comma, cod. civ., postula che siffatta violazione attenga ad elementi intrinseci della fattispecie negoziale, cioè relativi alla struttura o al contenuto del contratto, e quindi l'illegittimità della condotta tenuta nel corso delle trattative per la formazione del contratto, ovvero nella sua esecuzione, non determina la nullità del contratto, indipendentemente dalla natura delle norme con le quali sia in contrasto, a meno che questa sanzione non sia espressamente prevista”*.

Deve pertanto essere respinta la domanda di nullità proposta dagli attori.

3.

Ma neppure possono trovare accoglimento le domande subordinate promosse dai

E'ben vero che nell'ambito della categoria dei doveri di informazione passiva gravanti sull'intermediario (cioè degli obblighi di assunzione di dati e conoscenze, con i connessi doveri di organizzazione dei servizi prestati) si pongono due regole fondamentali:

a) *know your customer rule* (secondo cui l'intermediario deve acquisire informazioni sulle caratteristiche soggettive ed oggettive del proprio cliente, in ambito finanziario e sulla sua propensione al rischio);

b) *know your merchandise rule* (in forza della quale l'operatore professionale deve acquisire ogni dato ed informazione disponibile e necessaria sulle caratteristiche del servizio finanziario offerto).

Per quanto riguarda il primo ordine di regole si deve ricordare che l'art. 28 reg. Consob intermediari del 1998, fra l'altro, prevede che «prima della stipulazione 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, gli intermediari autorizzati devono: a) chiedere 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 articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore».

L'assolvimento di tale obbligo informativo risulta documentalmente (cfr. modulo di raccolta delle informazioni di cui al doc. 5 di parte convenuta, contenente dichiarazione sottoscritta del risparmiatore circa il rifiuto di voler fornire informazioni specifiche sulla propria esperienza finanziaria ed obiettivi di investimento).

La seconda regola, invece, appare strumentale rispetto ad un dovere di informazione attiva. In proposito si deve notare che in base all'art. 29 Reg. Consob cit., «gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, frequenza o dimensione...gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'art. 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati. Gli intermediari autorizzati, 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 comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati 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 operazioni ricevute».

Tale disposizione costituisce coerente espressione della c.d. *suitability rule*, in forza della quale l'intermediario deve astenersi dall'effettuare operazioni che appaiano non adeguate e deve segnalare specificamente l'inadeguatezza dell'operazione richiesta dal cliente, informandolo sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni derivanti da tale individuata operazione di investimento o disinvestimento.

Tanto premesso in linea di diritto ed astratta, si deve rilevare che la documentazione versata in atti e la consulenza tecnica espletata conducono al rigetto della domanda attorea.

4.

La causa verte in ordine ad una sola operazione di investimento in strumenti finanziari costituiti da obbligazioni dello stato argentino per l'importo nominale di per sé non esorbitante di Euro 40.000, acquistate dal defunto in data 01/07/1998 (a fronte di ordine dallo stesso sottoscritto il precedente 29/06/1998, giusto doc. 3 di parte convenuta).

La circostanza che la negoziazione sia avvenuta in contropartita diretta non costituisce di per sé alcuna fattispecie di conflitto di interessi: secondo il Trib. Roma 13 giugno 2005, *cit.*, una situazione di conflitto di interessi in senso tecnico non sussiste nell'ipotesi di negoziazione per conto proprio da parte dell'operatore abilitato (cioè nel caso di acquisto per successiva rivendita del titolo mobiliare al fine di ricavarne uno *spread* oltre al compenso provvigionale).

Depongono in questo senso, del resto, le comunicazioni Consob 9 luglio 1997 e 1 marzo 1999. Negli stessi termini anche la decisione del Trib. Mantova, 27 aprile 2004, secondo cui l'art. 27 reg. Consob intermediari deve interpretarsi alla luce della giurisprudenza formatasi sull'art. 1394 c.c. (la quale prospetta l'irrelevanza del conflitto se alla utilità conseguita o conseguibile dal rappresentante per sé o per il terzo non segua o possa seguire un danno per il rappresentato). Proprio con riferimento a quest'ultima disposizione codicistica il S.C. ha da tempo affermato che: *"il conflitto di interessi che se conosciuto o conoscibile dal terzo rende annullabile il contratto concluso dal rappresentante su domanda del rappresentato, ricorre quando il rappresentante, anziché tendere alla tutela degli interessi del rappresentato, persegua interessi suoi propri o altrui, incompatibili con quelli del rappresentato di guisa che*



all'utilità conseguita o conseguibile dal rappresentante, per se medesimo o per il terzo, segua o possa seguire un danno per il rappresentato. Non costituiscono, pertanto, cause di annullamento del contratto per conflitto di interessi, né la mera convergenza di interessi tra rappresentante e rappresentato, in nome del quale il primo agisca nell'ambito dei poteri conferitigli, né l'uso malaccorto o non proficuo che il rappresentante faccia di tali poteri, concludendo negozi di nulla o scarsa utilità per il rappresentato" (Cass. 3 luglio 2000, n. 8879, in *Mass. Giur. It.*, 2000).

Ciò posto, come pure si è anticipato, la documentazione in atti e la CTU espletata consentono di ritenere che l'operazione di cui si discute – nel momento cronologico in cui la stessa fu posta in essere – non apparisse inadeguata, con conseguente insussistenza della responsabilità dedotta in capo alla banca convenuta.

Infatti, alla data dell'operazione, i titoli di debito argentini avevano una quotazione di *rating* ancora rassicurante (BA3 per Moody's e BB per Standard & Poor's: valutazione "*accettabile con attenzione*"), mentre le prime avvisaglie dell'alta rischiosità degli investimenti su tali strumenti finanziari si sarebbero potute percepire unicamente con il declassamento operato da Moody's in data 06/10/1999 (la valutazione divenne B1 nella zona di *rating* c.d. *non investment grade* di livello inferiore), mentre S&P's avrebbe atteso sino al novembre dell'anno successivo per operare il *downgrading* dell'obbligazione.

Alla fine di giugno – primi di luglio 1998 non vi erano sintomi obiettivi della crisi che avrebbe soltanto in seguito investito lo stato argentino, tanto è vero che, come già detto, il declassamento del livello di rischio dei titoli oggetto di negoziazione si sarebbe verificato oltre un anno dopo, nell'ottobre 1999.

Al contempo, il CTU evidenzia a p. 13 come l'obbligazione di cui si discute (Arg. 2/03 8,75%) fosse all'epoca quotato sui principali mercati, fra cui la Borsa di Francoforte (non potendosi perciò parlare nella fattispecie in esame di investimento in un titolo "spazzatura" o strumento derivato, privo di *rating* e di quotazione sui mercati).

Il comportamento tenuto dalla banca convenuta non è quindi censurabile in concreto, dovendo lo stesso parametrarsi – con prognosi postuma – ai dati ed alle informazioni esistenti e conosciute al momento in cui l'operazione di investimento venne posta in essere, senza che sia possibile desumere con una qualche acritica automaticità l'inadeguatezza dell'operazione da accadimenti

verificatisi unicamente *ex post*. Va pure detto che la provvista per l'acquisto del titolo deriva non dal diretto investimento del tfr ma dalla liquidazione di un precedente CCT che sino all'anno precedente all'investimento aveva reso una cedola per interessi sufficientemente comparabile con l'investimento in questione (6,28% nel 1997 poi divenuto 4,48% nel 1998, come si legge a p. 19 dell'elaborato peritale).

Al tempo stesso, va evidenziato in fatto come l'appetibilità del titolo obbligazionario di cui si discute, nel momento storico del suo ordine ed acquisto con valuta 02/07/1998, si confermata dal prezzo superiore a 100 indicato nel fissato bollato prodotto quale doc. 3 di parte attrice, essendo invece notorio che in epoca prossima al default dello stato argentino le obbligazioni emesse da tale stato venissero scambiate con un prezzo nominale inferiore a 100. Ciò che conferma come, così ricostruita la cronologia dell'investimento e la dinamica del relativo *rating*, l'operazione all'epoca non apparisse inadeguata.

In definitiva, le domande attoree non possono trovare accoglimento.

Si reputa equo, in considerazione della qualità delle parti, della particolarità della fattispecie e della sopravvenienza rispetto all'inizio della causa della citate decisioni a SS.UU. della Cassazione in tema di nullità, disporre l'integrale compensazione delle spese. Spese anticipate irripetibili.

P.Q.M.

Il Tribunale di Ravenna, in composizione collegiale, definitivamente pronunciando nella causa sub R.G. ...⁷, ogni diversa istanza domanda od eccezione respinta,

- Rigetta la domande proposte dai sigg.ri ...
..., compensando le spese del giudizio.

Ravenna, 3 ottobre 2011

Il Giudice

Dott. Alessandro Farolfi

Il Presidente

Dott. Bruno Gilotta

IL CANCELLIERE

DEPOSITO IN CANCELLERIA

OGGI 18 OTT 2011

11

CANCELLIERE