



# REPUBBLICA ITALIANA

## IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

Il Tribunale di Udine, sezione civile, collegio per le controversie societarie e finanziarie, composto dai sigg. Magistrati

- Dott. Gianfranco Pellizzoni Presidente
- Dott. Francesco Venier Giudice relatore
- Dott. Andrea Zuliani Giudice

riunito nella camera di consiglio del giorno 13 ottobre 2006 ha pronunciato la seguente

### SENTENZA

nella causa civile di primo grado iscritta al n° 2607/05 del R.A.C.C. in data 9 maggio 2005, iniziata con atto di citazione notificato in data 4 maggio 2005 (Cron. n° 7553 U.N.e P. del Tribunale di Udine)

d a

- **A e B**, con il procuratore e domiciliatario avvocato per procura speciale a margine dell'atto di citazione,

**a t t o r i**

c o n t r o

- **“Banca C s.p.a.”**, in persona del legale rappresentante, con il procuratore e domiciliatario avvocato per procura speciale in calce alla comparsa di costituzione e risposta,

**c o n v e n u t o**

avente per oggetto: intermediazione finanziaria – 1.46.231,

nella quale le parti hanno formulato le seguenti

### CONCLUSIONI

- per gli attori: “Piaccia al Tribunale Ill.mo, disattesa ogni avversa

eccezione, deduzione e istanza, così giudicare:

Nel merito:

In via principale:

1. Accertare e dichiarare la nullità del contratto di deposito titoli e della operazione d'acquisto delle obbligazioni per cui è lite e, comunque, l'illegittimità e la responsabilità della condotta della convenuta banca in relazione agli obblighi su di essa gravanti in relazione alle succitate norme.
2. Condannare conseguentemente la Banca C s.p.a. in persona del legale rappresentante *pro tempore* di Pordenone e filiale a D – a restituire o risarcire agli attori la complessiva somma di € 76.000,00 che andrà maggiorata degli interessi legali dal giorno dell'acquisto delle obbligazioni di cui trattasi sino al saldo effettivo o la diversa somma, anche maggiore, che verrà ritenuta di giustizia.
3. Condannare altresì la Banca C s.p.a. in persona del legale rappresentante *pro tempore* di Pordenone e filiale a D – a risarcire agli attori una somma di € 15.000,00 pari all'importo che gli attori avrebbero percepito quale frutto dell'investimento qualora fossero stati posti in essere acquisti di prodotti finanziari compatibili con il loro profilo soggettivo o la diversa somma, anche maggiore, che verrà ritenuta di giustizia.

In via subordinata:

4. Condannare la Banca C s.p.a. in persona del legale rappresentante *pro tempore* di Pordenone e filiale a D – a risarcire agli attori la complessiva somma di € 76.000,00 che andrà maggiorata degli interessi legali dal giorno dell'acquisto sino al saldo effettivo o la diversa somma, anche maggiore, che verrà ritenuta di giustizia in conseguenza della responsabilità su di essa

gravante ai sensi degli artt. 2043 e 1337 c.c. per i motivi su esposti.

5. Condannare altresì la Banca C s.p.a. in persona del legale rappresentante *pro tempore* di Pordenone e filiale a D – a risarcire agli attori una somma di € 15.000,00 pari all'importo che gli attori avrebbero percepito quale frutto degli investimenti qualora fossero stati posti in essere acquisti di prodotti finanziari compatibili con il loro profilo soggettivo o la diversa somma, anche maggiore, che verrà ritenuta di giustizia in conseguenza della responsabilità su di essi gravante ai sensi degli artt. 2043 e 1337 c.c. per i motivi su esposti.

In ogni caso:

Condannare la convenuta a rifondere agli attori le spese borsuali, i diritti di procuratore e gli onorari di avvocato.”

- per il convenuto: “Respingersi le domande e le richieste attoree tutte.

Spese di lite, anche generali, ex art. 14 T.F., rifuse.”

### **SVOLGIMENTO DEL PROCESSO**

Con atto di citazione notificato a mezzo del servizio postale in data 4 maggio 2005, A e B esponevano:

- di essere operai, dipendenti di aziende del settore metalmeccanico, privi di conoscenza dei mercati finanziari;
- di intrattenere da circa 10 anni un rapporto di conto corrente con la Banca C s.p.a. e di avere aperto presso la filiale di D del medesimo istituto di credito anche un dossier titoli;
- di avere acquistato nel dicembre del 1999 obbligazioni emesse dalla Repubblica Argentina per il controvalore di € 76.000,00, importo pari al totale del denaro depositato sul conto titoli, su sollecitazione del direttore

della predetta filiale, che aveva garantito che si trattava di un investimento senza rischi, posto che nessuno Stato era mai venuto meno ai suoi obblighi di pagamento;

- di non essere stati informati in seguito dell'andamento del loro investimento;
- di avere appreso dai *media* nazionali del *default* dichiarato dalla Repubblica Argentina;
- di avere accertato, a seguito della richiesta di rilascio di copia della documentazione detenuta dalla banca, che il documento contenente le condizioni generali del rapporto di custodia ed amministrazione titoli era privo di sottoscrizione e di dubitare della veridicità della scheda sottoscritta il 30.6.2003 nella quale risultavano avere dichiarato una alta propensione al rischio.

Gli attori contestavano alla Banca C s.p.a. la inosservanza delle norme che regolavano la intermediazione finanziaria ed in particolare deducevano:

- che il contratto di deposito, amministrazione e custodia non era stato stipulato in forma scritta;
- che non era stato fatto loro sottoscrivere il questionario relativo alla propensione al rischio previsto dall'art. 28 comma 1 lett. a) della deliberazione Consob 1.7.1998 n. 11522 (di seguito "regolamento Consob");
- che non era stato loro consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti finanziari previsto dall'art. 28 comma 1 lett. b) del regolamento Consob;
- che non erano stati rispettati gli obblighi previsti a carico

dell'intermediario finanziario dagli artt. 96 e 97 del d.lv. 24.2.1998 n. 58 (di seguito "T.U.F.");

- che era stata loro consigliata una operazione non adeguata per tipologia e dimensione al loro profilo soggettivo ed alla loro effettiva propensione al rischio;

- che, in violazione delle norme dell'art. 1337 c.c. e dell'art. 21 T.U.F., non erano state loro fornite adeguate informazioni sulle caratteristiche dei titoli, pur dovendo la banca essere consapevole, nel dicembre del 1999, dell'elevato rischio di insolvenza dello Stato Argentino;

- che, dopo l'acquisto, la banca non li aveva informati dell'andamento delle obbligazioni da loro acquistate, in violazione dell'art. 28 comma 4 del regolamento Consob, e non aveva proposto loro soluzioni che consentissero di limitare i danni;

- che, ove i titoli che avevano acquistato fossero già stati presenti nel paniere della banca, l'operazione era stata condotta dalla Banca C s.p.a. anche in conflitto di interessi con i clienti.

Attesa la inosservanza da parte della banca delle norme imperative dettate in materia di intermediazione finanziaria, gli attori chiedevano che venisse dichiarata la nullità del contratto di deposito titoli e dell'operazione di acquisto delle obbligazioni argentine o, comunque, la illegittimità della condotta della banca e la sua responsabilità e, per l'effetto, che la Banca C s.p.a. venisse condannata a "*restituire o risarcire*" loro la somma investita, maggiorata degli interessi legali dal giorno dell'acquisto, ed a risarcire il danno conseguente al mancato investimento della somma impiegata per l'acquisto delle obbligazioni argentine in titoli compatibili con il loro

profilo soggettivo, danno che veniva quantificato in € 15.000,00; in via subordinata chiedevano la condanna della banca a risarcire loro il danno nella medesima misura ai sensi degli artt. 2043 e 1337 c.c.

In via istruttoria chiedevano venisse disposta C.T.U. per ricostruire i rapporti intercorsi tra le parti in relazione all'acquisto delle obbligazioni argentine, nonché al fine di accertare se la banca aveva venduto dei titoli già presenti nel suo paniere o se l'operazione fosse stata comunque compiuta in conflitto di interesse con i clienti.

L'attore si costituiva in giudizio in data 9 maggio 2005 e la banca convenuta si costituiva a sua volta in data 23 settembre 2005, e replicava con comparsa di risposta notificata in data 7 luglio 2005, contestando gli assunti attorei e deducendo:

- che nel dicembre 1999 i A e B si erano rivolti alla filiale di D per effettuare una articolata operazione di investimento, che riguardava circa 500.000.000 di lire che costituivano parte delle 743.287.370 lire che avevano vinto al totocalcio;
- che tra le varie soluzioni prospettate e discusse, avevano scelto di investire 350.000.000 di lire nella gestione patrimoniale "E" e 150.000.000 di lire nell'acquisto di obbligazioni argentine;
- che il "*contratto per la negoziazione, la ricezione e la trasmissione di ordini su strumenti finanziari*" era stato stipulato per iscritto ed era stato debitamente sottoscritto dai clienti, ai quali era stato consegnato il documento sui rischi generali degli investimenti finanziari;
- che i A e B avevano legittimamente omesso di fornire notizie sulla loro esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, sulla loro

situazione finanziaria, sui loro obiettivi di investimento e sulla loro propensione al rischio;

- che nel 2000 era maturata la prima cedola delle obbligazioni acquistate;
- che il contratto e la scheda di informazioni sottoscritti il 30.6.2003 nulla avevano a che fare con l'investimento di due anni e mezzo prima;
- che all'operazione di investimento effettuata dagli attori non si applicavano le norme degli artt. 96, 97 e 100 del T.U.F.;
- che la banca aveva adempiuto agli obblighi di trasparenza, diligenza e correttezza imposti dall'art. 21 del T.U.F., dando corso all'esecuzione dell'ordine di acquisto secondo le istruzioni ricevute e confermando prontamente il compimento dell'operazione;
- che i clienti avevano sottoscritto la dichiarazione di rifiuto a fornire informazioni ed avevano dato atto di avere ricevuto sia una copia del contratto di negoziazione, che una copia documento sui rischi generali degli investimenti finanziari;
- che ai clienti erano state fornite tutte le informazioni necessarie per consentire loro di compiere una scelta di investimento consapevole e ragionata;
- che, all'epoca dell'operazione, non si prospettava ancora il *default* dello Stato argentino;
- che non trovava applicazione all'investimento in questione l'art. 28 comma 4 del reg. Consob;
- che l'operazione non era stata effettuata in conflitto di interessi, non essendo tale conflitto ravvisabile nelle operazioni eseguite dall'intermediario finanziario in "contropartita diretta" ed essendo stato

acquistato il titolo solo per soddisfare le richieste dei clienti.

Respinto ogni addebito di responsabilità, la Banca C s.p.a. concludeva chiedendo la reiezione delle domande attoree ed eccepiva comunque la compensazione dell'eventuale credito degli attori con il proprio contro credito "da indebito" costituito dalla somma incassata a titolo di cedole e dal valore residuo dei titoli, nonché il concorso di colpa dei clienti nella causazione del danno, in quanto gli stessi non avevano aderito alla proposta di concambio avanzata dallo Stato Argentino.

In via istruttoria la banca convenuta chiedeva venissero ammesse prove testimoniali dirette a ricostruire i rapporti intercorsi con gli attori, anche dopo lo specifico investimento impugnato.

Seguiva uno scambio di memorie ai sensi degli artt. 6 e 7 comma 1 del d.lv. n. 5 del 2003; nella memoria di replica, l'attore ribadiva le considerazioni già svolte nell'atto introduttivo e proponeva nuove eccezioni, deducendo in particolare:

- la mancata consegna di copia del contratto per la negoziazione, la ricezione e la trasmissione di ordini su strumenti finanziari;
- la nullità dell'ordine di acquisto delle obbligazioni argentine, che non era stato sottoscritto da entrambi i clienti, pur non essendo contrattualmente prevista la gestione disgiunta del rapporto;
- la mancanza di data sull'ordine, che non poteva avere efficacia oltre le ore 24.00 del giorno in cui era stato impartito;
- la contraddittorietà della scheda sulla propensione al rischio, compilata ma non sottoscritta nella parte destinata a raccogliere le informazioni fornite dai clienti e compilata e sottoscritta anche nella parte relativa al rifiuto dei

clienti di fornire informazioni;

- la assunzione da parte della banca di un ruolo di consulenza in relazione all'investimento effettuato in obbligazioni argentine e la violazione degli obblighi di valutazione della affidabilità dei titoli correlati a tale ruolo.

Nella memoria prevista dall'art. 7 del d.lgs. 5 del 2003, la Banca C s.p.a. replicava a sua volta:

- che la mancata consegna di una copia del contratto non era prescritta a pena di nullità;
- che il contratto di "*deposito titoli a custodia e amministrazione*" prevedeva una gestione disgiunta e che l'acquisto era stato comunque implicitamente ratificato con l'atto introduttivo della causa;
- che nessuna norma limitava la validità temporale dell'ordine di acquisto;
- che nessun obbligo informativo sull'ulteriore andamento del titolo derivava dal contratto di negoziazione.

Sia l'attore che il convenuto replicavano ulteriormente con memorie notificate ai sensi del secondo comma dell'art. 7 del citato decreto.

Infine, l'attore chiedeva la fissazione dell'udienza con istanza depositata in data 17 novembre 2005 ed il convenuto depositava la nota di precisazione delle conclusioni in data 18 novembre 2005.

Il collegio, con ordinanza pronunciata nell'udienza del 3.2.2006 confermava pressoché integralmente il decreto con il quale il Giudice relatore aveva ammesso parte delle prove dedotte dalle parti, delegando lo stesso Giudice relatore per la loro assunzione, e disponeva una C.T.U. al fine di verificare la adeguatezza dell'investimento al profilo dei clienti.

Assunte le prove ammesse, previo scambio di note conclusive autorizzate,

nell'udienza collegiale del 13 ottobre 2006, i procuratori delle parti discutevano oralmente la controversia, richiamandosi alle conclusioni formulate in atti ed il Tribunale, attesa la particolare complessità della causa, si riservava il deposito della sentenza ai sensi dell'art. 16 comma 5 del d.lv. 17.1.2002 n. 5.

### **MOTIVI DELLA DECISIONE**

Gli attori, che hanno effettuato per il tramite della banca convenuta un investimento in obbligazioni argentine, si dolgono dell'esito infelice dell'operazione e ne addebitano la responsabilità alla banca, imputando ad essa plurime violazioni delle norme che disciplinano la intermediazione finanziaria. Da tali violazioni, secondo i A e B, deriverebbe la nullità della operazione di acquisto dei titoli e, comunque, un obbligo risarcitorio dell'intermediario nei loro confronti.

Prima di considerare gli effetti giuridici della inosservanza dei doveri imposti all'intermediario finanziario, giova verificare se gli addebiti mossi dagli attori all'operato della Banca C s.p.a. e dei suoi funzionari siano o meno fondati.

Numerose delle contestazioni sollevate nell'atto introduttivo si sono rivelate, all'esame dei documenti prodotti dall'istituto di credito convenuto, insussistenti.

Così è per la mancata conclusione in forma scritta del contratto quadro per la negoziazione, la ricezione e la trasmissione degli ordini su strumenti finanziari (doc. 3 di parte convenuta) che A e B risultano avere sottoscritto in data 21.12.1999.

Così è anche per la mancata consegna ai clienti di copia del contratto

(imposta dall'art. 23 comma 1 del T.U.F.) e del documento sui rischi generali degli investimenti finanziari (imposta dall'art. 28 comma 1 lett. b del regolamento Consob), atteso che gli stessi attori, nelle premesse del contratto da loro sottoscritto hanno dato atto di avere ricevuto copia dei predetti documenti (*“gli investimenti in strumenti finanziari possono comportare rischi come descritti sul “Documento sui rischi generali degli investimenti” che ci è stato preventivamente consegnato”; “il presente rapporto è regolato dalle condizioni economiche contenute nello specifico “prospetto informativo” da noi sottoscritto in uno con il presente contratto del quale costituisce parte integrante e copia del quale ci è consegnata insieme a copia del presente contratto”*).

Quanto alla mancata assunzione di informazioni sulla esperienza e sulla situazione finanziaria dei clienti, sulla loro propensione al rischio e sui loro obiettivi di investimento, nel contratto sottoscritto il 21.12.1999 si è dato atto che gli attori non hanno inteso fornire alla banca dette informazioni.

Peraltro, l'apposito modulo, destinato a raccogliere in forma più analitica dette informazioni, che risulta essere stato compilato lo stesso giorno (doc. 4 di parte convenuta) riporta nella prima parte l'indicazione delle “disponibilità future” degli investitori (£. 30.000.000) ed è stato barrato nelle caselle relative ad una “*alta*” esperienza in investimenti finanziari, ad un obiettivo di investimento caratterizzato dalla “*compresenza di redditività e rivalutabilità con il rischio dell'andamento dei corsi*” e ad un’“*alta*” propensione al rischio, ma lo spazio riservato alla firma dei clienti posto in calce a dette indicazioni è rimasto in bianco, mentre risulta non solo compilata, ma anche datata e firmata la seconda parte della scheda, destinata

a raccogliere il rifiuto degli investitori a fornire le informazioni richieste.

La apparente contraddittorietà del documento non può che risolversi nel senso di attribuire valore alla parte debitamente sottoscritta, il cui contenuto è poi quello richiamato dal contratto di negoziazione: deve aversi per provato che la richiesta di informazioni rivolta ai clienti abbia incontrato il loro rifiuto (peraltro legittimo) di fornirle.

Ciò non esonerava la banca dall'obbligo di delineare, sulla base delle informazioni in suo possesso e di quelle altrimenti acquisibili, il profilo dei clienti e di valutare la adeguatezza dell'investimento, ma sicuramente rende infondato l'addebito di violazione del disposto dell'art. 28 comma 1 lett. a) del regolamento Consob (che, nel testo in vigore all'epoca, prevedeva che *“prima di iniziare la prestazione dei servizi di investimento, 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”*).

Altre delle norme asseritamente violate dalla Banca C s.p.a. non trovano applicazione al rapporto con i A e B: è il caso dell'art. 28 comma 4 del regolamento Consob.

La norma prevede che *“gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore ove il patrimonio affidato nell'ambito di una gestione si sia ridotto per effetto di perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore al 30% del controvalore totale del patrimonio a disposizione alla data di inizio di ciascun anno, ovvero, se successiva, a quella di inizio del rapporto, tenuto conto di eventuali conferimenti o*

*prelievi” e che “analoga informativa dovrà essere effettuata in occasione di ogni ulteriore riduzione pari o superiore al 10% di tale controvalore”.*

Come è chiaramente desumibile dal suo tenore letterale, la disposizione si applica solamente qualora all’intermediario venga affidata la “*gestione su base individuale di portafogli di investimento*”, che costituisce un servizio di investimento diverso dalla semplice negoziazione di titoli, in conto proprio o in conto terzi. Nel primo caso, all’intermediario viene conferito un mandato per la amministrazione di un determinato patrimonio mobiliare, con autonomia di decisione in ordine alle operazioni di investimento e disinvestimento, sicché si giustifica l’obbligo del mandatario di riferire al mandante le rilevanti alterazioni quantitative del patrimonio oggetto della gestione; nel caso della negoziazione, invece, l’intermediario si limita ad una singola operazione di acquisto o di vendita e, una volta riferitone l’esito al cliente, non assume ulteriori obblighi di informazione sul successivo andamento del titolo, neppure nel caso in cui, come frequentemente avviene (e come è avvenuto anche nel caso di specie), l’operazione di inserisca in un rapporto di deposito ed amministrazione dei valori mobiliari acquistati (doc. 10 di parte convenuta).

In questo caso, la amministrazione dei titoli consiste solamente nella riscossione degli interessi periodici (cedole o dividendi) e nella riscossione del valore nominale dei titoli alla scadenza degli stessi, nonché nel loro accredito al cliente (a norma dell’art. 1838 c.c., “*la banca che assume il deposito di titoli in amministrazione deve custodire i titoli, esigerne gli interessi o i dividendi, verificare i sorteggi per l’attribuzione di premi o per il rimborso di capitale, curare le riscossioni per conto del depositante, e in*

*generale provvedere alla tutela dei diritti inerenti ai titoli” e “le somme riscosse devono essere accreditate al depositante” e non risulta che il contratto concluso dalle parti prevedesse ulteriori prestazioni a carico della Banca C s.p.a.).*

Non vi è quindi alcun obbligo per l’intermediario di informare l’investitore se la quotazione del titolo acquistato ed amministrato per suo tramite scende, né di suggerire al cliente le iniziative più opportune.

E’ quindi privo di pregio anche l’assunto attoreo secondo cui la banca convenuta avrebbe dovuto mettere i clienti al corrente “*delle vicissitudini finanziarie che pativa il soggetto che aveva emesso le obbligazioni di cui trattasi*” e proporre “*soluzioni che potessero, quantomeno, limitare i danni patiti a seguito dell’acquisto dei prodotti finanziari*”. Non è infatti quello voluto dagli attori il senso della norma dell’art. 28 comma 2 del regolamento Consob, come modificato dalla delibera della Consob n. 12409 del 1.3.2000, secondo cui “*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*”: essa impone all’intermediario un obbligo informativo in relazione ad operazioni già decise dall’investitore o a consigli che l’investitore abbia a richiedere, e dunque trova applicazione nell’ambito di iniziative di investimento o disinvestimento già intraprese da quest’ultimo e non obbliga l’intermediario ad attivarsi affinché il cliente assuma tali iniziative. Né risultano violati, contrariamente a quanto sostenuto dagli

attori nel loro atto introduttivo, gli obblighi che effettivamente derivavano in capo alla banca dal contratto di deposito ed amministrazione dei titoli acquistati.

Gli attori, nell'atto introduttivo del giudizio, hanno dedotto che l'intermediario finanziario non si sarebbe attenuto alle previsioni degli artt. 94 e segg. del T.U.F., che disciplinano la "*sollecitazione all'investimento*", salvo poi "correggere il tiro" nella memoria di replica ex art. 6 d. lgs. n. 5 del 2003, affermando che dette norme erano state richiamate solamente quali "*parametri di diligenza*" cui avrebbe dovuto "*necessariamente informarsi l'azione del soggetto abilitato all'opera di intermediazione*".

In realtà, dette norme hanno un loro specifico contenuto, che concerne la attività di sollecitazione all'investimento e riguardano esclusivamente i soggetti che svolgono tale attività.

La sollecitazione all'investimento, come definita dall'art. 1 comma 1 lett. t) del T.U.F., consiste nello svolgimento di un'attività promozionale concretantesi in una "*offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale*" e diretta ad un pubblico indifferenziato di soggetti, mediante la adozione di modalità uniformi e standardizzate.

La Banca C s.p.a., nel suo rapporto con gli attori, non ha posto in essere alcuna sollecitazione all'investimento, ma si è limitata ad eseguire un ordine di acquisto impartitole dai clienti, nell'ambito del rapporto che trovava fondamento e disciplina nel contratto di negoziazione del 21.12.1999; la diversità delle operazioni e degli interessi sottesi esclude l'applicabilità, anche solo analogica, delle norme erroneamente richiamate nell'atto di citazione (gli artt. 96 e 97 del T.U.F.).

La disciplina della sollecitazione all'investimento è finalizzata ad assicurare al pubblico degli investitori una piena e corretta informazione in ordine alle caratteristiche dei titoli, al fine di consentire loro di “*pervenire ad un fondato giudizio sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria e sull'evoluzione dell'attività dell'emittente nonché sui prodotti finanziari e sui relativi diritti*” (art. 94 comma 2 T.U.F.); tali esigenze sono senz'altro comuni a chi si rivolge all'intermediario finanziario per effettuare una o più operazioni di acquisto di titoli, ma nell'ambito del rapporto individuale tra investitore ed intermediario trovano tutela nelle norme che disciplinano i singoli servizi di investimento (artt. 18 e segg. T.U.F.).

Del tutto infondato è anche l'addebito di avere dato esecuzione all'ordine di acquisto (doc. 5 di parte convenuta) oltre il termine di efficacia dello stesso, che secondo gli attori coincideva con le ore 24.00 del giorno in cui è stato impartito: non è comprensibile quale dovrebbe essere la fonte di tale limitazione dell'efficacia temporale dell'ordine, al quale risulta che l'intermediario ha comunque dato sollecita esecuzione (l'ordine di acquisto non è datato, ma da altri documenti – doc. 6 – risulta impartito lo stesso giorno della conclusione del contratto “quadro” e risulta eseguito con valuta 27.12.1999). Quanto alla mancanza di data, essa non rende di per sé invalido l'ordine, non trattandosi di un elemento essenziale del negozio e potendo essere accertata *aliunde*.

Alle modalità di esecuzione dell'ordine si ricollega una ulteriore ragione di invalidità dedotta dagli attori, fondata sul fatto che la negoziazione delle obbligazioni argentine sarebbe avvenuta in una situazione di conflitto di interessi tra l'intermediario finanziario ed i clienti e questi ultimi non

sarebbero stati resi edotti di un tanto, come prescritto dall'art. 27 del regolamento Consob.

Un tanto è stato affermato in forma ipotetica nell'atto di citazione, sul presupposto che i titoli obbligazionari potessero essere già nel portafoglio della banca e l'addebito è stato ribadito dopo che, a seguito della costituzione del convenuto, è risultato confermato che l'operazione è stata eseguita dalla banca in contropartita diretta (doc. 6 di parte convenuta).

La Banca C s.p.a. ha replicato che tale modalità di acquisto non comporta di per sé un conflitto di interessi, per integrare il quale è necessario che l'intermediario abbia una partecipazione ai consorzi di collocamento dei titoli; nel caso di specie, la Banca C s.p.a. avrebbe acquistato i titoli argentini solo per far fronte alle notevoli richieste della clientela, trattenendoli nel proprio portafoglio per un tempo limitato.

Il C.T.U. nominato in corso di causa, dott. F, ha rilevato che sarebbe eccessivamente laborioso accertare se i titoli fossero stati acquistati dalla Banca C s.p.a. dopo aver ricevuto l'ordine degli attori o se alla data del 21.12.1999 fossero già presenti nel portafoglio della banca e, in questo caso, quando fossero stati acquistati.

Deve però convenirsi con la affermazione dell'istituto di credito convenuto secondo cui non è sufficiente che la negoziazione dei titoli avvenga in contropartita diretta per porre l'intermediario finanziario in conflitto di interessi con il cliente.

Tale conflitto sussiste infatti solamente quando l'intermediario persegue interessi propri diversi ed ulteriori rispetto all'interesse del cliente, ovvero quando alla utilità conseguita dall'intermediario per sé o per un terzo

corrisponde un danno per l'investitore. Ciò avviene, ad esempio, quando l'intermediario ha un interesse specifico ad immettere sul mercato i titoli acquistati dal cliente (come nel caso in cui esso, o una società collegata nell'ambito di un rapporto di gruppo, siano creditori dell'emittente o partecipino al consorzio di collocamento), ovvero quando l'obiettivo perseguito dall'intermediario è quello di liberarsi di titoli presenti in sovrabbondanza nel suo portafoglio o divenuti eccessivamente rischiosi o, ancora, quando il titolo viene venduto ad un prezzo superiore a quello di mercato o all'operazione vengono applicate commissioni, in violazione del disposto dell'art. 32 del regolamento Consob.

Nel caso di specie, non vi è prova che la Banca C s.p.a. abbia avuto un diretto interesse nel collocamento delle obbligazioni argentine o vantasse crediti nei confronti del Paese sudamericano ed il teste G ha riferito che i titoli argentini venivano acquistati dall'istituto di credito convenuto solamente per soddisfare le richieste della clientela e non a scopo di diretto investimento.

Dalla comunicazione dell'avvenuta esecuzione dell'ordine (doc. 6 di parte convenuta) risulta inoltre che sulla vendita non sono state applicate commissioni ed il prezzo applicato può presumersi in linea con quello di mercato.

Deve dunque escludersi l'esistenza di un conflitto di interesse tra la banca convenuta e gli attori in relazione alla operazione oggetto di causa e, di conseguenza, la necessità degli avvertimenti e delle formalità imposti dall'art. 27 del regolamento Consob.

E' vero invece che il "*contratto per la negoziazione, la ricezione e la*

*trasmissione di ordini su strumenti finanziari*” concluso in data 21.12.1999 non autorizzava i due firmatari ad effettuare disgiuntamente le singole operazioni di acquisto e vendita dei titoli; poiché parti del contratto quadro erano entrambi gli attori, in assenza di tale previsione, ogni operazione di investimento avrebbe dovuto essere disposta da entrambi (e ciò indipendentemente dal fatto che ciascuno di essi fosse autorizzato ad operare sul conto d’appoggio, attesa la autonomia del rapporto contrattuale di conto corrente).

L’ordine di acquisto delle obbligazioni argentine (doc. 5 di parte convenuta) è stato invece impartito dal solo B e questo, secondo gli attori, sarebbe un ulteriore motivo di nullità della operazione.

La circostanza è stata dedotta solamente nella memoria di replica di cui all’art. 6 del d.lgs. n. 5 del 2003, nonostante che A ne fosse a conoscenza sin da prima dell’inizio della causa. La comunicazione relativa all’esecuzione della operazione ordinata dal fratello (doc. 6 di parte convenuta) è stata infatti correttamente inoltrata all’indirizzo di entrambi e, in ogni caso, risulta che in data 16.3.2005 proprio a A sia stata rilasciata copia sia di detta comunicazione, che dell’ordine di acquisto (le copie prodotte dall’istituto di credito convenuto recano in calce una firma di ricevuta apposta dall’attore in quella data e da lui non disconosciuta).

Il silenzio tenuto dal contitolare del rapporto dopo che ha appreso della operazione effettuata dal fratello e, soprattutto, il fatto che su tale operazione egli abbia fondato le richieste restitutorie e risarcitorie formulate nell’atto di citazione, equivalgono ad una tacita ratifica di quanto a suo tempo disposto da B anche in veste di rappresentante di fatto del fratello (in

questo senso, in una fattispecie analoga, si è pronunciato anche Tribunale Monza, sez. Desio, 27 luglio 2004, in Giur. Merito, 2004, 2189).

Non rileva invece (se non nel senso di avvalorare la esistenza di una reciproca rappresentanza di fatto anche in relazione agli altri contratti) la circostanza che fosse prevista la gestione disgiunta dei rapporti relativi al “*deposito titoli a custodia ed amministrazione*” (doc. 10 di parte convenuta) che, come si è detto in precedenza, era contratto diverso da quello nel cui ambito si collocavano le singole operazioni di investimento e disinvestimento.

Le principali ragioni di doglianza degli attori attengono però al mancato assolvimento da parte della banca degli obblighi di informazione attiva ed alla asserita inadeguatezza dell’operazione.

Ai sensi dell’art. 29 del regolamento Consob, “*gli intermediari autorizzati si astengono dall’effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione*”.

La adeguatezza della operazione al profilo del cliente va valutata sulla base delle informazioni assunte ai sensi dell’art. 28 del medesimo regolamento e “*di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati*”; l’intermediario deve quindi tener conto sia delle caratteristiche soggettive dell’investitore, che delle caratteristiche oggettive dell’operazione e formulare il giudizio di adeguatezza mettendo in rapporto le une con le altre.

La valutazione della adeguatezza di un’operazione finanziaria, per la parte in cui non può basarsi su circostanze notorie, postula un apprezzamento tecnico che impone il ricorso ad un ausilio specialistico; a tal fine è stata

disposta nella presente causa la consulenza tecnica affidata al dott. F, dalle cui conclusioni il collegio ritiene di doversi peraltro discostare.

In relazione al profilo soggettivo degli investitori, già si è detto del rifiuto da parte dei A e B di fornire le informazioni che venivano loro richieste a norma dell'art. 28 comma 1 lett. a) del regolamento Consob.

Come correttamente sostenuto dagli attori ed evidenziato anche dal C.T.U., tale rifiuto non esonerava la banca dal dover considerare ogni altra informazione in suo possesso, dovendo, in mancanza di diversi elementi di giudizio, presumere nei clienti una bassa propensione al rischio.

Non rileva il fatto che in epoca successiva i A e B abbiano invece accettato di rilasciare le informazioni richiesta dalla banca, dichiarando, nel modulo da loro sottoscritto il 30.6.2003, un obiettivo di investimento di “*alto rischio con possibilità di elevato rendimento*” ed indicando una “*alta*” propensione al rischio: al momento dell'acquisto delle obbligazioni argentine la Banca C s.p.a. non disponeva di tali informazioni e non poteva certo prevedere che sarebbero state in seguito rilasciate, né quelle dichiarazioni possono far presumere che i clienti avessero la medesima propensione al rischio ed i medesimi obiettivi di investimento anche due anni e mezzo prima (il profilo soggettivo degli investitori ben può mutare nel corso del tempo ed in particolare possono mutare i loro intenti, in relazione sia alle loro esigenze che alle condizioni del mercato finanziario).

Il 21.12.1999 la Banca C s.p.a. disponeva però già di alcune informazioni che le consentivano di apprezzare talune caratteristiche soggettive dei clienti, che solo in parte delineavano il profilo di un prudente investitore.

Anche in relazione a tali aspetti, le risultanze documentali hanno imposto

agli attori una correzione della iniziale prospettazione.

I A e B hanno posto in evidenza la loro totale inesperienza in materia di investimenti finanziari e, in effetti, non vi è prova che prima del 21.12.1999 avessero operato, direttamente o indirettamente, sui mercati dei titoli.

Per contro, diversamente da quanto dedotto in atto di citazione, è risultato che non tutto il denaro investito presso la Banca C s.p.a. dai A e B è stato impiegato nell'acquisto delle obbligazioni argentine.

Nel dicembre del 1999 i A e B hanno acquisito, a seguito di una cospicua vincita al Totocalcio, la disponibilità di oltre 740 milioni di lire ed hanno investito 350.000.000 di lire in una gestione patrimoniale mista (con prevalente profilo obbligazionario e monetario) e 150.000.000 di lire nell'acquisto delle obbligazioni argentine, mentre l'importo rimanente è rimasto depositato in conto corrente.

Vi erano quindi almeno due elementi che, sia pure nell'ignoranza delle ulteriori capacità patrimoniali dei clienti e della loro esperienza in materia di investimenti finanziari, potevano consentire alla banca di valutare la loro propensione al rischio ed i loro obiettivi di investimento, ovvero la provenienza dei cospicui cespiti investiti e le scelte operate per l'investimento della maggior parte delle disponibilità patrimoniali acquisite.

La allegazione della banca convenuta secondo cui la gestione patrimoniale prescelta dagli attori era composta per il 40 % da fondi monetari, per il 20 % da obbligazioni di area euro, per il 42 % da obbligazioni internazionali, per il 5 % da azioni di società europee e per il 15 % residuo da azioni di altri paesi, non è stata contestata dagli attori; si trattava quindi di una gestione sufficientemente equilibrata, anche se non priva di un certo grado di rischio,

che comunque bilanciava il maggior rischio che in quel momento presentava l'investimento in obbligazioni argentine.

Considerato che le somme investite provenivano da una vincita del tutto aleatoria, è ben possibile che gli attori fossero interessati, come ha confermato il teste H, a dei rendimenti superiori a quelli che avrebbero in quel momento garantito i titoli di Stato italiani o titoli analoghi, anche se a tali rendimenti era associato un rischio più elevato.

Contrariamente a quanto ritenuto (sia pure in maniera dubitativa) dal C.T.U., l'investimento di circa 76.000,00 Euro in obbligazioni argentine poteva quindi ritenersi coerente con le informazioni sui clienti di cui la banca disponeva; è vero che il *rating* attribuito dalle maggiori agenzie internazionali allo Stato emittente (BB secondo Standard & Poors e B1 secondo Moody's) collocava quei titoli in un'area speculativa, ma il prezzo di acquisto, pari a 102,80 e dunque superiore al nominale, dimostra che il mercato nutriva all'epoca sufficiente fiducia nelle prospettive dell'investimento.

In definitiva, l'acquisto effettuato dagli attori appare un'operazione adeguata sia per tipologia, che per oggetto, che per dimensione al profilo dei clienti, quale emergeva dalle informazioni a disposizione della banca.

Per tipologia, giacché anche la gestione patrimoniale da essi prescelta comprendeva una rilevante percentuale di investimenti in titoli obbligazionari; per oggetto, perché la redditività delle obbligazioni argentine era aderente agli obiettivi di investimento dei clienti ed il rischio correlato alla appartenenza di quei titoli ad un'area speculativa era bilanciato, oltre che da tale redditività, dalla fiducia che il mercato pareva

attribuire loro; per dimensione, visto che i 76.000,00 Euro investiti rappresentavano poco più di un quinto della liquidità fortunatamente acquisita dagli attori.

La valutazione dell'adeguatezza dell'investimento non esaurisce però gli obblighi dell'intermediario, che deve fornire al cliente tutte le informazioni utili affinché egli possa operare consapevolmente le sue scelte. In particolare, ai sensi dell'art. 28 comma 2 del regolamento Consob, tali informazioni devono riguardare la natura, i rischi e le implicazioni delle specifiche operazioni che gli vengono richieste.

L'obbligo informativo è particolarmente pregnante quando l'intermediario finanziario non si limita a dare esecuzione ad un ordine di negoziazione ricevuto dal cliente, ma svolge, come nel caso di specie, attività di consulenza in suo favore.

La “*consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari*” è un servizio accessorio ai servizi di investimento (art. 1 comma 6 lett. f del T.U.F.) ed ha una sua autonomia rispetto agli obblighi informativi che accompagnano, ai sensi dell'art. 21 comma 1 lett. b del T.U.F., la prestazione di tutti i servizi resi dall'intermediario. Essa presuppone la richiesta o la accettazione da parte del cliente di una attività di illustrazione delle possibili tipologie di investimento o di chiarimento di specifici aspetti di tali tipologie, finalizzata a mettere in grado l'investitore di determinarsi tra una pluralità, più o meno ampia, di opzioni o anche solo a renderlo edotto delle possibilità offerte dal mercato finanziario.

Gli obblighi informativi connessi ai singoli servizi di investimento (quale la negoziazione di titoli) o accessori, che trovano specifica disciplina nella

norma dell'art. 28 del regolamento Consob, attengono invece alla natura, ai rischi ed alle implicazioni che caratterizzano quello specifico servizio, anche se è inevitabile che una compiuta illustrazione di tali caratteristiche richieda una comparazione con operazioni analoghe o aventi analogo oggetto.

In concreto, la distinzione tra le due tipologie di servizi dipende essenzialmente dalle richieste del cliente, il quale può presentarsi dall'intermediario senza avere deciso l'operazione da effettuare, nel qual caso l'intermediario è tenuto a prestare una vera e propria attività di consulenza, che ben può rimanere fine a se stessa, se ad essa non segue alcun investimento, ovvero può essersi già determinato ad effettuare una certa operazione, nel qual caso l'intermediario è tenuto solamente ad informare il cliente delle caratteristiche di questa.

Gli attori hanno sostenuto di essere stati sollecitati ad acquistare le obbligazioni emesse dallo Stato argentino dal direttore della filiale di D della Banca C s.p.a.; è certo che da parte del funzionario della banca convenuta è venuto, se non una sollecitazione, almeno un consiglio in questo senso.

Sebbene la banca convenuta abbia sempre sottolineato che l'ordine di acquistare le obbligazioni argentine è stato dato dai clienti (il che, nel significato letterale delle parole, è indiscutibile), dalla deposizione del teste H è emerso con chiarezza che quei titoli sono stati proposti ai clienti dallo stesso funzionario della banca, sia pure in relazione alle richieste formulate dai clienti (*"i signori A e B desideravano avere dei rendimenti interessanti ed in funzione di questo ho fatto loro un ventaglio di proposte; sicuramente*

*la indicazione dei titoli argentini non è stata fatta da loro”).*

Un tanto, contrariamente a quanto sostenuto dall’istituto di credito convenuto, concreta una attività di consulenza e l’istituto di credito convenuto non ha assolto l’onere, che su di esso incombeva a norma dell’art. 23 comma 6 del T.U.F., di provare di avere correttamente adempiuto agli obblighi informativi correlati a tale attività.

Il teste H ha riferito di avere avuto più incontri con gli attori in relazione all’investimento da loro effettuato il 21.12.1999, ma nel corso di tali incontri, in merito alle obbligazioni argentine, ha detto ai clienti solamente “*che avevano un buon rendimento ed una durata relativamente breve*” e, probabilmente, “*qualcosa sul grado di rischio in confronto ad altri titoli che erano disponibili in quel momento*”.

Lo stesso teste ha escluso di avere parlato di *rating* e non risulta che abbia illustrato ai clienti il rischio più rilevante che l’investimento in obbligazioni comportava, ovvero quello del mancato rimborso del capitale investito (rischio che, se pure poteva apparire in quel momento improbabile per delle obbligazioni emesse da uno Stato sovrano, pur sempre sussisteva ed era reso meno astratto proprio dal giudizio attribuito all’emittente dalle agenzie internazionali).

Deve quindi ritenersi erronea la opinione espressa dal teste H di avere “*illustrato ai signori A e B le caratteristiche dell’investimento*”; l’omessa menzione della possibilità, per quanto lontana potesse apparire, del mancato rimborso del capitale comporta una inadeguata informazione non solo sui rischi, ma sulla natura stessa della specifica operazione suggerita, che non può ritenersi ovviata dalla mera consegna del documento sui rischi generali

degli investimenti finanziari.

Va da sé che la mancata conoscenza delle caratteristiche di massima dei titoli acquistati e dei rischi connessi all'investimento effettuato deve presumersi in relazione causale con un'operazione non adeguatamente meditata e compiuta senza la necessaria consapevolezza. L'intermediario finanziario che è venuto meno al suo obbligo di fornire al cliente, nelle forme prescritte, la informazione sui rischi cui si esponeva, è quindi responsabile delle conseguenze dannose dell'investimento effettuato.

Secondo gli attori, dalla inosservanza delle norme che regolano la attività dell'intermediario finanziario deriverebbe la nullità, o comunque la inefficacia, dell'operazione e, di conseguenza, il loro diritto di vedersi restituiti i capitali investiti e risarciti gli ulteriori danni. [www.unijuris.it](http://www.unijuris.it)

L'inquadramento giuridico della azione esperita è alquanto approssimativo, non foss'altro che per il fatto che la nullità di un contratto ha conseguenze di carattere restitutorio, ma non anche, o non necessariamente, risarcitorie e, mentre sono state ampiamente illustrate le condotte suscettibili di integrare un inadempimento della banca – e di fondare, di conseguenza, un diritto dell'investitore al risarcimento dei danni – non altrettanto chiaramente sono state indicate, al di là dei riferimenti ai precedenti giurisprudenziali, le ragioni per cui tali inadempimenti determinerebbero la nullità del contratto.

In realtà, le regole di condotta dettate nei confronti dell'intermediario sia dal T.U.F. che dal regolamento Consob, specificano il generale obbligo di diligenza posto a carico del contraente che assume obbligazioni nell'ambito della sua attività professionale dall'art. 1176 comma 2 c.c.

Secondo un orientamento ampiamente diffuso in giurisprudenza, poiché il

rispetto di tali regole di condotta è imposto da interessi che trascendono quello del singolo investitore, afferenti la tutela del risparmio e, indirettamente, il regolare andamento dei mercati finanziari e la loro trasparenza (come è reso esplicito dal riferimento alla “integrità dei mercati” contenuto nell’art. 21 comma 1 lett. a) del T.U.F.), le norme che le sanciscono avrebbero carattere imperativo; le operazioni di investimento effettuate in violazione di tali norme sarebbero quindi nulle ai sensi del primo comma dell’art. 1418 c.c. (in questo senso, tra le altre, Trib. Mantova, 18 marzo 2004, in *Giur. merito*, 2004, 1676 e Trib. Venezia, 22 novembre 2004, in *Società*, 2005, 621).

Tale orientamento non è condiviso da questo Tribunale.

L’ordine di acquisto delle obbligazioni argentine è stato impartito in attuazione del mandato per la negoziazione di valori mobiliari concluso il 21.12.1999 ed il rapporto contrattuale si è costituito già con il primo contratto e per effetto di esso le parti hanno assunto, oltre ai diritti ed agli obblighi da esso espressamente previsti, tutti gli altri diritti ed obblighi che la legge riconduce ad un contratto di intermediazione finanziaria di quel tipo, primi fra tutti i doveri di diligenza imposti all’intermediario finanziario dal T.U.F. e dal regolamento Consob.

Se tali doveri sono stati violati, ciò è avvenuto nel corso dello svolgimento di un rapporto contrattuale già instauratosi, sicché dette violazioni costituiscono in inadempimento che può giustificare la risoluzione del contratto o trovare sanzione sul piano risarcitorio, ma non si converte in un vizio di invalidità attinente la genesi del rapporto, quali sono tutte le cause di nullità (in questo senso, tra le altre, Trib. Monza, 27 luglio 2004, in *Giur.*

merito, 2004, 2189; Tribunale Venezia 22 novembre 2004, in Società, 621).

E' bensì vero che il contratto "*per la negoziazione, la ricezione e la trasmissione di ordini su strumenti finanziari*", nel disciplinare in via generale la natura dei servizi forniti, le modalità di svolgimento dei servizi stessi, l'entità e i criteri di calcolo della loro remunerazione, nonché le altre condizioni particolari convenute con il cliente, costituiva solamente un "accordo quadro", destinato a trovare concreta attuazione per effetto dei singoli ordini che il cliente avrebbe successivamente impartito alla banca, ciascuno dei quali costituiva un autonomo negozio giuridico, come tale suscettibile di essere giudicato valido o invalido in relazione alle norme applicabili alla sua formazione (sicché, ad esempio, la mancanza della forma prescritta dalla legge o dall'accordo quadro avrebbe comportato la nullità della singola operazione per violazione degli artt. 1325 n. 4 e 1418 comma 2 c.c.). Pur volendo riconoscere carattere imperativo alle norme che prevedono gli specifici doveri di diligenza che l'intermediario finanziario deve osservare ed anche nei casi in cui la violazione di quei doveri sia in diretta relazione causale con gli atti negoziali posti in essere dal cliente in attuazione del contratto quadro (nel senso che, se l'intermediario avesse adempiuto agli obblighi impostigli, il cliente si sarebbe diversamente determinato), non può ritenersi la nullità di quegli atti negoziali per contrarietà a norme imperative: essi sono, se mai, l'effetto di condotte contrarie a norme imperative, ma in sé e per sé non si pongono in contrasto con alcuna norma imperativa, o almeno non con quelle che riguardano la condotta che l'intermediario finanziario deve tenere nella prestazione dei servizi di investimento.

Se un vizio genetico, correlato alla violazione degli obblighi di diligenza sanciti dal T.U.F. e dal regolamento Consob è ipotizzabile in relazione a quegli atti, esso è di ordine diverso ed afferisce alla formazione della volontà contrattuale del cliente, che può essere stato indotto in errore dalla negligente condotta dell'intermediario, ed è quindi suscettibile di trovare sanzione non in termini di nullità, ma di annullabilità dell'atto compiuto.

Le violazioni delle regole di condotta dettate dalla normativa di legge e regolamentare integrano dunque solamente un vizio funzionale del contratto (in questo caso, del contratto normativo del quale le singole operazioni di investimento costituivano esecuzione) e possono venire sanzionate solamente alla stregua di inadempimenti contrattuali (e dunque con la risoluzione del contratto, ovvero con il risarcimento dei danni); in questo senso si è espressa in epoca recente la S.C., affermando che *“la “contrarietà” a norme imperative, considerata dall’art. 1418, primo comma, c.c. quale “causa di nullità” del contratto, postula (...) che essa attenga ad elementi “intrinseci” della fattispecie negoziale, che riguardino, cioè, la struttura o il contenuto del contratto (art. 1418, secondo comma, c.c.). I comportamenti tenuti dalle parti nel corso delle trattative o durante l’esecuzione del contratto rimangono estranei alla fattispecie negoziale e s’intende, allora, che la loro eventuale illegittimità, quale che sia la natura delle norme violate, non può dar luogo alla nullità del contratto (Cass. 9 gennaio 2004, n. 111; 25 settembre 2003, n. 14234), a meno che tale incidenza non sia espressamente prevista dal legislatore”* (Cass. sez. I, 29 settembre 2005, n. 19024).

Inconferente, sotto questo profilo, è il richiamo al precedente di Cass. sez. I,

7 marzo 2001, n. 3272 che ha affermato la nullità dei contratti conclusi in violazione delle disposizioni della legge 2.1.1991 n. 1 (che conteneva la previgente disciplina della attività di intermediazione mobiliare), ma con riguardo ad una vicenda in cui la intermediazione era stata posta in essere da un soggetto non autorizzato, e dunque in una fattispecie del tutto estranea a quella relativa agli obblighi di diligenza previsti dal T.U.F.

Questa conclusione trova conferma nella disposizione dell'art. 23 comma 6 del T.U.F., che prevede che la prova del rispetto delle norme di condotta dettate dalla legge e dal regolamento (la *“prova di avere agito con la specifica diligenza richiesta”*) deve essere data dall'intermediario finanziario: tale prova deve essere data *“nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori”* e questo riferimento lascia intendere che la violazione degli obblighi di diligenza comporta solamente conseguenze risarcitorie, come è per tutti i fatti che concretano un inadempimento contrattuale.

Pertanto, il mancato integrale assolvimento dell'obbligo informativo attivo, da cui deriva la responsabilità della Banca C s.p.a. per le perdite subite dagli attori in conseguenza dell'acquisto delle obbligazioni argentine, è sanzionabile solamente sul piano risarcitorio.

Gli attori non hanno chiesto la risoluzione del contratto e neppure del singolo ordine di acquisto relativo alle obbligazioni argentine, ma hanno tempestivamente proposto già con l'atto di citazione una domanda di risarcimento dei danni che va considerata autonoma rispetto a quella di accertamento della *“nullità dell'operazione”* ed è correlata alla richiesta di accertamento della *“illegittimità e (della) responsabilità della banca*

*convenuta in relazione agli obblighi su di essa gravanti”.*

La banca convenuta ha eccepito la *compensatio lucri cum damno* in relazione alle somme incassate dagli attori a titolo di cedole ed al valore residuo dei titoli rimasti in possesso dei clienti ed ha altresì eccepito, ai sensi dell’art. 1227 c.c. il concorso degli attori nella causazione del danno per effetto della mancata adesione da parte loro alla offerta di concambio effettuata dalle autorità argentine.

Tale ultima eccezione è assorbente rispetto a quella con cui si chiede di tener conto, nella liquidazione del danno, dell’attuale valore delle obbligazioni (i titoli che gli attori avrebbero acquisito se avessero accettato l’offerta di concambio avrebbero infatti sostituito quelli tuttora in loro possesso).

Alla eccezione della banca convenuta, gli attori hanno replicato nella memoria ex art. 6 d.lgs. n. 5 del 2003 che era stata la “Associazione per la tutela degli investitori in titoli argentini” (c.d. “Task Force Argentina”), di cui faceva parte anche la Banca C s.p.a., a suggerire agli investitori di non aderire alla offerta di concambio, ritenuta “*non soddisfacente*” (doc. 9 e 10 di parte attrice).

Le circostanze dedotte dagli attori non sono state contestate dalla banca convenuta, che si è limitata a replicare che comunque, “*ogni scelta decisionale, tra le possibili linee d’azione suggerite dalla suddetta associazione, era pur sempre demandata alla piena autonomia decisionale dei clienti (...) a prescindere dall’eventuale adesione, da parte dell’istituto bancario di riferimento, alla c.d. T.F.A.*”. Tale assunto è riduttivo e fuorviante: è ovvio che l’investitore, che non dispone di strumenti di analisi

comparabili con quelli di un intermediario finanziario professionale e, tanto meno, con quelli di una associazione di intermediari creata proprio al fine di *“negoziare con gli emittenti argentini la ristrutturazione del debito in rappresentanza degli investitori, proponendo le istanze e formulando le proposte che riterrà più idonee agli interessi dei sottoscrittori di titoli che rappresenta”*, è indotto a fidarsi dei suggerimenti provenienti da detto organismo e non può ascrivere a sua colpa il fatto di non avere assunto iniziative contrastanti con quelle suggeritegli (ché non è affatto dimostrato che tra le varie linee d’azione proposte agli investitori dalla “Task Force Argentina”, vi fosse anche quella di accettare la offerta di concambio).

Non può quindi ascrivere a colpa degli attori il fatto che non abbiano evitato parte del danno economico conseguente al *default* dello Stato sudamericano, come avrebbero potuto fare aderendo alla offerta di concambio.

Il danno economico da essi patito corrisponde quindi all’importo investito nell’acquisto delle obbligazioni argentine, maggiorato delle spese dell’operazione, pari ad € 78.555,53 (come risulta dalla contabile prodotta dalla banca convenuta – doc. 6), detratti l’importo incassato a titolo di cedole maturate l’11 dicembre 2000 (risultante dall’estratto del conto corrente doc. 7 di parte convenuta), pari ad € 6.650,00, ed il valore residuo dei titoli, stimato dal C.T.U. in € 21.128,00.

Il danno emergente ammonta dunque ad € 50.777,53.

Ad esso va sommato il danno da lucro cessante, corrispondente a quanto gli attori avrebbero guadagnato dal 21.12.1999 ad oggi, se avessero investito il denaro impiegato per l’acquisto delle obbligazioni argentine in altri titoli

obbligazionari.

Anche questo importo è stato quantificato dal C.T.U., il quale ha individuato nei Buoni del Tesoro Poliennali i titoli pubblici italiani con le caratteristiche più simili a quelle delle obbligazioni acquistate dai A e B ed ha accertato che un investimento corrispondente a quello effettuato in titoli argentini avrebbe reso agli attori € 19.457,80 fino alla scadenza dei B.T.P. disponibili sul mercato alla fine del 1999 (ovvero fino al dicembre 2004) ed altri € 4.436,25, corrispondenti all'importo delle cedole maturate fino al settembre dell'anno in corso, se il medesimo importo fosse stato successivamente reinvestito in titoli analoghi.

Gli attori hanno quindi diritto di ricevere, a titolo di risarcimento del danno da lucro cessante, la somma di € 23.912,05 (e così complessivamente € 74.689,58).

Sugli importi liquidati a titolo risarcitorio, che già tengono conto dell'effettivo lucro cessante e non vanno quindi maggiorati né degli interessi compensativi, né della rivalutazione monetaria, sono dovuti gli interessi legali solamente dalla data di pubblicazione della presente sentenza al saldo.

Gli attori hanno altresì diritto di essere tenuti indenni delle spese di lite che, in assenza di nota spese, si liquidano in complessivi € 8.403,25, di cui € 528,25 per esborsi, € 7.000,00 per diritti ed onorari ed € 875,00, pari al 12,5 % dei diritti e degli onorari, a titolo di rimborso forfettario delle spese generali, a norma dell'art. 14 della tariffa professionale in materia civile degli avvocati e procuratori, oltre all'I.V.A. ed al contributo alla C.N.P.A.

Anche il costo della C.T.U. va posto in via definitiva a carico della parte soccombente.

La presente sentenza è provvisoriamente esecutiva *ex lege*, ai sensi dell'art. 282 c.p.c., come sostituito dall'art. 33 della legge 26/11/1990 n° 353.

p. q. m.

Il Tribunale, ogni diversa domanda ed eccezione reiette ed ogni ulteriore deduzione disattesa, definitivamente pronunciando,

1) Condanna la “Banca C s.p.a.”, in persona del legale rappresentante, a pagare a A e B, in solido tra loro, la capital somma di € 74.689,58, oltre agli interessi legali dalla data di pubblicazione della presente sentenza al saldo;

2) Condanna la “Banca C s.p.a.”, in persona del legale rappresentante, a rimborsare a A e B, in solido tra loro, le spese di lite, liquidate in complessivi € 8.403,25, di cui € 528,25 per esborsi, € 7.000,00 per diritti ed onorari ed € 875,00, pari al 12,5 % dei diritti e degli onorari, a titolo di rimborso forfettario delle spese generali, oltre all'I.V.A. ed al contributo alla C.N.P.A.;

3) Pone in via definitiva la spesa della C.T.U. a carico della convenuta “Banca C s.p.a.”.

Sentenza provvisoriamente esecutiva *ex lege*.

Così deciso in Udine, nella camera di consiglio del 13 ottobre 2006.

Il Giudice estensore

Il Presidente

- Dott. Francesco Venier -

- Dott. Gianfranco Pellizzoni -