



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**In nome del popolo italiano**

**Il Tribunale di Udine,**

**sezione civile,**

riunito in camera di consiglio nelle persone dei magistrati

dott. Gianfranco Pellizzoni

*Presidente rel.;*

dott. Francesco Venier

Giudice ;

dott. Mimma Grisafi

*Giudice ;*

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile iscritta al n. 6241/07 R.A.C.C. promossa, con atto di citazione notificato il 10.07.06, cron. n° 13777 uff. giud. U.N.E.P. di Udine,

da

- **A** con il proc. e dom. l'avv., per procure speciali a margine dell'atto di citazione,

*attrice;*

contro

- **BANCA SPA** con l'avv.to, per procura speciale a margine della comparsa di risposta,

*convenuta*

avente ad **oggetto**: responsabilità da servizi di intermediazione finanziaria.

Causa iscritta a ruolo il 14.11.07 e discussa all'udienza collegiale del 17.10.08.

Relatore: il Presidente Pellizzoni.

#### CONCLUSIONI:

- **Per la parte attrice:** “Nel merito: accertarsi e dichiararsi la nullità del contratto di deposito e gestione e comunque delle singole operazioni di acquisto per cui è lite e comunque l'illegittimità e la responsabilità della condotta della convenuta in relazione agli obblighi su di lei gravanti in relazione alle norme imperative e condannarsi la stessa alla restituzione di tutte le somme versate dagli attori pari € 7.201,72 oltre agli accessori e al risarcimento dei danni subiti , da quantificarsi in € 1.500,00 pari all'importo che la parti attrice avrebbe percepito, quale frutto dell'investimento in prodotti finanziari compatibili con il loro profilo di rischio;
- spese di causa rifuse.
- *Condannare in subordine la convenuta al risarcimento dei danni come sopra quantificati per la responsabilità ex artt. 2043 e 1337 c. c. ovvero dichiarare risolto il contratto e condannare la convenuta alla restituzione dell'importo versato e al risarcimento dei danni subiti, oltre interessi e rivalutazione monetaria; spese rifuse;*

In via istruttoria: (*omissis*). .”

- **per parte convenuta:** “respinga l’Ill.mo Tribunale adito per i motivi esposti in narrativa, tutte le domande proposte siccome infondate.
- Spese rifuse. In via istruttoria: (*omissis*).”

### **SVOLGIMENTO DEL PROCESSO.**

A premesso che intrattenevano da molti anni un rapporto di conto corrente con la Banca B, ha convenuto in giudizio davanti a questo Tribunale il predetto istituto bancario esponendo: a) di avere sottoscritto, in data 29.03.1999 su consiglio di un funzionario della convenuta, cui si era rivolta per effettuare un investimento sicuro e privo di rischi dei propri risparmi, quale operaia, priva di esperienza in materi di investimenti in strumenti finanziari, la somma di € 5.000,00 di obbligazioni dell’Argentina, per un controvalore di € 5.098,31, e successivamente in data 24.01.2001 € 2.000,00 di obbligazioni argentine per un controvalore di € 2.112,41; b) di avere precisato di essere del tutto inesperta di investimenti finanziari e di volere effettuare un investimento senza rischi avendo una propensione al rischio bassa e che il funzionario l’aveva rassicurata circa la convenienza e la tranquillità dell’investimento e la solvibilità dello stato argentino; c) di avere sottoscritto una serie di moduli di cui non ricordavano il contenuto e di cui non era stata loro rilasciata copia, non sapendo quindi se avevano effettivamente o meno sottoscritto il prospetto obbligatorio individuale sul profilo di rischio e le caratteristiche soggettive del

medesimo e comunque che nessuno aveva spiegato in termini semplici e comprensibili il significato della predetta documentazione; d) di non avere avuto più notizie sugli esiti degli investimenti effettuati fino a quando erano venuti a conoscenza delle difficoltà in cui si trovava lo stato argentino che aveva sospeso il rimborso delle obbligazioni; e) di avere avuto difficoltà ad ottenere ulteriori e più precise informazioni.

L'attrice ha quindi concluso nei termini riportati in epigrafe, chiedendo l'accertamento della nullità, dell'invalidità o la risoluzione per inadempimento del contratto sottoscritto e della citata operazione di investimento e la condanna della banca al risarcimento dei danni, comprensivi di danno emergente e di lucro cessante e in subordine la condanna della banca per responsabilità precontrattuale ex artt. 2043 e 1337 cod. civ..

Instauratosi il contraddittorio, la banca convenuta ha resistito alla domanda, contestando le deduzioni di controparte e rilevando di avere scrupolosamente rispettato la normativa di legge e regolamentare sulla prestazione dei servizi di intermediazione finanziaria, informando i clienti, non nuovi ad operazioni di investimento in titoli obbligazionari simili, dei rischi connessi all'operazione, negando in tutti i casi la sussistenza dei prospettati danni e di aver acquistato i titoli in situazione di conflitto di interessi.

Scambiate ulteriori memorie tra le parti, proposto istanza di fissazione d'udienza di discussione, all'udienza all'uopo fissata, il collegio si è riservato il deposito della sentenza ex art. 16, quinto

comma del d. lgs. n. 5/2003.

### **MOTIVI DELLA DECISIONE.**

L'attrice ha chiesto l'accertamento della nullità, ovvero la dichiarazione di risoluzione del contratto di investimento concluso presso la banca convenuta, in conseguenza dell'asserita violazione, da parte dell'istituto di credito, delle norme che disciplinano l'erogazione dei servizi di investimento finanziario o comunque la condanna della banca al risarcimento dei danni subito per il suo illegittimo comportamento.

Va in primo luogo osservato che, come emerge dalla lettura degli atti e dei documenti di causa, l'attrice aveva stipulato in data 22.02.1996 un primo contratto di apertura di deposito titoli a custodia e amministrazione e di negoziazione e raccolta di ordini, mentre in data 9.06.1998, aveva sottoscritto un nuovo contratto avente ad oggetto la negoziazione, la sottoscrizione, il collocamento, la trasmissione e la mediazione di ordini concernenti strumenti finanziari, nonché un modulo concernente le informazioni sull'esperienza in materi di investimenti finanziari, sugli obiettivi di investimento e sulla propensione al rischio, in cui si era rifiutata di fornire le informazioni richieste dalla banca sulla sua situazione finanziaria, sull'esperienza in materia di investimento in strumenti finanziari, sugli obiettivi di investimento e sulla propensione al rischio , nonché ( in occasione del promo contratto) un documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, dichiarando espressamente che una copia di tale documento le era stata

consegnata contestualmente alla sottoscrizione degli atti ( v. docc. di parte convenuta).

In data 23.09.1999 l'attrice avevano impartito per iscritto il primo ordine di acquisto delle obbligazioni argentine per cui si controverte per € 5.000,00 di valore nominale ( Argentina 8% FB02 EUR), mentre in data 24.01.2001 aveva impartito il secondo ordine per l'acquisto di € 2.000,00 di obbligazioni dello stesso paese ( Arg. 9,25 99/0EUR).

Non vi sono dubbi che fra le parti in causa sia intervenuto un rapporto contrattuale avente ad oggetto la prestazione di servizi di investimento come ampiamente documentato dai modelli contrattuali sottoscritti e depositati in giudizio da entrambe le parti.

Tale rapporto si è estrinsecato attraverso la stipula del contratto quadro iniziale (con cui la banca si era resa disponibile al servizio ed erano stati attivati i necessari supporti *logistici* consistenti nell'apertura di un conto deposito titoli) ed il successivo acquisto di titoli argentini.

Con riferimento al predetto rapporto intercorso l'attrice ha prospettato la violazione di norme da cui potrebbe derivare la responsabilità dell'istituto di credito per inadempimento ed il risarcimento dei danni e in primo luogo la nullità o l'annullabilità dei contratti stipulati.

Al riguardo è opportuno premettere che sia il T.U.I.F. (v., in particolare, gli artt. 21 e 23), sia la disciplina regolamentare emanata dalla CONSOB (avvalendosi della delega contenuta nell'art. 6, comma 2, dello medesimo T.U.I.F.) - che hanno chiaramente e dichiaratamente

lo scopo di favorire un accesso consapevole e responsabile ai servizi di investimento - gravano l'intermediario di generali doveri di comportamento "nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati", nonché di specifici obblighi di carattere formale, che dovrebbero in qualche modo meglio assicurare l'adempimento di quei doveri sostanziali. Il dovere di comportamento "con diligenza, correttezza e trasparenza" deve essere rispettato tanto al momento della instaurazione di un rapporto con un nuovo investitore, quanto nel corso dello svolgimento di tale rapporto. Altrettanto dicasi degli specifici obblighi di carattere formale, alcuni dei quali riguardano la fase iniziale mentre altri operano nello sviluppo successivo del rapporto. In particolare, l'art. 23, comma 1, T.U.I.F. dispone che "I contratti relativi alla prestazione di servizi di investimento e accessori sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti. ... Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo". Il comma 3 precisa poi che "la nullità può essere fatta valere solo dal cliente". Al di là di questa precisa disposizione concernente l'effetto della violazione dell'obbligo di redigere il contratto per iscritto (a dire il vero, *abbastanza precisa*, perché può sorgere il dubbio che anche la sola mancata consegna della copia costituisca inosservanza della "forma prescritta" e comporti, quindi, la nullità relativa del contratto; ma è da preferire la tesi negativa), la legge non dice quale sia, in generale, la conseguenza della violazione, da parte dell'intermediario, di uno o più degli altri doveri ed obblighi a lui imposti. Poiché si tratta di norme imperative poste

anche nell'interesse generale ("l'integrità dei mercati"), e poiché esse devono essere rispettate già al momento della stipulazione dei contratti, si è prospettata la possibilità che - anche in questo caso - la conseguenza dello loro violazione sia la nullità dei "contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento". È tuttavia da preferire la tesi secondo cui, laddove il legislatore non abbia previsto la conseguenza della nullità (relativa), la violazione degli obblighi e doveri di comportamento dell'intermediario non inficia la validità dei contratti, ma costituisce inadempimento delle obbligazioni che nascono dai contratti stessi, i cui effetti sono integrati ai sensi dell'art. 1374 c.c. Del resto, non avrebbe avuto senso, per il legislatore, comminare una nullità relativa specifica per l'inosservanza della forma scritta, se davvero ogni violazione di obblighi e doveri dell'intermediario al momento della stipula comportasse già di per sé la nullità (è da ritenere, assoluta, stante il carattere eccezionale della nullità relativa) dei contratti. Si deve quindi concludere che il legislatore, sanzionando di nullità (e relativa) la sola inosservanza della forma prescritta, abbia inteso disporre diversamente (v. art. 1418, comma 1°, c.c.) per tutte le altre violazioni di obblighi e doveri posti a carico dell'intermediario. Ciò risulta ulteriormente confermato dalla circostanza che l'art. 23, comma 6, T.U.I.F. presuppone chiaramente che, se gli intermediari non hanno "agito con la specifica diligenza richiesta", il cliente abbia diritto al risarcimento dei danni, ciò che consegue tipicamente all'inadempimento del contratto valido (art. 1218 c.c.) e non alla dichiarazione di nullità del contratto (cui

consegue soltanto l'obbligo di restituire eventuali prestazioni rese in esecuzione del contratto nullo e, quindi, indebite, v. sul punto anche Cass. Sez. Un. 19.12.2007, nn. 26724 e 26725 secondo cui: “ *La violazione dei doveri d'informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico del soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi d'investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, ove tali violazioni avvengano nella fase precedente o coincidente con la stipulazione del contratto d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti; può invece dar luogo a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del predetto contratto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione. In nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei suaccennati doveri di comportamento può però determinare la nullità del contratto d'intermediazione, o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell'art. 1418, comma 1, c.c.)*

È dunque – alla luce di tali considerazioni - soltanto in termini di inadempimento e di responsabilità precontrattuale o contrattuale che deve essere valutata la fondatezza o meno delle domande e la risposta non può che essere positiva in base alle acquisizioni istruttorie ( v. sul punto anche Cass., 29.09.2005, n. 19024, secondo cui:” La violazione dell'obbligo di comportarsi secondo buona fede nello svolgimento delle

trattative e nella formazione del contratto, stabilito dall'art. 1337 cod. civ., assume rilievo non soltanto nel caso di rottura ingiustificata delle trattative, ovvero qualora sia stipulato un contratto invalido o inefficace, ma anche, quale dolo incidente (art. 1440 cod. civ.), se il contratto concluso sia valido e tuttavia risulti pregiudizievole per la parte rimasta vittima del comportamento scorretto; 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).

Il primo motivo di doglianza riguarda – infatti - la mancata acquisizione delle necessarie informazioni sulla propensione al rischio e le altre caratteristiche dell'investitore e comunque la mancata erogazioni di informazioni sufficientemente chiare sui rischi degli investimenti prescelti.

Ai sensi dell'art. 29 del regolamento Consob, infatti *“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 della singola operazione per cui si procede mettendo in rapporto le une con le altre.

Va al riguardo rammentato che l'attrice all'atto della stipulazione dei contratti, alla luce della documentazione dimessa dalla banca, non forniva alcune delle notizie richieste, attinenti alla propensione al rischio, all'esperienza in materia di servizi di investimento e finalità degli investimenti, nè quelle attinenti alla situazione finanziaria ( v. doc 12 di parte convenuta), per cui la banca poteva conoscere la sua situazione finanziaria solamente sulla base degli investimenti effettuati in precedenza presso di lei e dunque il profilo complessivo di rischio dell'investitore le era in sostanza sconosciuto.

Non vi sono dubbi che le obbligazioni argentine acquistate già nel 1999 rappresentassero un investimento inadeguato al profilo di rischio del cliente, sia sotto il profilo oggettivo, avendo le stesse un rating negativo (BB, equivalente a categoria speculativa) non essendo quotate sui mercati regolamentati ed essendo a lungo termine ( c. d. obbligazioni non investment grade, vale a dire con caratteristiche speculative, con scarsa affidabilità su orizzonti temporali di lungo periodo), sia in merito alla frequenza, trattandosi della prima operazione in titoli speculativi da parte di un investitore certamente non professionale ( per le informazioni già in possesso della banca), sia

infine soprattutto in merito al profilo soggettivo, stante il rifiuto della A di fornire le informazioni richieste dalla banca.

Le obbligazioni argentine prima dell'acquisto appartenevano infatti ai c. d. titoli " non investment grade" , a livello via via decrescente fino a BB con un grado di rischio elevato, tenuto anche conto che i titoli non erano a breve scadenza ( prevedendosi in Italia il periodo di scadenza massima, per essere considerati titoli a breve, di 18 mesi).

In tutti i casi la banca, non avendo informazioni sulla situazione complessiva finanziaria della cliente, ma solo parziale in relazione ai capitali investiti presso di lei, né sulla propensione al rischio e sugli obiettivi di investimento e l'esperienza in materia di investimenti finanziari, avrebbe dovuto considerare l'operazione come non adeguata, tenuto anche conto che rappresentava un percentuale consistente dei modesti risparmi della medesima.

E' infatti pacifico che gli intermediari non sono esonerati dall'obbligo di valutare l'adeguatezza dell'operazione disposta dai clienti, neanche nel caso in cui l'investitore abbia rifiutato di fornire le informazioni sulla sua propensione al rischio, situazione patrimoniale e finanziaria, obiettivi di investimento, nel qual caso la valutazione deve essere condotta in ossequio ai principi generali di correttezza, diligenza e trasparenza, tenendo conto di tutte le notizie di cui l'intermediario sia in possesso ( età, professione, presumibile propensione al rischio anche alla luce della pregressa ed abituale operatività, situazione del

mercato, ..., cfr. in tal senso anche comunicazione Consob n. DI/30396 del 21.04.2004).

La valutazione dell'adeguatezza dell'investimento non esaurisce infatti 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 svolga, come nel caso di specie, attività di consulenza in suo favore, come risulta del tutto evidente dall'andamento dei rapporti e dai numerosi e ripetuti investimenti effettuati.

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 ( come nel caso in esame), 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.

Alla stregua di tali considerazioni appare evidente come la banca fosse obbligata a segnalare l'inadeguatezza dell'investimento e a ottenere pertanto il consenso scritto dei clienti di procedere comunque nell'operazione ( art. 29 regolamento Consob cit.), esplicitando in maniera chiara non solo l'inadeguatezza dell'investimento, ma illustrando anche le caratteristiche dei titoli consigliati, dato l'elevato grado di rischio connesso al loro acquisto, nonché le relative

implicazioni.

La Suprema Corte ha invero affermato che: “ In tema di servizi di investimento, la banca intermediaria, prima di effettuare operazioni, ha l'obbligo di fornire all'investitore un'informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente, e, a fronte di un'operazione non adeguata (nella specie, avente ad oggetto obbligazioni Mexico 10%), può darvi corso soltanto a seguito di un ordine impartito per iscritto dall'investitore in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute. All'operatività di detta regola - applicabile anche quando il servizio fornito dall'intermediario consista nell'esecuzione di ordini - non è di ostacolo il fatto che il cliente abbia in precedenza acquistato un altro titolo a rischio (nella specie, obbligazioni Telecom Argentina), perchè ciò non basta a renderlo operatore qualificato ai sensi della normativa regolamentare dettata dalla Consob ( v. Cass. 25.06.2008, n. 17340).

In particolare la Corte ha affermato che: - Ai sensi del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria approvato con il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 21, (che riproduce l'identica disposizione già prevista dal D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, art. 17, recante il recepimento, tra l'altro, della direttiva 93/22/CEE del 10 maggio 1993), nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento i soggetti abilitati devono "acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre

adeguatamente informati" (comma 1, lett. b). Questa regola - nell'assoggettare la prestazione dei servizi di investimento ad una disciplina diversa e più intensa rispetto a quella discendente dall'applicazione delle regole di correttezza previste dal c.c., impone all'operatore il dovere sia di farsi parte attiva nella richiesta all'investitore di notizie circa la sua esperienza e la sua situazione finanziaria, gli obiettivi di investimento e la propensione al rischio, sia di informare adeguatamente il cliente, al fine di porre il risparmiatore nella condizione di effettuare consapevoli e ragionate scelte di investimento o disinvestimento.

Il duplice riferimento alle informazioni adeguate e necessaria e la direzione dell'obbligo nei confronti del cliente inducono a ritenere che le informazioni debbano essere modellate alla luce della particolarità del rapporto con l'investitore, in modo da soddisfare le specifiche esigenze proprie di quel singolo rapporto. L'obbligo di informazione nella prestazione dei servizi di investimento ha ricevuto una specificazione di dettaglio nella disciplina regolamentare introdotta dalla CONSOB: prima con la Delib. 30 settembre 1997, n. 10943, applicabile *ratione temporis* al momento dell'acquisto (maggio 1998) dei titoli Mexico 10% da cui è sorta la presente controversia - poi con la Delib. 1 luglio 1998, n. 11522. La disciplina regolamentare prevede tra l'altro: - che l'intermediario autorizzato non può effettuare operazioni 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 di disinvestimento (Delib. CONSOB n. 10943, art. 5, comma 2; Delib. CONSOB n. 11522, art. 28, comma 2);  
- che l'intermediario, quando riceve da un investitore disposizioni relative ad un'operazione non adeguata, lo informa di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione; e che qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, l'intermediario può eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto (ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico), in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute (Delib. n. 10943, art. 6, comma 3; Delib. n. 11522, art. 29, comma 3, v. ancora sent. cit. n. 17340/08).

Va inoltre rammentato che in tali casi l'informazione sull'inadeguatezza dell'informazione non può essere generica, dovendo riportare le specifiche ragioni dell'inadeguatezza in rapporto alle caratteristiche dell'investitore, per cui non può ritenersi sufficiente un generico avviso di inadeguatezza dell'operazione stampato sul modulo dell'ordine ( v. anche Trib. Genova, 15,03,2005, in *Il caso.it*, 39 e Trib. Udine, 27.06.08, n. 6688/06, inedita).

In conclusione l'obbligo sancito dall'art. 29 del cit. regolamento Consob non appare in alcun modo rispettato, non avendo la banca provato, in occasione del primo acquisto, di aver ricevuto un ordine scritto, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute dall'investitore ( art. 6, terzo comma, delibera n. 10943 e art. 29, terzo

comma, delibera n. 11522).

La banca deve pertanto rispondere dei danni da inadempimento contrattuale provocati, non avendo dato la prova, su di lei incombente, di aver puntualmente informato il cliente in merito alle caratteristiche specifiche dei titoli in questione, al rating della Repubblica Argentina evidenziata dal giudizio delle agenzie internazionali e alle conseguenti implicazioni finanziarie dell'investimento e di aver ottenuto, intendendo l'investitore dare comunque corso all'operazione, l'ordine scritto.

L'intermediario finanziario che sia venuto meno al suo obbligo di fornire al cliente, nelle forme prescritte dalla legge, le informazioni sui rischi cui si esponeva con l'investimento mobiliare è infatti responsabile delle conseguenze dannose derivanti dall'investimento ( v. sul punto del nesso di causalità fra comportamento della banca e danno Cass. 19.12.2007, n. 26724, secondo cui : “ In tema di intermediazione finanziaria, la disposizione contenuta nella lett. g) dell'art. 6 della legge n. 1 del 1991 (applicabile nella specie "ratione temporis") faceva espresso ed assoluto divieto all'intermediario (diversamente da quanto ora stabilisce l'art. 21, comma 1-bis, lett. a) e b), del d.lgs. n. 58 del 1998) di dar corso all'operazione in presenza di una situazione di conflitto di interessi non rivelata al cliente o, comunque, in difetto di autorizzazione espressa del cliente medesimo. Sicché, in riferimento a domanda di risarcimento del danno per operazioni compiute dall'intermediario in situazione di asserito conflitto di interessi (come nella specie), doveva attribuirsi rilievo, per individuare l'esistenza di un

danno risarcibile ed il nesso causale tra detto danno e l'illegittimo comportamento imputabile all'intermediario, alle sole conseguenze della mancata astensione dell'intermediario medesimo dal compiere un'operazione non consentita nelle condizioni di cui alla citata disposizione e non già alle conseguenze derivanti dalle modalità con cui l'operazione era stata in concreto realizzata o avrebbe potuto esserlo ipoteticamente da altro intermediario e anche Trib. Venezia, 28.02.2008, in Il Caso.it, n. 102, secondo cui il nesso di causalità deve ritenersi in re ipsa, allorché l'intermediario abbia violato l'obbligo di astensione, come nel conflitto di interessi o nelle operazioni inadeguate).

Per contro in occasione del secondo acquisto la banca ha provato di aver fatto firmare al cliente la c. d. clausola di salvaguardia, ricevendo l'ordine scritto anche in presenza delle avvertenze impartite.

Infondate sono invece le doglianze circa la mancanza di informazioni successive circa l'andamento degli investimenti effettuati, perché le norme invocate dall'attrice (artt. 61 e 62 del regolamento CONSOB) pongono obblighi di comunicazioni successive a carico dell'intermediario soltanto con riferimento ad altri servizi finanziari e non al collocamento (di cui si occupano i commi 3 e 4 dell'art. 61, prevedendo che sia "la società di gestione collettiva del risparmio" - e, quindi, non l'intermediario - a trasmettere all'investitore la nota sull'operazione eseguita).

Non vi è infine alcuna prova che la banca abbia operato in

conflitto di interessi in relazione alla negoziazione dei titoli in questione, in violazione dell'art.21, primo comma , lett.c) del T U F, in quanto l'istituto ha dimostrato di non aver avuto i titoli in portafoglio, ma di averli acquistati sul mercato non regolamentato.

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 abbia avuto un diretto interesse nel collocamento delle obbligazioni, avendoli già in

portafoglio o vantasse crediti nei confronti del paese emittente ( v. ctu).

Venedo ora al risarcimento del danno lo stesso consiste nell'esborso complessivo effettuato per l'acquisto dei titoli, pari a € 5.089,31, dedotte le cedole incassate per € 700,00 e il valore residuo dei titoli, pari a € 1.450,00 ( tenuto conto che il valore medio di tali titoli può essere stimato pari al 29%, non essendo il caso , data la modestia degli importi disporre ctu sul punto) ed è quindi ammontante a €.2.939,31 , oltre agli interessi legali dalla data dell'operazione al saldo.

La banca convenuta ha eccepito la *compensatio lucri cum damno* in relazione alle somme incassate dall'attore a titolo di cedole ed al valore residuo dei titoli ed ha altresì eccepito, ai sensi dell'art. 1227 c.c. il concorso dello stesso nella causazione del danno per effetto della mancata adesione 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 l'attrice avrebbero acquisito se avesse accettato l'offerta di con cambio, avrebbero infatti sostituito quelli tuttora in suo possesso).

Alla eccezione della banca convenuta, l'attore ha replicato 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, a suggerire agli investitori di non aderire alla offerta di concambio, ritenuta "*non soddisfacente*".

Non può quindi ascriversi 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 pagamento delle spese, comprese quelle di ctu, segue la soccombenza.

**P. Q. M.**

Il Tribunale, fra le parti definitivamente pronunciando, ogni contraria domanda, istanza ed eccezione reietta, così decide:

condanna la convenuta al risarcimento dei danni subiti dall'attrice, danni che liquida in € 2.939,31 oltre agli interessi legali dalla data dell'operazione al saldo;

condanna la convenuta al pagamento delle spese del giudizio che liquida in € 1.200,00 , di cui € 600,00 per onorari, oltre spese generali, alle anticipazioni e al cna e all'iva.

*Così deciso in Udine, nella camera di consiglio del 17.10.2008.*

Il Presidente est.

Gianfranco Pellizzoni