



**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. Andrea Zuliani

Giudice ;

dott. Anna Fasan

*Giudice ;*

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile iscritta al n. 6688/06 R.A.C.C. promossa, con atto di citazione notificato il 23.11.06, cron. n° 23086 uff. giud. U.N.E.P. di Udine,

da

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

*attori;*

contro

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

*convenuta*

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

Causa iscritta a ruolo il 6.12.06 e discussa all'udienza collegiale del 27.06.08.

Relatore: il Presidente Pellizzoni.

CONCLUSIONI:

- **Per le parti attrici:** "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 € 35.723,16 ( differenza fra prezzo di acquisto e di vendita) oltre agli accessori e al risarcimento dei danni subiti , da quantificarsi in € 6.000,00 pari all'importo che le parti attrici avrebbero percepito, quale frutto dell'investimento in prodotti finanziari compatibili con il loro profilo di rischio;
- spese di causa rifuse.
- *Condanare 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 e B, premesso che intrattenevano un rapporto di conto corrente con la Banca C, hanno convenuto in giudizio davanti a questo Tribunale il predetto istituto bancario esponendo: a) di avere sottoscritto, in data 2.03.2001, 2.04.01 e 8.06.01 su consiglio di un funzionario della convenuta, cui si erano rivolti per effettuare un investimento sicuro e privo di rischi dei propri risparmi, quale lavoratori dipendenti, privi di esperienza in materi di investimenti in strumenti finanziari, rispettivamente la somma di € 27.646,77, di € 17.930,29 e di € 2.279,08 di obbligazioni dell’Argentina , conservate nel dossier titoli n. 700/ 2030686, precedentemente aperto presso la stessa filiale della banca e che tali investimenti erano pari a tutto il patrimonio mobiliare investito; b) di avere precisato di essere del tutto inesperti di investimenti finanziari e di volere effettuare un investimento senza rischi avendo una propensione al rischio bassa e che il funzionario l’aveva rassicurati 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 loro 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.

Gli attori hanno 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, ammesse ed espletate le prove dedotte, nonché ctu, 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.**

Gli attori hanno 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, gli attori avevano stipulato in data 1.03.2001, un contratto avente ad oggetto la negoziazione, la sottoscrizione, il collocamento, la trasmissione e la mediazione di ordini concernenti strumenti finanziari e l'apertura di deposito titoli e avevano anche sottoscritto, sempre in data 1.03.01 un modulo concernente le informazioni sull'esperienza in materia di investimenti finanziari, sugli obiettivi di investimento e sulla propensione al rischio, in cui si erano rifiutati di fornire le informazioni richieste dalla banca sulla loro situazione finanziaria, mentre avevano dichiarato di avere una certa esperienza in materia di investimento in strumenti finanziari ( 5), degli obiettivi di investimento di crescita di capitale pura ( 5) e una propensione al rischio relativa ad un rendimento variabile, soggetto ai

rischi di mercato, con una linea concordata di rischio medio ( 4), nonché un documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, dichiarando espressamente che una copia di tale documento era stata loro consegnata contestualmente alla sottoscrizione degli atti ( v. docc. nn. 1,2, 3 e 4 di parte convenuta).

Successivamente nelle date già richiamate avevano sottoscritto gli ordini d'acquisto delle obbligazioni argentine per cui si controverte ( v. doc. 5 e ss. della banca).

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 dei 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 degli attori 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 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 mettendo in rapporto le une con le altre.

Va al riguardo rammentato che gli attori all'atto della stipulazione dei contratti, alla luce della documentazione dimessa dalla banca, fornivano alcune delle notizie richieste, attinenti alla propensione al rischio, all'esperienza in materia di servizi di investimento e finalità degli investimenti, ma non quelle attinenti alla situazione finanziaria ( v. doc di parte convenuta), per cui la banca poteva conoscere la loro situazione finanziaria solamente sulla base degli investimenti effettuati presso di lei.

Il ctu - sotto tale profilo - ha riscontrato che gli attori avevano sottoscritto gli ordini di acquisto delle obbligazioni argentine meglio descritte in atti, incassando anche delle cedole per € € 2.504,89, mentre nel dicembre dello stesso anno la Repubblica Argentina aveva sospeso il pagamento delle cedole e dichiarato il default e gli stessi in data 9.12.2005 avevano poi provveduto a vendere i titoli incassando un controvalore di € 12.132,98 al netto delle spese.

Il ctu ha anche accertato che gli attori avevano effettuato nello stesso periodo presso lo stesso istituto altri investimenti in valori mobiliari, aventi un profilo di rischio e un rating molto simile ai titoli argentini, atteso che avevano acquistato in contemporanea al primo acquisto titoli russi per 60.000 marchi, sostanzialmente equivalenti

all'investimento argentino, in contemporanea al secondo acquisto titoli British Telecom per € 26.000,00, leggermente superiori all'investimento argentino e in data 9.07 titoli brasiliani per € 45.000,00.

Alla stregua di tali elementi il ctu ha rilevato come le obbligazioni argentine rappresentassero il 25% del portafoglio, mentre le altre obbligazioni estere rappresentavano il 47% del portafoglio, le quote di fondi il 20% e le azioni l'8%.

Gli investimenti finanziari degli attori, rispetto al portafoglio noto alla banca ( pari a € 217.198), si presentavano quindi sbilanciati sotto il profilo del rischio complessivo, ma sufficientemente articolati sotto il profilo del frazionamento, dato che il risultato del portafoglio osservato ex post presentava comunque delle performance non peggiori di quelle che si sarebbero ottenute investendo tutto il portafoglio in titoli di stato italiani ( v. ctu pagg 17 e 18, anche in nota).

Non vi sono dubbi secondo il ctu che le obbligazioni argentine acquistate rappresentassero un investimento inadeguato al profilo dei clienti, avendo le stesse un rating molto negativo e un rendimento estremamente elevato.

In particolare per il primo investimento, trattandosi della prima operazione che i clienti effettuavano con la banca, la stessa non disponeva di informazioni comportamentali significative pregresse.

La convenuta d'altro canto ha anch'essa considerato le operazioni in questione non adeguate facendo sottoscrivere ai clienti una clausola di salvaguardia generica ( ... operazione non allineata alla

linea di investimento concordata) facendo loro ribadire la volontà di procedere nell'acquisto, malgrado l'operazione non fosse adeguata ( v. ordini di acquisto prodotti da parte convenuta).

Era stata quindi la stessa banca a considerare sia per il profilo soggettivo del cliente, sia per il titolo suggerito, a considerare l'operazione non adeguata, ma secondo gli attori le concrete modalità con cui si era svolto il rapporto di negoziazione evidenziavano una assoluta carenza di informazione e di rispetto degli obblighi imposti dalla normativa di settore.

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 e dalle specifiche risultanze testimoniali.

Le prove testimoniali assunte hanno infatti confermato le deduzioni degli attori che la banca non si era limitata a eseguire l'ordine di negoziazione dei titoli impartite dal cliente, ma aveva svolto anche

attività di consulenza, sottoponendo un ventaglio di proposte, su cui poi essi si erano orientati, dopo aver spiegato quali erano i loro obiettivi di investimento ( v. teste escussa).

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.

Il ctu ha osservato che - e le sue deduzioni appaiono pienamente condivisibili - l'acquisto dei titoli argentini rappresentava nel caso in esame un investimento non adeguato non solo per il profilo del cliente ( come implicitamente ammesso dalla stessa banca), ma anche per l'inadeguatezza dell'operazione sotto il profilo oggettivo per le caratteristiche intrinseche dei titoli .

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

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 rilevato che: 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, cfr. sent. n. 17340 /08 cit.).

Ne consegue che nel caso in esame è necessario verificare se l'ordine impartito per iscritto, a fronte di una operazione ritenuta inadeguata dallo stesso istituto, contenesse o meno un esplicito riferimento alle avvertenze ricevute e se queste potessero essere

considerate adeguate alla natura, ai rischi e alle implicazioni della specifica operazione e del servizio prestato.

Al riguardo non si può non osservare come la segnalazione formale di inadeguatezza dell'operazione fatta firmare agli attori dalla banca appaia generica, anche se vi è un riferimento alla non adeguatezza alla linea di investimento concordato e tale da non soddisfare minimamente i requisiti richiesti dalla norma, non avendo alcun riferimento alle caratteristiche specifiche del titolo e ai rischi e alle implicazioni connesse all'operazione di investimento ( art. 29 del cit. reg. 11522/98).

E' ben vero che la teste escussa, funzionaria incaricata della banca, che si era occupata delle operazioni in esame, ha riferito di aver illustrato ai clienti le caratteristiche del titolo e la sua rischiosità, analogamente alla rischiosità dei titoli di altri paesi emergenti, quali quelli russi che gli attori avevano poi acquistato lo stesso giorno del primo acquisto e di aver ritenuto che l'investimento in titoli argentini non fosse allineato con il profilo dei clienti e con la linea di investimento concordata, tuttavia la stessa non è stata in grado neppure di confermare di aver illustrato agli attori il significato della dicitura che era risultata stampata sul modulo, non essendovi quindi prova ( scritta) delle reali avvertenze fornite ai clienti sulle caratteristiche dei titoli e sulla loro rischiosità, tenuto anche conto che gli stessi le avevano illustrato la volontà di investire almeno in parte in titoli liquidabili a breve, per le esigenze abitative della figlia, prima della conferma della volontà

di procedere nell'operazione.

In conclusione l'obbligo sancito dall'art. 29 del cit. regolamento Consob non appare in alcun modo rispettato, sia per la carenza oggettiva della clausola fatta sottoscrivere, sia per il solo formale rispetto del dettato normativo, in realtà del tutto disatteso dalla banca.

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 e alla pur remota possibilità di mancato rimborso del capitale investito, evidenziata dal giudizio delle agenzie internazionali.

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).

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

pag. 8).

Venedo ora al risarcimento del danno lo stesso consiste nell'esborso complessivo effettuato per l'acquisto dei titoli , del relativo rendimento del denaro investito pari a € 67.974,58, dedotta la cedola e il prezzo incassato per la cessione, pari a € 14.637,86 ed è quindi pari a €. 53.336,72 oltre agli interessi legali dalla data della sentenza al saldo ( v. ctu).

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 repplicato 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 dagli attori, danni che liquida in € 53.336,72, oltre agli interessi legali dalla data della pronunzia al saldo;

condanna la convenuta al pagamento delle spese del giudizio che liquida in € 12.754,13, di cui € 2.712,00 per diritti, € 8.625,00 per onorari, € 1.417,13 per spese generali, € 518,00 per spese, oltre al cna e all'iva, se dovuta e alle spese di ctu, liquidate come in atti.

*Così deciso in Udine, nella camera di consiglio del 27.06.2008.*

Il Presidente est.

Gianfranco Pellizzoni